

インド

堅調な成長が持続

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 熊谷 章太郎

E-mail: kumagai.shotaro@jri.co.jp

■2018年度の成長率は+7.5%

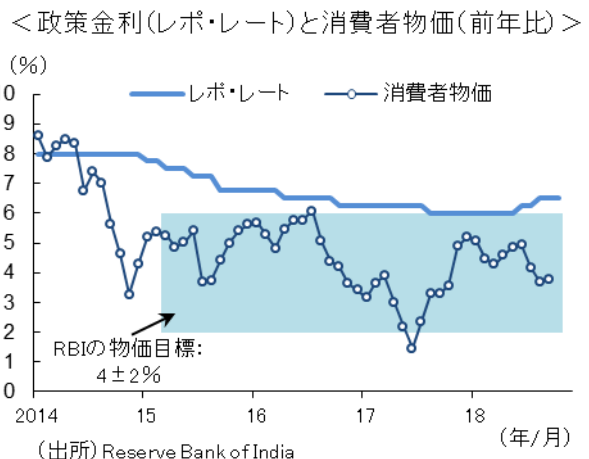
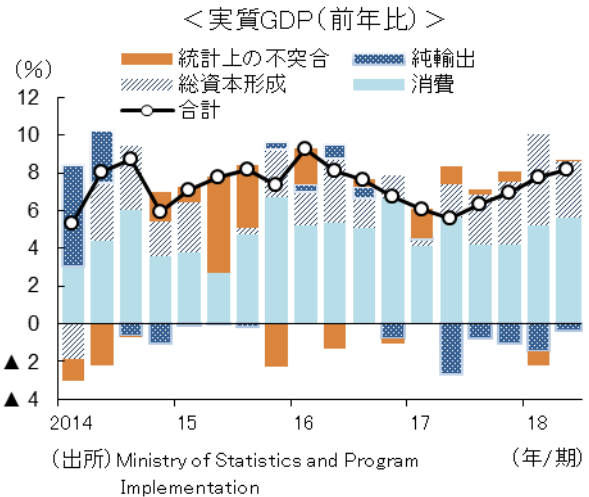
インドでは、マネーロンダリングや偽造紙幣の取り締まりのために政府が2016年11月に高額紙幣の廃止を突然打ち出したことや、税制簡素化に向けて2017年7月にGST (Goods and Services Tax) を導入したことに伴う混乱により、2017年上半にかけて景気の減速傾向が続いた。その後は、これらのマイナス影響が概ね一巡するなかで持ち直しが続いている。実質 GDP は、2017年4~6月期に前年比+5.6%まで鈍化した後、4四半期連続で持ち直し、2018年4~6月期は同+8.2%となった(右上図)。上記の景気下押し要因のはく落に加え、世界的な株高を受けて代表的な株価である SENSEX 指数が2018年7月から8月下旬にかけて連日史上最高値を更新する等、株式市場の好況が続いたことも家計・企業のマインド改善を通じて消費・投資の持ち直しに寄与した。

金融政策については、景気の持ち直しに加え、原油価格の上昇、ルピー安等を反映してインフレ圧力が高まったことから、2018年半ば以降、引き締めへ転じている。消費者物価は、依然としてインド準備銀行の物価目標のレンジ内(前年比 4±2%)に収まっているものの、原油価格の上昇や2018年6~9月期に作付けされる農作物の買取価格(MSP)の大幅引き上げに伴う先行きのインフレ圧力を見越して、インド準備銀行はインフレ予防的な金融引き締めを2018年6月と8月に実施し、政策金利(レポ・レート)を累計0.5%ポイント引き上げた(右下図)。

当面は、内需を中心に底堅い成長が続くと見込まれる。もっとも、力強い景気けん引役も目先不在であることから、実質 GDP 成長率は年度下期にかけて鈍化し、2018年度(2018年4月~2019年3月)は+7.5%となると予想される。金融政策は、ルピーの対米ドル相場が最安値圏で推移しており、今後も米国の追加利上げに伴う資金流出圧力を受けてルピー安を通じたインフレ圧力が続くことから、準備銀行は引き締めスタンスを維持すると見込まれる。ルピー安が一段と進展する場合、2018年12月もしくは2019年2月の金融政策決定会合で追加利上げを実施する可能性が高い。

■2019年度の成長率は+7.3%と概ね横ばい

2019年度のインド経済を展望すると、一人当たり所得の増加に伴う耐久消費財の普及や都市化の進展といった要素が中期的に成長を下支えするなか、これまでの経済改革のプラス効果が徐々に顕在化することから、実質 GDP 成長率は前年度比+7.3%と底堅い成長が続くと見込まれる。



