

インドGDP成長率、巡航速度に戻りそうだが

インドの7-9月期のGDP成長率は7.1%と前期を下回りました。もっとも、インド経済は高額紙幣の廃止や新型税制の混乱で16年後半から成長率が急降下した反動で急回復した前期(4-6月期)から、巡航速度に戻っただけとも見られます。ただ、民間消費の落ち込みなどはやや気がかりです。

インド7-9月期GDP成長率:成長率は市場予想を下回る

インド統計局が2018年11月30日に発表した7-9月期GDP(国内総生産)は前年同期比7.1%と、市場予想(同7.5%)、4-6月期(同8.2%)を下回りました(図表1参照)。

供給サイドで測定する総付加価値(GVA=GDP-間接税+補助金)は前年同期比で6.9%と、市場予想(同7.3%)、前期(8.0%)を下回りました。

どこに注目すべきか: GDP、GVA、民間消費、利上げ、流動性懸念

インドの7-9月期のGDP成長率は7.1%と前期を下回りました。もっとも、インド経済は高額紙幣の廃止や新型税制の混乱で16年後半から成長率が急降下した反動で急回復した前期(4-6月期)から、巡航速度に戻っただけとも見られます。ただ、民間消費の落ち込みなどはやや気がかりです。

インド経済の成長率の内訳をGDP(需要)側で見ると、プラス面では総固定資本形成が前期に比べ伸びています。政府支出も7-9月期は12.7%と高い伸びで財政支出がインド景気を下支えする一つの要因となりました。

ただ、成長率の内訳をGVA(生産)側で見ると、製造業の伸びは穏やかで、鉱業は弱いなど、やや整合性に疑問がある点には注意が必要です。

次に、マイナス面を見ると、輸出は回復したものの、輸入の伸びは輸出を大幅に上回り、純輸出はマイナスとなりました。石油輸入国であるインドにとり、9月末まで続いた原油高や、通貨ルピー安(図表2参照)の影響が想定されます。

ただ、10月以降の原油価格は低下傾向で、ルピーも回復しているため、純輸出の回復も期待されます。

マイナス面で気になるのは民間消費の伸び悩みです。民間消費は7-9月期が前年同期比で7.0%と、前期の同8.6%から鈍化しました。エネルギー価格の上昇や、通貨ルピー安に対応するため6月と8月に政策金利を引き上げたことが消費にブレーキをかけた可能性が考えられます(図表2参照)。もっとも、ルピーは足元急速に回復していることや、イン

ドの10月の消費者物価指数(CPI)は約3.3%と落ち着いています。12月5日に予定されている金融政策会合では10月に続き政策金利の据え置きが市場では予想されています。

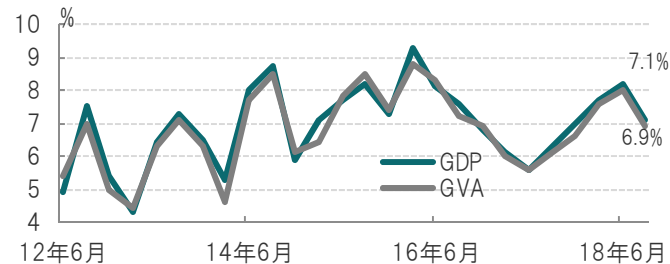
もっとも、インドの懸念は9月頃発生した大手ノンバンクの債務不履行(デフォルト)状態に陥ったことに伴う流動性懸念です。インド政府はインド中央銀行と対立してまで資金不足への対策を講じ小康状態となっています。インド全体の金融問題となる可能性は回避されつつあるようですが、注意は必要です。

幸い、ルピーが回復傾向であることや、原油価格も以前に比べれば落ち着いており、順調に行けば、インドの成長率は来年度7%台を維持するものと見ています。

インドは11月28日に2004~11年度の過去のGDP統計を改訂しました。この改訂により、前政権時代に記録した成長率が下方修正されました。来年総選挙を控えるモディ政権の追い風になるため、市場では改訂のタイミングに疑問の声もあります。成長率もGDPとGVAのクロスチェックが望ましいなど、インドの統計に一抹の不安を覚えるときもあります。

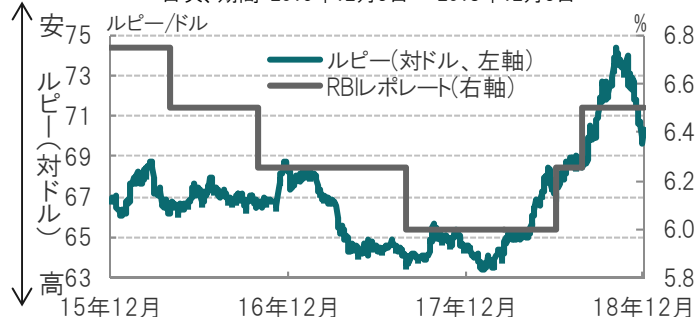
図表1:インドのGDPとGVA成長率の推移

四半期、期間:2012年4-6月期~2018年7-9月期、前年同期比



図表2:インドルピー(対ドル)レートとRBIレポレートの推移

日次、期間:2015年12月3日~2018年12月3日



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。