

経済・金融 フラッシュ

インド 7-9 月期GDP:

前年同期比+6.9%

～逆境が続くなか、産業政策の動向が重要に

経済調査部門 研究員 高山 武士

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

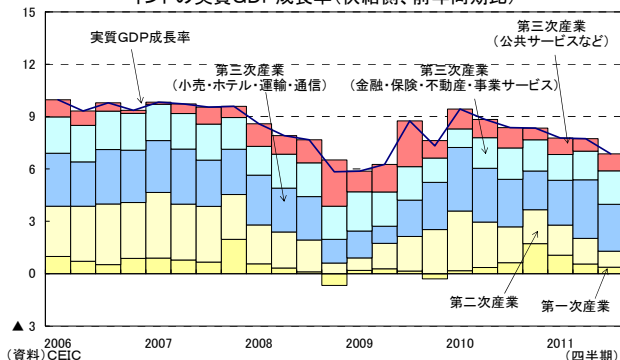
1. 現状:内需が低迷

インド中央統計機構（CSO）は11月30日に2011年7-9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6.9%の増加で、4-6月期（同+7.7%）より鈍化し、7.0%を下回る成長率となった。

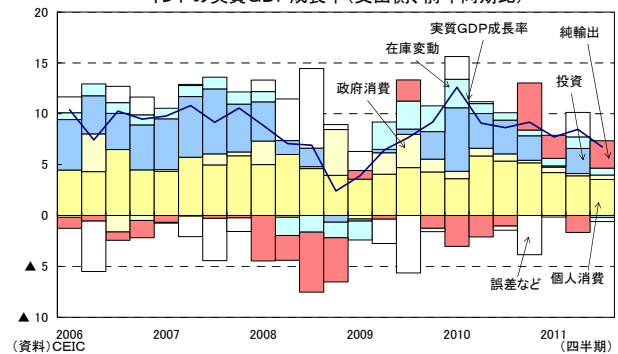
供給側を見ると、成長の足枷となったのは第二次産業であることが分かる。第二次産業のうち、シェアの大きい製造業が前年同期比+2.7%と4-6月期（前年同期比+7.2%）と比較して大きく減速したこと、シェアは小さいものの、鉱業が前年同期比▲2.9%と4-6月期（同+1.8%）から縮小に転じたことによって、成長が抑制されている²。一方でサービス業は健闘を見せ、金融・保険・不動産・事業サービスは前年同期比+10.5%と4-6月期（同+9.1%）から拡大した。GDPで最大のシェアを占める小売・ホテル・運輸・通信も前年同期比+9.9%と4-6月期（同+12.8%）からは鈍化したものの、比較的高い成長を見せている。

支出側では、内需が奮わず、投資が前年同期比▲0.6%と4-6月期（同+7.9%）から大きく縮小しマイナス成長を記録した。なお、投資がマイナス成長となったのは、2009年1-3月期以来のことである。また、個人消費も前年同期比+5.9%と4-6月期（同+6.3%）より鈍化し、苦戦している³。一方、外需は比較的堅調⁴で、7-9月期は内需の苦戦を外需がカバーした形となっている。

(前年同期比、%) インドの実質GDP成長率(供給側、前年同期比)



(前年同期比、%) インドの実質GDP成長率(支出側、前年同期比)



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（7-9月期）は前年同期比6.7%の増加だった。

² GDPに占める製造業のシェアは16%。鉱業のシェアは2%程度。

³ 実質GDP算出の基準年である2004年度以降、個人消費が6.0%を割るのは初めてのことである。なお、リーマン・ショック時に最も落ち込んだ時期でも前年同期比+6.6%（2008年1-3月期、4-6月期）の成長を記録している。

