

# 経済・金融 フラッシュ

## 【インドGDP】

### 10-12月期は前年同期比+7.5%

～原油安の追い風で景気回復トレンドは鮮明に～

経済研究部 研究員 斉藤 誠

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

## 1. 10-12月期は前年同期比+7.5%

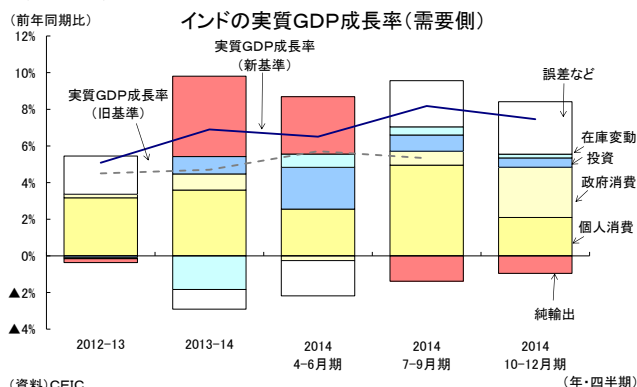
インド中央統計機構（CSO）は1月30日に、国家会計の基準年度を2004-05年度から2011-12年度に切り替えたと発表した。この変更に伴い、2013年度（13年4月～14年3月）の実質国内総生産（GDP）の成長率は前年度比+6.9%と、これまでの同+4.7%から上方修正された。12年度の成長率も同+4.5%から同+5.1%に上方修正された。また、今回の基準改訂によって景気が反転上昇した時期も前倒しとなった。景気の反転上昇は、旧基準の下では昨年4-6月期と見られていたが、新基準の下では13年4-6月期には既に7%まで回復していたことになる。なお、CSOは基準改訂によってGDP統計が国際基準に近付き、経済活動の実態が把握しやすくなるとしている。

CSOは2月9日に、2014年10-12月期の国内総生産（GDP）を公表した。実質GDP成長率（需要側）は前年同期比+7.5%の増加と、前期の同+8.2%（旧基準で同+5.3%）から鈍化した。また、2014年度の成長率（見通し）は前年度比+7.4%と、政府予想の5.5%から大幅に上昇した。

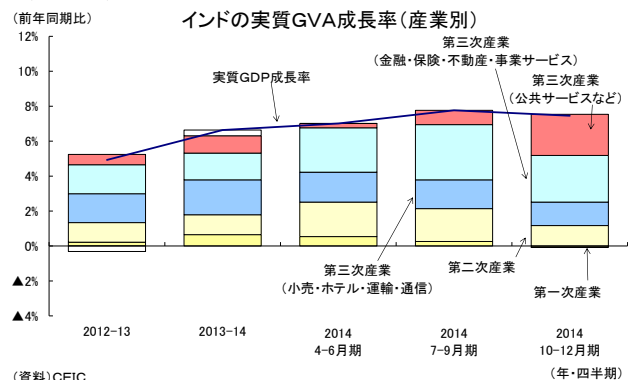
成長率を需要項目別に見ると、個人消費・投資の鈍化と輸出の低迷が目立つ（図表1）。内需は、政府消費が前年同期比+31.7%（前期：同+5.8%）と大幅に増加したが、全体の6割を占める個人消費が前年同期比+3.5%（前期：同+8.7%）、投資が前年同期比+1.6%（前期：同+2.8%）とそれぞれ鈍化した。また純輸出については、輸出が前年同期比▲2.8%（前期：▲3.8%）と2期連続で減少し、輸入は前年同期比+1.1%（前期：同+1.2%）と鈍化した。結果、純輸出の成長率への寄与度は▲1.0%ポイント（前期：▲1.4%ポイント）とマイナス幅は縮小した。

産業別の総付加価値（GVA）を見ると（図表2）、第一次産業と第二次産業が成長率を押し下げたことが分かる。第一次産業が前年同期比▲0.4%（前期：同+2.0%）とマイナスに転じ、第二次産業は前年同期比+3.9%（前期：同+6.0%）と鈍化した。主要の製造業は前年同期比+4.2%（前期：同+5.6%）と小幅鈍化に留まり、建設業は前年同期比+1.7%（前期：同+7.2%）と大幅に鈍化

