

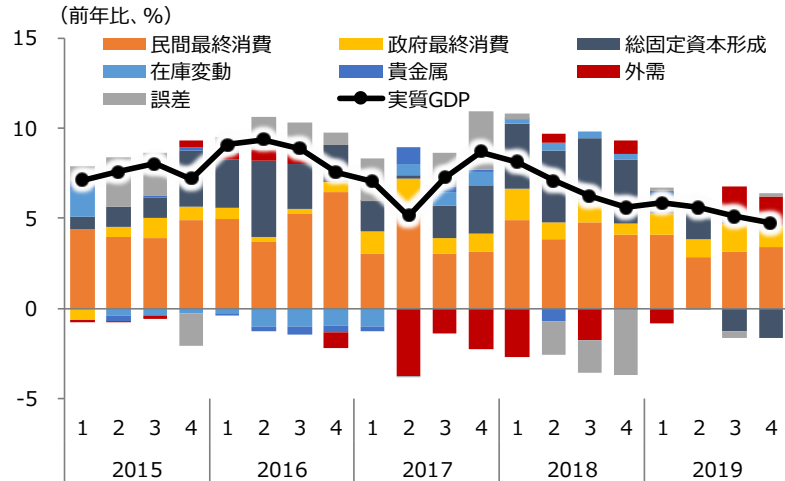
インド

GDP (2019年10-12月期)

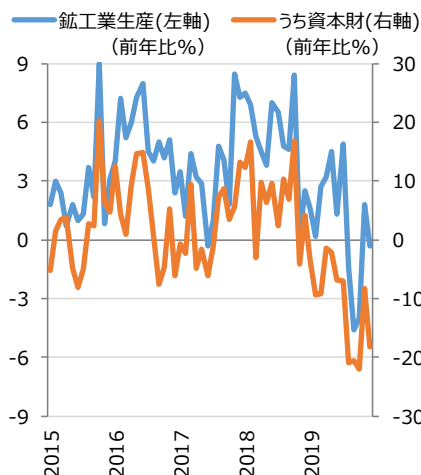
19年10-12月期のGDPは一段と減速

政策・経済研究センター
猪瀬淳也・橋本拓摩
03-6858-2717

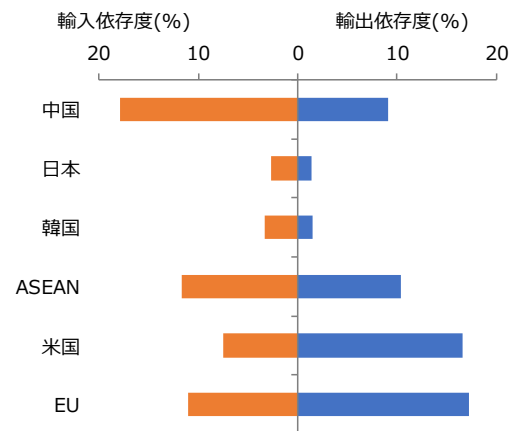
1 実質GDP成長率と需要項目別内訳



2 鉱工業生産



3 インドの輸出入依存度



評価ポイント

今回の結果

- 19年10-12月期のインドの実質GDP成長率は前年同期比+4.7%と一段と減速した（図表1）。今回、GDP統計が遡及改定され、4-6月期は前回発表の同+5.0%から同+5.6%に、7-9月期は同+4.5%から同+5.1%に上方修正されたが、減速に歯止めがかからない。19年暦年では前年比+5.3%と、18年同+6.7%から減速した。
- 需要項目別では、投資の落ち込みが続く。総固定資本形成は10-12月期同▲5.2%と、下方修正された7-9月期同▲4.1%から二期連続でマイナスとなった。
- 業種別GDPでは製造業の不振が目立つ。製造業は10-12月期同▲0.2%と、7-9月期同▲0.4%から二期連続でのマイナスとなるなど、厳しい環境が続く。民間投資が減退する中、資本財の生産が大きく落ち込んでいる。12月の鉱工業生産では、資本財生産が前年同月比▲18.2%（図表2）となるなど、製造業の生産活動が停滞している。
- また、足もとでは天候不順などに伴う物価上昇が続いており、消費も勢いを欠く。

基調判断と今後の流れ

- 急速な投資減速を背景に、インド経済の減速は深刻な状況となっている。
- 投資減速の背景の一つに、金融機関融資の目詰まりやノンバンクの経営状態への懸念拡大がある。インド準備銀行は19年に計5回（累計135bp）の政策金利の引き下げを実施するも、民間銀行の貸出金利は依然として高止まりしている。
- こうした中、財政・金融両面で政策余地が狭まっている。財政政策では景気減速に伴う税収減の影響もあり、20年度（20年4月～21年3月）予算の対前年度増加率は+12.7%と増加したものの予想を下回った（18、19年度予算はそれぞれ同+16.6%、+8.1%）。また金融政策では、物価上昇が続く中、一段の金融緩和に踏み込めていない。
- また、新型コロナウイルスに伴う影響も無視できない。インドは中国向け輸出依存度が小さい一方、輸入依存度は17.8%と高い（直近12カ月の平均値、図表3）。中国やASEAN等のアジア諸国からの輸入が滞れば、サプライチェーンによる影響などを通じてインドの内需に悪影響を及ぼしかねない。
- 19年度（19年4月～20年3月）の経済成長率は+5%台まで低下すると見込む。