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。

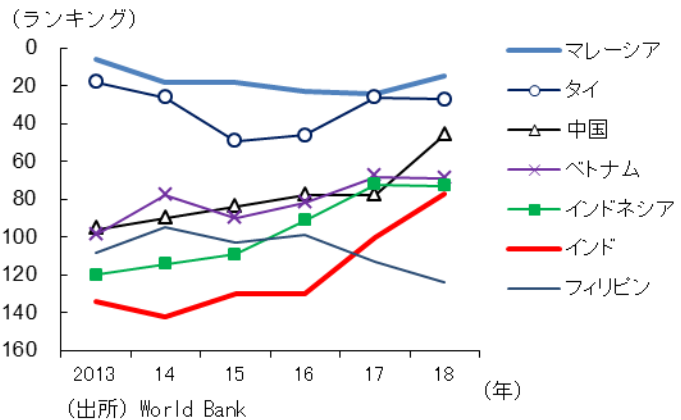
モディ政権が進める経済改革は、世界銀行が毎年発表するビジネス環境ランキングが大幅改善する等、具体的な成果もみられ始めている。2017年のランキングは破産倒産法の整備、GSTの導入、建設許可手続きや事業設立に関するオンラインシステムの導入等を背景に、前年の130位から100位に上昇し、2018年も輸出入に関する手続きの効率化等を受けて77位に上昇した(右上図)。国内のビジネス環境の改善に加え、中国の件費の上昇や米中貿易戦争の深刻化を背景とした生産拠点見直しの動きも対インド投資の追い風となっており、こうした対内直接投資の増加は生産性向上や雇用創出を通じて景気拡大に作用する。

ただし、①アジア主要新興国のなかでとりわけ大きな財政赤字を抱えており、引き締め気味の財政政策を余儀なくされていること、②原油価格上昇やルピー安に伴うインフレ圧力に対応するために引き締め気味の金融政策が続くこと、を踏まえると成長の大幅加速は期待薄である(右下図)。なお、インド経済は原油価格の動向に左右されやすいが、1バレル=60米ドルを大きく上回る原油

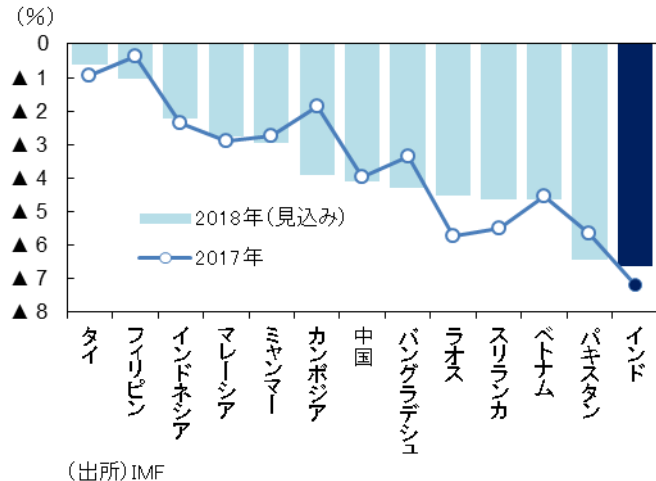
価格では米国シェールガスの増産ペースが加速し、需給緩和を通じた価格下落圧力が強まるため、現状から長期にわたって上振れる可能性は小さいと判断される。そのため、2013年後半の局面のように、原油価格上昇に伴う高インフレの抑制に向けて大幅な利上げを余儀なくされ、耐久消費財の需要や投資が急減少するという事態は回避される見込みである。

最後に政治動向をみると、2019年5月までに下院総選挙が実施される。その前哨戦として注目されている州議会選挙では、これまでのところ概ね現政権支持の結果が示されている。また、今後実施される州議会選挙や下院総選挙に関する世論調査でも同様の流れが続いている。そのため、次回総選挙以降もBJP(インド人民党)を中心とするNDA(国民民主同盟)が引き続き政権を担うとの見方が強い。一方、漸次議席が改選される上院でもNDAが近く過半数を獲得すると予想されている。NDAが下院で過半数の議席を獲得する場合、上院・下院間のねじれの解消により土地収用や解雇規制といった分野でも経済改革が進む可能性がある。ただし、モディ首相と最大野党の国民会議派の総裁であるラフル・ガンジー氏との間で支持率格差が縮小しつつあることを示す世論調査もあることから、NDAと国民会議派を中心とする野党連合のUPA(統一進歩同盟)のいずれも過半数を獲得できない、あるいはUPAが下院で過半数を獲得する可能性も否定できない。とりわけ後者の場合にはこれまでとは逆の構図でねじれが続くことから、与野党間の政治対立により経済改革のペースが遅れ、景気が下振れるリスクがある。

＜アジア新興国各国のビジネス環境ランキング＞



＜アジア新興国の一般政府の財政収支(対名目GDP比)＞



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。