（図表1）



（図表2）



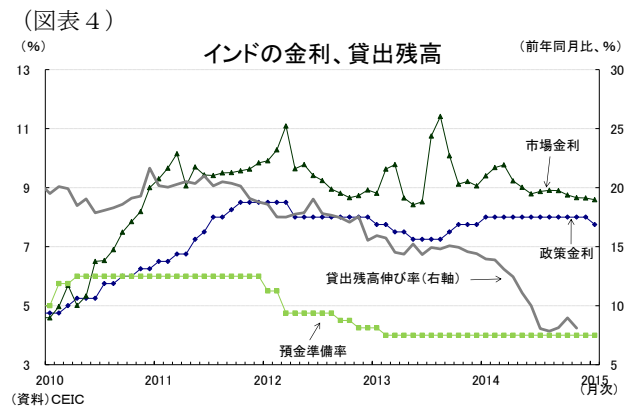
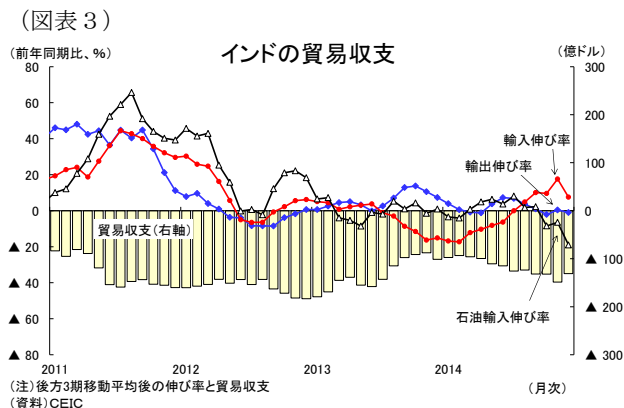
した。一方、成長を支える第三次産業は、前年同期比+13.5%（前期：同+10.1%）と加速した。第三次産業の中では、小売・ホテル・レストラン業が前年同期比+7.2%（前期：同+8.7%）と鈍化したものの、金融・不動産業が前年同期比+15.9%（前期：同+13.8%）、行政・防衛が前年同期比+20.0%（前期：同+6.0%）と増加した。

## 2. 原油安の追い風で景気回復トレンドは鮮明に

インド経済の先行きは、昨秋からの原油価格の下落による経常赤字・財政赤字の改善および高インフレ・高金利の緩和を通じて、景気回復トレンドがより鮮明になると見ている。まず、増加傾向にあった輸入は原油安を始めとした資源価格の下落を受けて12月に前年比▲4.8%とマイナスに転じ（図表3）、年率換算した貿易収支（対GDP比）は約▲5.5%と前月の▲9.4%から縮小した。こうした貿易赤字の縮小は経常収支の改善に繋がり、通貨の安定に寄与する。また、原油安は財政面でもプラスに作用している。政府は10月に軽油に対する補助金を撤廃し、11-12月にガソリンと軽油の燃料税を2ヵ月続けて引き上げたが、原油価格が下落したために小売価格の値上げを回避でき、同時に財政再建の取組みを進展させることができた。これによって生まれた財源は来年度予算の財政赤字の縮小およびインフラ投資に配分されると見られる。

消費者物価指数は昨年12月に前年比5.0%と、原油価格の下落を受けて昨年7月の前年比8.0%から低下した。物価はここ数年高止まりしていただけに、今後は実質所得の増加による個人消費の回復が期待される。また、インド準備銀行（中央銀行）は予想以上のインフレ圧力の鈍化を受けて、1月に緊急利下げ（政策金利を8%から7.75%に引下げ）、2月に法定流動性比率の0.5%の引下げに踏み切った（図表4）。中央銀行は追加利下げに向けては、物価の安定推移や財政健全化が必要などと示しており、今月末に発表される来年度予算案で財政赤字目標（GDP比で財政収支▲3.6%）の達成が示されれば、先行きの追加利下げの可能性は高まり、企業の投資意欲は改善するものと見られる。

懸念材料としては、引き続きねじれ国会（上院は野党が多数派）が挙げられるが、新政権は国会の承認が得られない保険分野への外資の出資比率規制などにおいては大統領令の発布によって対応している。新政権はこうした改革に向けた前傾姿勢により、企業のインドへの投資意欲を繋ぎ止めることができている。



(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。