

# インド

## 内需主導による成長が持続

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部  
 研究員 松田 健太郎  
 E-mail : matsuda.kentaro@jri.co.jp

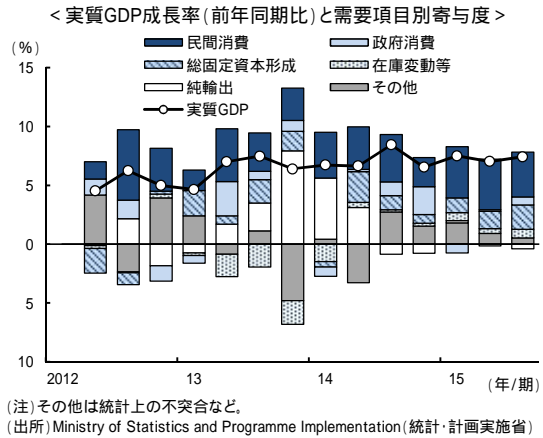
### 7～9月期の実質 GDP 成長率は +7.4%

インド経済は、底堅い成長が続いている。2015年7～9月期の実質 GDP は、前年同期比 +7.4%と、4～6月期（同 +7.0%）から加速した（右上図）。

需要項目別では、インフレ率の安定による実質購買力の上昇や政策金利の引き下げを受けて民間消費が同 +6.8%と堅調に推移したほか、輸送関連分野などの公共投資を中心に総固定資本形成も同 +6.8%と安定した伸びとなった。一方、中国の景気減速を主因とする外需の低迷を受けて、輸出は5期連続で減少した。

また、供給側の統計である GVA（粗付加価値）をみると、モンスーン期の少雨にもかかわらず農業が前年同期比 +2.2%（4～6月期：同 +1.9%）と2期連続で前期の伸びを上回ったほか、製造業が同 +9.3%（同 +7.2%）と好調であった。建設業は同 +2.6%（同 +6.9%）と減速したものの、総じて、幅広い業種で生産が堅調に推移している。

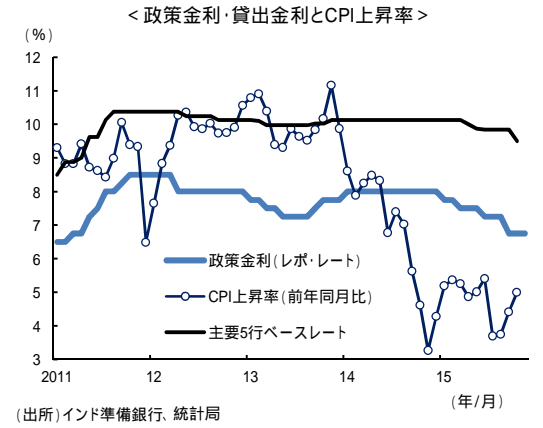
今後を展望すると、農村部の所得の低迷が消費を下押しする懸念はあるものの、インフレ率の安定を受けた消費者マインドの改善や貸出金利の低下のほか、外資規制緩和による直接投資の増加も期待され、内需主導の底堅い成長が続く見通しである。



### 政策の具体的成果が求められる局面に

14年以降、消費者物価上昇率は、大幅に低下した（右下図）。原油価格が低迷しているほか、政府による食品供給管理が奏功し、食品価格の高騰も抑制されていることから、当面、安定した推移が予想される。

こうしたなか、インド準備銀行は、今年度、4度にわたり政策金利の引き下げを実施した。これに伴い、足元では銀行貸出金利が徐々に低下しており、国内信用残高の伸びの鈍化にも歯止めがかかっている。先行き投資の押し上げが期待される。一方、9月の会合後の声明で、0.5%の利下げはインフレ目標の達成（16年1月にCPI伸び率を前年比 +6%未満とする）を見込んだ前倒しの政策であることが強調された。さらに、米国の利上げも控えていることを踏まえれば、今後の利下げに対しては慎重となることが予想される。



景気が底堅く推移する一方、国内改革の進展はみられない。15年10月～11月にかけてビハール州議会選挙が行われ、与党のインド人民党（以下 BJP）が惨敗する結果となった。下院では BJP が単独で過半数の議席を有しているのに対し、州議会議員から間接選挙で選出される上院では単独で2割程度にとどまり、財・サービス税導入などの法案成立の障壁となっているねじれの解消は進んでいない。外資誘致を目的とした積極的なトップ外交が展開されているものの、外資規制の緩和をはじめとする改革の具体的な成果が求められる段階に直面しているといえよう。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。