

経済・金融 フラッシュ

【インドGDP】

7-9月期は前年同期比 7.3%増

～消費主導の高成長も、先行きは減速不可避～

経済研究部 研究員 齊藤 誠

(03) 3512-1780 msaitou@nli-research.co.jp

2016年7-9月期の実質GDP成長率¹は前年同期比7.3%増と、前期（同7.1%増）から上昇したものの、市場予想²（同7.5%増）を下回った。

需要項目別に見ると、民間消費と政府消費が景気の牽引役となっていることが分かる（図表1）。

GDPの約6割を占める民間消費は前年同期比7.6%増（前期：同6.7%増）と上昇した。政府消費は同15.2%増と、前期の同18.8%増から低下したものの、公務員昇給の影響で二期連続の二桁増となった。一方、総固定資本形成は同5.6%減（前期：同3.1%減）と、マイナス幅が拡大した。

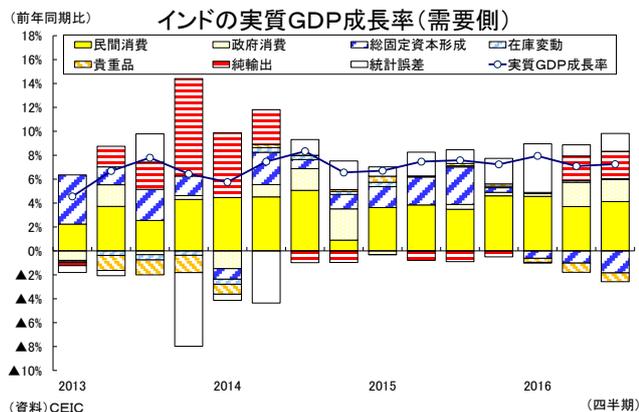
外需については、輸出が同0.3%増とプラスを維持したものの、前期の同3.2%増から低下した。一方、輸入も同9.0%減（前期：同5.8%減）とマイナス幅が拡大した結果、純輸出の成長率への寄与度は+2.3%ポイント（前期：+2.1%ポイント）と二期連続のプラスとなった。

なお、昨年のGDP算出方法の変更以降、成長率を大きく押し上げている統計誤差の寄与度については、7-9月期が+1.5%ポイントと前期の+0.9%ポイントから拡大した。

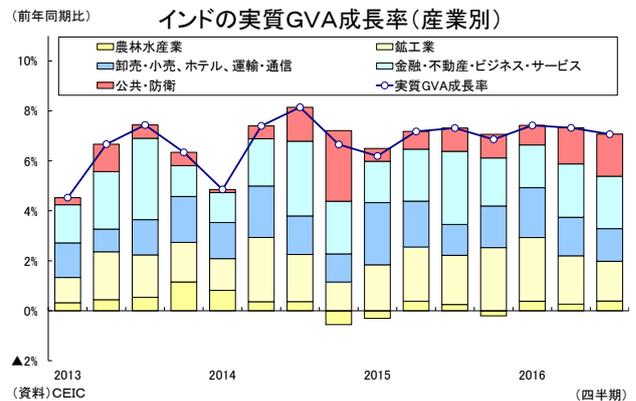
実質GVA成長率は前年同期比7.1%増と、前期の同7.3%増から低下したほか、市場予想²（同7.3%増）を下回る結果となった（図表2）。

成長を支えるサービス業は同8.9%増（前期：同9.6%増）と低下した。内訳を見ると、行政・国防が同12.5%増（前期：同12.3%増）と一段と上昇した一方、卸売・小売、ホテル、運輸・通信業が同7.1%増（前期：同8.1%増）、金融・不動産・専門サービス業が同8.2%増（前期：同9.4%増）と高水準ながらも鈍化した。

（図表1）



（図表2）



¹ 11月30日、インド中央統計機構（CSO）が2016年7-9月期の国内総生産（GDP）統計を公表した。

² Bloomberg 調査

鉱工業は同 5.2%増（前期：同 6.0%増）と 3 期連続で低下した。内訳を見ると、好調が続いていた電気・ガス業は同 3.5%増（前期：同 9.4%増）、製造業は同 7.1%増（前期：同 9.1%増）と、それぞれ低下した。また鉱業は同 1.5%減（前期：同 0.4%減）と 2 期連続のマイナスとなった。一方、建設業は同 3.5%増（前期：同 1.5%増）と上昇した。

