

インド

2020年度の成長率は持ち直し

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

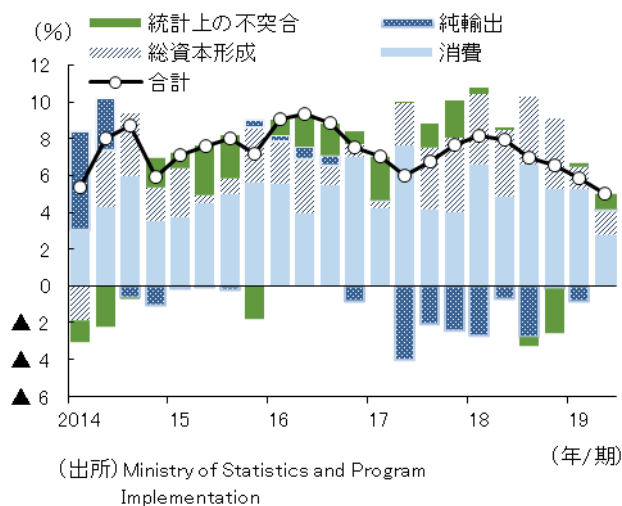
■2019年度の成長率は+6.0%

インドでは、2019年4~5月、モディ政権への国民の審判と位置付けられる下院総選挙が実施された。結果は、税制簡素化に向けた GST (Goods and Services Tax) の導入に象徴される各種経済改革が前向きに評価され、モディ首相が率いるインド人民党が前回に続き単独過半数の議席を獲得した。

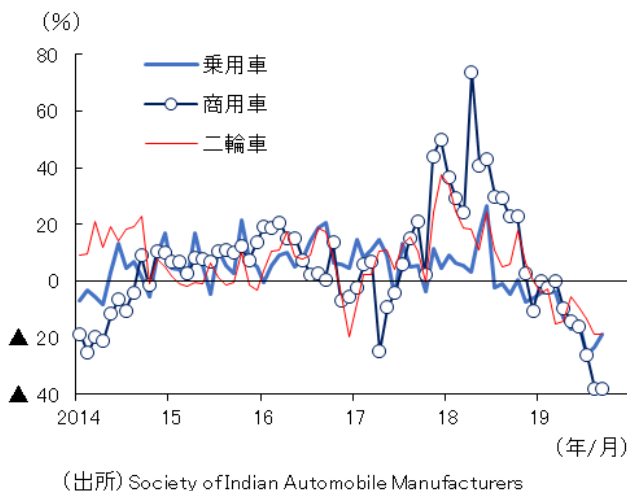
一方、景気は足元にかけて減速傾向が強まっている。実質 GDP は、2016年11月の高額紙幣の廃止や2017年7月の GST 導入に伴う混乱が一巡するなか、2018年4~6月期に前年同期比+8.2%に高まった後、5四半期連続で減速し、2019年4~6月期は同+5.0%と5年ぶりの低成長となった(右上図)。足元にかけての景気減速には、前年比で二桁のマイナスが続く自動車販売の不振が強く影響している(右下図)。この背景としては、①大手ノンバンクの相次ぐデフォルトをきっかけとした金融機関の貸出態度厳格化や金利の高止まり、②2020年4月から適用される厳格な排ガス基準「BS6 (Bharat Stage 6)」の導入に際しての BS6 未対応車の継続利用の可否を巡る不透明感、③強制加入の保険料引き上げや燃料価格の高止まり、等を指摘できる。

こうした状況を受け、第2次モディ政権は、7月以降、景気押し上げのための経済対策を相次いで打ち出している。金融面では、信用不安の解消に向けて国営銀行への公的資金注入を発表するとともに、10月から個人・中小企業向け銀行貸出金利を政策金利や短期国債金利と連動させるよう義務づけた。税制面では、キャピタルゲインへの増税案を撤回するとともに、標準法人税率を従来の30%から22%に引き下げた。自動車販売の持ち直しに向けては、BS6 導入後もそれ以前に購入された新規未対応車を継続して利用できるようにを言明することで消費者不安の解消を図るとともに、車両登録料の引き上げ時期の延期、2020年3月までに購入される車両の減価償却率引き上げ、公的機関の自動車買い替え促進等の対応策を打ち出した。今後、自動車ディーラーも BS6 未対応車の在庫処分に向けた大幅値下げキャンペーンを展開すると予想される。一連の施策を受けて、自動車販売を中心に景気は年度下期にかけて持ち直すと見込まれる。2019年度(2019年4月~2020年3月)の実質 GDP は、年度前半の低成長を主因に、前年度比+6.0%と前年度(同+6.8%)から大きく鈍化し、2012年度以来の低成長になると予想される。

