

経済マンスリー

[アジア]

高成長軌道への復帰に向けて動き出すインド経済

インドでは、7-9 月期の実質 GDP 成長率が 6 四半期ぶりに伸びを加速させ、高成長軌道への復帰との期待が高まっている。主な月次の経済指標をみると、昨年 11 月の高額紙幣廃止や今年 7 月の物品・サービス税（GST）導入に伴う混乱など一時的な景気への下押し圧力が薄れ、11 月には製造業の景況感が 1 年ぶりの水準を回復、乗用車販売も GST 導入に伴う税率低下を睨んだ買い控えと反動の一巡などで堅調な伸びを示している（第 1 表）。

先行きについては、GST 導入に伴う混乱の収束や景気に配慮した政策運営の継続もあり、個人消費を中心とする内需を牽引役にした成長軌道への回帰が見込まれる。企業の投資の本格回復にはまだ時間を要するとみられるが、長い目でみれば、構造改革が進むにつれて、成長へのプラス寄与を徐々に高めていくことが想定される。まず、政府は投資伸び悩みの一因として指摘される銀行の不良債権問題への対応に既に取り出している。インドでは 2000 年代半ばの投資ブーム後、グローバル金融危機や成長ペース鈍化の影響で電力、輸送、鉄鋼などを中心に不良債権が増加、2017 年 9 月時点の銀行の不良債権比率は 10.2% と 2002 年以來の高水準に達している。このため政府は、2016 年施行の「破産倒産法」に基づく破綻処理の迅速化や国営銀行の資本増強（約 2 兆ルピー）策を打ち出した。

加えて、GST 導入により、従来、中央・州政府がそれぞれ異なる目的と税率で課していた 15 種類を超える諸間接税が全国で一本化され、州をまたぐ企業活動の活発化や投資の拡大に弾みとなることが期待される。世界銀行が 10 月末に発表した「事業環境調査 2018」では税制簡素化や建設許可手続き期間の短縮などが評価され、190 カ国中 100 位（前年：130 位）へランキングが大きく改善した。また 11 月には大手格付会社が改革に伴う潜在的な成長力の向上と財政リスクの後退などを評価し、インドの発行体格付を従来の「Baa3」から「Baa2」に引き上げている。このような対外信認の改善は、近年再び顕著となっている海外からの投資拡大を今後さらに後押しすることが期待されよう（第 1 図）。

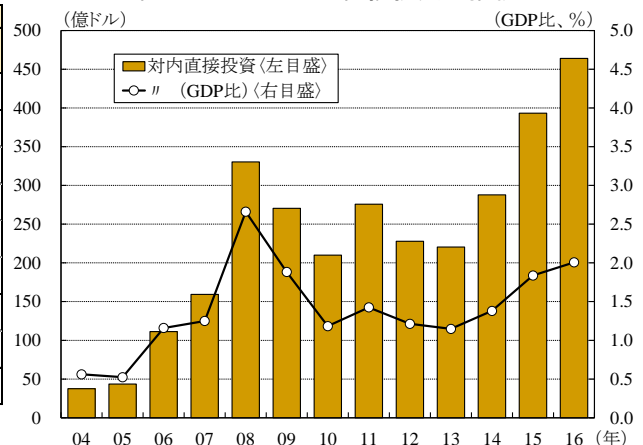
第1表：インドの主な月次経済・金融指標

		2017年				
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10月	11月
実質GDP成長率	(前年比、%)	6.1	5.7	6.3	n.a.	
鉱工業生産	(前年比、%)	3.1	1.9	3.2	2.2	n.a.
乗用車販売台数	(前年比、%)	11.1	4.4	13.4	▲0.3	14.3
二輪車販売台数	(前年比、%)	▲2.3	7.8	12.3	▲2.8	23.5
輸出	(前年比、%)	18.5	8.8	12.9	▲1.1	30.5
CPI	(前年比、%)	3.6	2.2	3.0	3.6	4.9
製造業PMI	(DI、ポイント)	51.2	51.7	50.1	50.3	52.6
サービス業PMI	(DI、ポイント)	50.2	51.8	48.0	51.7	48.5
貨幣流通量	(前年比、%)	▲19.7	▲11.6	▲8.1	▲8.0	39.7

(注)『貨幣流通量』は期末値。

(資料)インド中央統計機構、インド自動車工業会、インド商務省、Bloomberg、インド準備銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：インドの対内直接投資の推移



(資料)インド商務省産業政策促進局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 福地 亜希 aki_fukuchi@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。