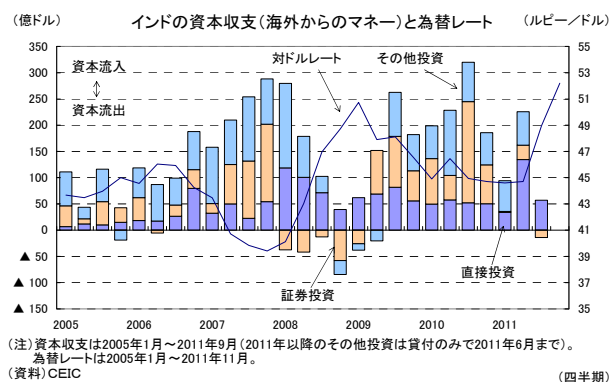
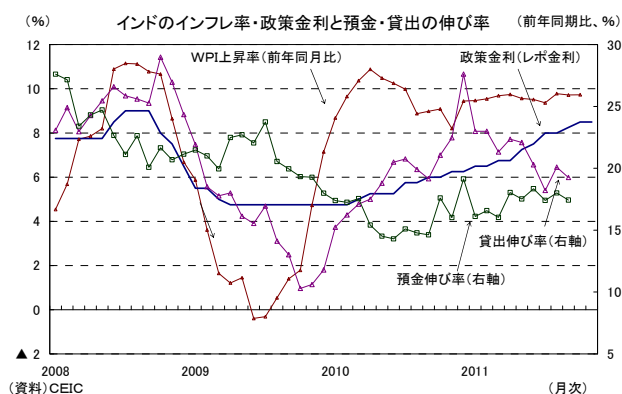
⁴ 純輸出の成長への寄与は7-9月期で+2.7%ポイント（4-6月期は同▲1.7%ポイント）であった。

2. 短期的には逆境、中長期では規制緩和・産業政策の動向が重要

インドにおける内需の鈍化は、高止まっているインフレを抑制するために中央銀行が度重なる利上げを実施していることが背景にある⁵。実際、断続的な政策金利の引き上げにより、金融機関の貸出は縮小し、一方で預金が増加していることが見てとれる。この結果、前述したように企業の投資は減速し、個人消費が抑制されている。

内需の鈍化によって需要側からのインフレ圧力が減っているが、インドでは輸入財の価格上昇やインフラの未熟さ⁶など供給側からのインフレ圧力が払拭されておらず、苦しい環境にある。

供給側のインフレ要因のうち、輸入財の価格上昇については、燃料や一次産品の価格が世界的な需給要因などで決定されることもあり、コントロールしにくい。加えて、8月以降は海外の金融機関の資金引き揚げの動きにより、ルピーが下落しており、この下落は11月以降も止まっていない。このルピーの下落が、輸入インフレを促進しており、また、未熟なインフラから生じる供給制約については改善に時間がかかるため、短期間でインフレ圧力解消は望めない。



インドはこうした逆境にあるものの、政府が積極的に産業政策や規制緩和に取り組んでおり、中長期的な視点で考えると、インフラ改善への期待も持てる。実際、政府は10月に新工業政策案⁷を閣議で承認、11月には小売市場への外資規制を緩和⁸することを決定しており、こうした政策では流通網の整備が重要課題として挙げられている。ルピー安は輸入インフレにとってはマイナス要因であるが、規制緩和された産業に外資が進出しやすくなるという面ではメリットと捉えられる。

もちろん、実際に政策が実行され、インフラが改善するまでには時間がかかるため、短期的には内需鈍化と輸入インフレによる成長の鈍化は避けられないが、今後、持続的な成長を遂げるか見極めるにはこうした政策の動向に注意していくことも必要であろう。

⁵ なお、7-9月期の成長率を考慮し、ムカジー財務相は2011年度(2011年4月～翌3月)の成長率を7.3%と予想すると述べた。なお、中央銀行は、金融政策決定会合(10月25日)で政策金利を8.5%まで引き上げた際に、2011年の成長率を7.6%程度と予想している。

⁶ 具体的には食料を輸送する道路や鉄道が発達しておらず、十分な量の農作物や工業製品・原材料を運ぶことができない、食料を保管する倉庫設備が不十分で農作物を腐らせてしまうなど、需要をまかなうだけの供給ができず、価格が上昇することが想定される。

⁷ 大規模特区を設立し、製造業の成長を目指す(製造業のGDPシェアを16%から25%まで引き上げる。特区の一つとしてはデリー・ムンバイ産業大動脈(DM I C)などが指定されると考えられている)。この目標達成やインフラ資金調達のため、政府保証による信用供与や政府系ファンドの設立などが検討されている。

⁸ 複数ブランド商品を取り扱う外資小売業の出資上限を(0%から)51%まで引き上げ、単一ブランド商品を取り扱う外資小売業の出資上限を(51%から)100%に引き上げた。出資の条件として、投資額の50%を供給網(サプライチェーン)や流通網(ロジスティクス)などの流通インフラに投資することを求めている。

(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。