<実質GDP(前年同期比)>



<自動車販売台数(前年同月比)>



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。

金融政策については、国内景気の減速や米国の利下げを背景に、インド準備銀行は2019年入り後から10月にかけて累計1.35%ポイントの利下げを実施した(右上図)。10月末の米国の追加利下げを受けて12月にも追加利下げを行う可能性が高まっているが、その後は米国に追随する形で政策金利を据え置くと見込まれる。

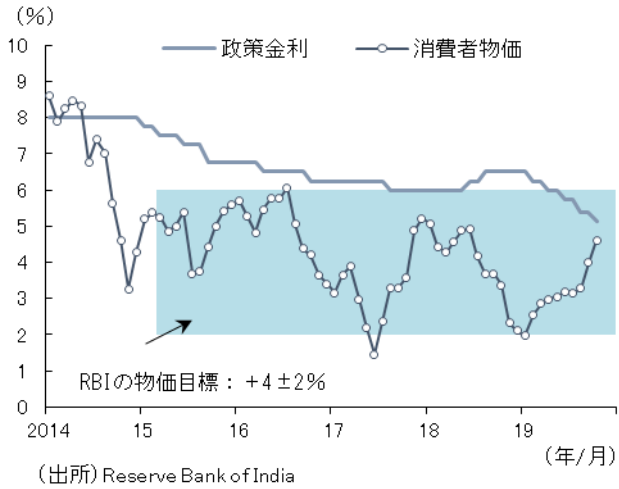
■2020年度の成長率は+7.0%

2020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や景気対策の効果が発現するため、成長率は前年度比+7.0%に持ち直すと見込まれる。ただし、景気減速や法人税引き下げに伴う税収減少を受けて財政赤字の対名目GDP比が約7%に拡大するなか、2020年度予算は財政健全化にも配慮した抑制気味のものになると見込まれる(右下図)。加えて、排ガス規制をはじめとする自動車関連の制度変更に伴い自動車販売台数が振れやすい状況が続くと見込まれることから、景気はやや安定感を欠いた動きとなる可能性が高い。具体的には、自動車販売台数は2020年4月以降、BS6への対応に伴う販売価格の引き上げやBS6導入前の駆け込み需要の反動により弱含むと予想される。一方、政府は環境保護や自動車販売の下支えに向けて車齢が一定年数を経過した車両の廃車義務化を検討しており、これに関連して買い替え時の大胆な税制優遇措置が講じられれば自動車需要は一時的に高まるものの、その後大幅な反動減が生じることになる。

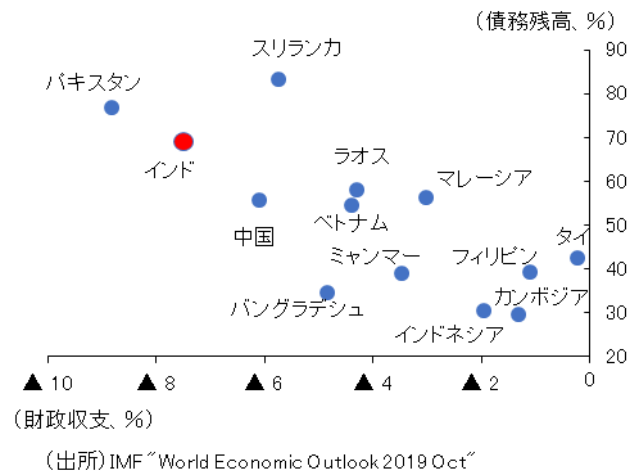
金融政策については、米国の利下げ打ち止めに伴いこれまでのようなペースでの利下げは困難になるものの、インド準備銀行は景気の持ち直しが明確化するまでは、金融緩和スタンスを維持すると見込まれる。食料価格を左右するモンスーン期(6~9月)の天候や原油価格の動向を見極めながら追加利下げを模索することになるだろう。

政治については、州議会を通じて議員が選出される上院で与党連合が過半数の議席を獲得し、上院・下院間の「ねじれ」が解消されるかが注目される。第1次モディ政権の間、上院での与党連合の議席が限られたため、土地収用法や労働関連法制等の改革はほとんど進まず、それらが製造業の対印投資および雇用創出を阻害した。与党連合が議席の過半数を獲得すれば、対印投資促進に向けた一段の経済改革の機運が高まっていく可能性がある。

＜消費者物価(前年同月比)と政策金利＞



＜アジア新興国の一般政府の財政収支と債務残高(対名目GDP比、2019年見込み)＞



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。