農林水産業は同 3.3%増（前期：同 1.8%増）と上昇し、3 期連続のプラスとなった。9 月に一部で収穫が始まったカリフ期（雨季）の生産拡大が追い風となった。なお、10-12 月期についても農業生産の拡大が見込まれる。

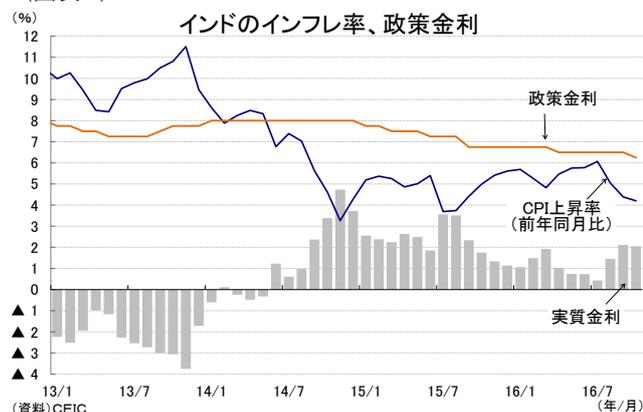
7-9 月期の消費の再加速は、7 月から支給が始まった第 7 次公務員昇給（平均+23.55%増）と比較的順調だったモンスーンの降雨を背景とする消費者マインドの改善が主因だ。また 7-9 月期の消費者物価上昇率が同 5.2%増（前期：同 5.7%増）と、カリフ期の出荷によって豆類や野菜などを中心に低下したことや昨年 1 月から続く中央銀行の段階的な金融緩和も消費をサポートしたとみられる（図表 3）。実際、7-9 月期の自動車販売台数（二輪・三輪含む）は同 19.1%増と、前期（同 13.4%増）から一段と拡大するなど耐久財消費の力強さは顕著である（図表 4）。

一方、投資は一段と悪化した。投資の内訳は開示されていないが、投資プロジェクトの再開によって政府の投資支出が拡大（7-9 月期：同 23.5%増）したことから、7-9 月期の投資の落ち込みは民間投資によるものだろう。低調な海外経済を背景に企業の投資意欲が依然として弱いことに加え、不良債権問題を抱える銀行は貸出に消極的になっていることが民間投資の低迷に繋がっている。

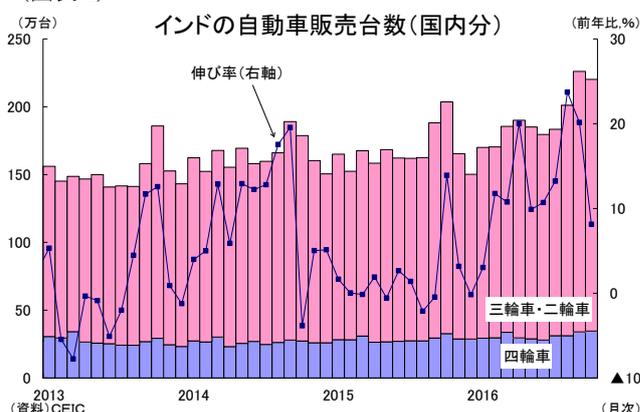
総じてインドは消費主導の力強い成長が続いているが、先行きの景気は短期的に大きく減速しそうだ。11 月 8 日、政府が突如、地下経済対策として高額紙幣の使用を禁止して新紙幣への交換を始めたことにより、国内では現金が不足し、消費行動に大きな支障が出ている。同国は日本のようにクレジットカードや電子マネーが浸透しておらず、消費支出の約 9 割が現金決済となっている。特に地方は現金払いが多く、農作物の出荷への影響も懸念される。現在は一時期に比べて紙幣交換のために銀行と ATM に並ぶ行列が短くなっているようだが、現金流通額の減少による消費への悪影響は 3 ヶ月程度続くと見られ、10-12 月期と 1-3 月期の景気の落ち込みは避けられないだろう。

12 月の金融政策委員会では、足元の景気減速懸念やインフレ鈍化を評価して 2 会合連続の利下げが実施されるだろうが、現在の廃貨に伴う混乱が収束した後、再び 7% 台の成長に戻るかは不透明だ。地下経済対策で高額消費の落ち込みは続くほか、先行きの物価も賃上げ、通貨安と原油高に伴う輸入コスト増、物品・サービス税の導入で上昇すると予想され、消費の力強さが試される展開になりそうだ。

（図表 3）



（図表 4）



（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證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。

