

経済・金融 フラッシュ

インド 4-6 月期GDP: 前年同期比+7.7% ～内需は強く、インフレは止まらず

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

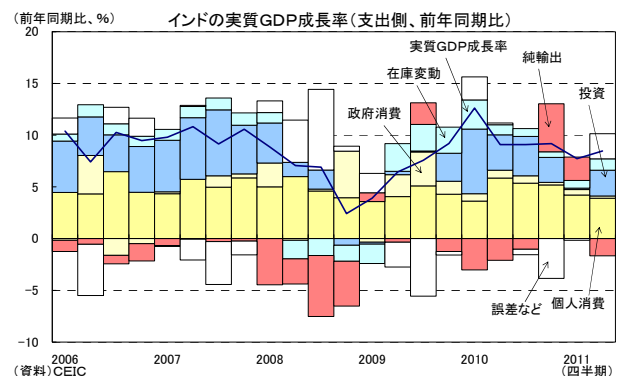
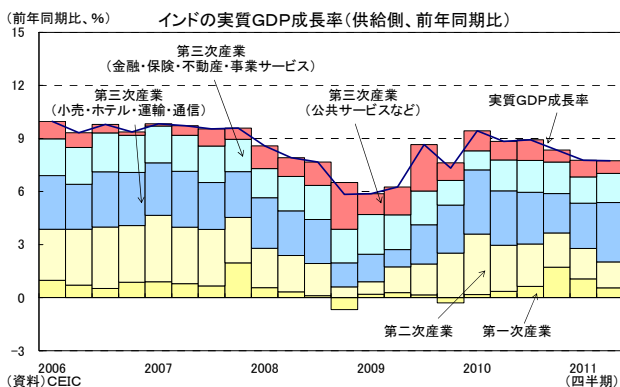
1. 現状:利上げで成長がやや鈍化

8月30日にインド中央統計機構(CSO)は2011年4-6月期の国内総生産(GDP)を公表した。実質のGDP成長率(供給側¹)は前年同期比7.7%の増加で、前期に引き続き8.0%を割る水準で推移することとなった。

供給側を見ると、GDPで最大のシェアを占める小売・ホテル・運輸・通信の産業が前年同期比+12.8%と前期に引き続き好調だった。また、金融・保険・不動産・事業サービスも前年同期比+9.1%と堅調に成長した。一方で、製造業は前年同期比+7.2%となり、底固く推移したものの成長を牽引するほどではなかった。

支出側を見ると、投資が前年同期比+7.9%と盛り返している。ただし、金融危機前の水準と比較すると伸び率は穏やかといえる。個人消費も前年同期比+6.3%と穏やかな成長だった。

インドではインフレ率の高止まりが続いており、中央銀行がその対策として2010年3月以降11回、合計3.25%政策金利を引き上げているため、その弊害として成長がやや鈍化しているものと考えられる。



2. 先行き:内需が強く、さらなる利上げが必要

インドを苦しめているインフレの状況を見ると、7月は卸売物価指数(WPI)上昇率が前年同期比+9.22%と、昨年12月から前年同期比で9%を上回る水準で推移しており、なかなか沈静化し

¹ GDP at factor costとして公表されている数値。誤差脱漏などのためにGDP at market pricesとして公表されている支出側の数値とは異なる。支出側の数値で計算した実質成長率(4-6月期)は前年同期比8.5%の増加。

ない。

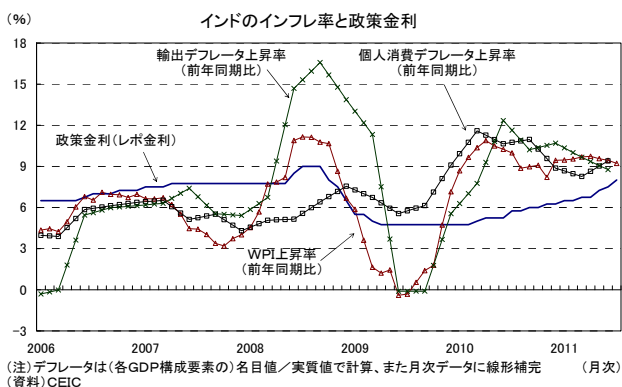
インドは2008年にも前年同期比で2桁を超えるWPIの上昇を経験しているが、今回のインフレ局面は2008年とは異なり、個人消費デフレーター上昇率が9%前後で高止まりしていることに注意したい。個人消費デフレーターが上昇する中、実質個人消費が、穏やかではあるけれども、成長し続けているということは、国内の商品価格が上昇を続けているにもかかわらず、こうした商品への需要が根強く、実際に買われているということの意味している。

2008年には個人消費デフレーターの伸びは低く、代わりに輸出デフレーターが高騰しており、当時は国内の商品よりも、主に加工貿易産業において、輸出品価格が上昇していたと考えられる点で今回とは異なる。

今回は、賃金など個人所得が上昇していること、加えて、消費者物価指数(CPI)²を見てもわかるように、主に食料や光熱費、衣類などの生活必需品の価格が上昇しているため、やむなく所得の大部分を生活費への支出にあてているという状況がある。

また、そもそも、中央銀行が政策金利(レポ金利)を8.0%まで引き上げてはいるものの、その水準が十分ではなく、実質金利(=政策金利-インフレ率)が依然としてマイナス水準にあるため、貯蓄が敬遠されやすい(つまり、消費に向かいやすい)状況にあるということも、インフレが収束しない要因として推測される。

貧困層の生活安定や格差を是正するためにも、インフレ抑制は必要であるが、こうした環境下において、内需の底堅さが認識されて今後も商品価格の上昇が予想されるような場合は、将来の期待インフレ率を押し上げるので、インフレ抑制はより難しくなってしまう。中央銀行はさらに追加して利上げをする必要に迫られるだろう。



インドの消費者物価指数

(2010年=100)

品目 (ウェイト)	CPI					
	(100.0)	食料・飲料・ たばこ (49.7)	光熱費 (9.5)	衣類・寝具・ 靴 (4.7)	住居 (9.8)	その他 (26.3)
2011/01	106.0	108.0	106.0	107.0	100.0	104.0
2011/02	105.0	106.0	106.0	109.0	100.0	105.0
2011/03	106.0	106.0	108.0	110.0	100.0	105.0
2011/04	106.2	106.4	108.8	112.1	100.4	105.9
2011/05	107.1	107.3	109.9	113.6	100.4	107.0
2011/06	108.8	108.6	111.3	115.1	106.2	108.1
2011/07	110.4	110.3	115.6	116.4	106.9	109.0

(資料)CEIC

² インドでは昨年まで総合的なCPIの公表がされておらず、農業労働者、農村労働者、工業労働者など特定の職業を対象にしたCPIが公表されていた(職業により消費する物が異なるため、品目やウェイトが大きく異なるため)。なお、WPIはCPIより対象品目がきめ細かく公表されているなどの理由もあり、インドでは物価を測る指標として広く用いられている。今年からインドの総合的なCPIが導入され、公表されているものの、まだ7カ月分しかデータがない。このCPIはWPIと比較して、食料品など生活必需品のウェイトが高いなどの特徴を持つ。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。