

2010-17 号
2010年7月28日

インド共和国

(格付 外貨建：BBB+/安定的 自国通貨建：BBB+/安定的)

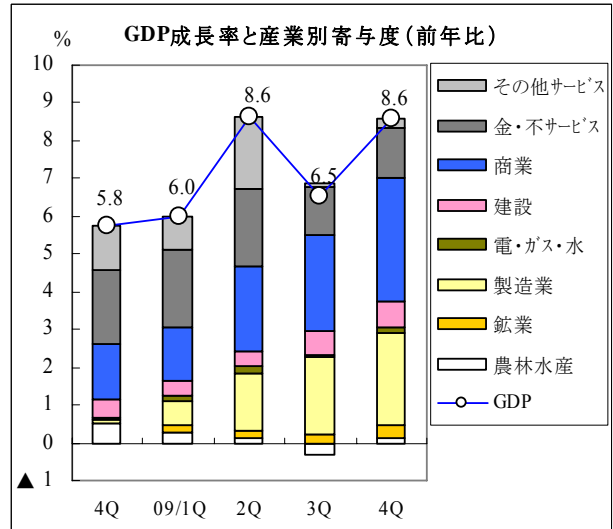
<主な格付けの視点>

◇ポジティブ要因

- ・ 比較的良好な外貨流動性ポジション
- ・ IT ソフト産業の急速な発展
- ・ 政府による改革路線堅持方針

◆ネガティブ要因

- ・ 財弱な財政状況
- ・ インフラ整備の遅れ
- ・ 天候に左右され易い農業の比重の高い産業構造
- ・ 経済効率化（規制緩和、民営化等）の遅れ



<Update 2010年4月~6月>

◇ポジティブ要因

- ・ 10年1-3月期の実質GDP成長率が8.6%に上昇（09年10-12月期6.5%）
- ・ 5月の耐久消費財生産が前年比23.7%増を記録（2月30.3%増、3月32.6%増、4月32.8%増）
- ・ 4月の財輸出がベース効果もあって前年比36.2%増を記録（2月34.8%増、3月54.1%増）

◆ネガティブ要因

- ・ インフレ圧力の上昇基調続く。6月のWPIが前年比10.6%上昇（4月11.2%、5月10.2%）

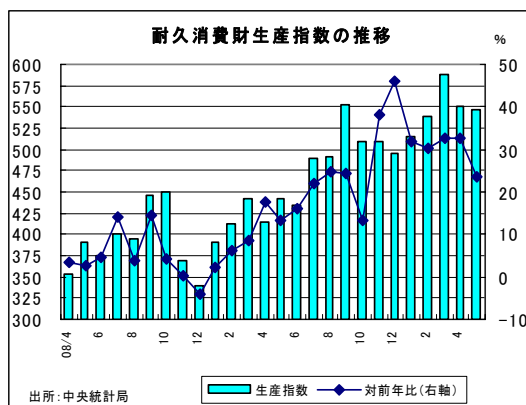
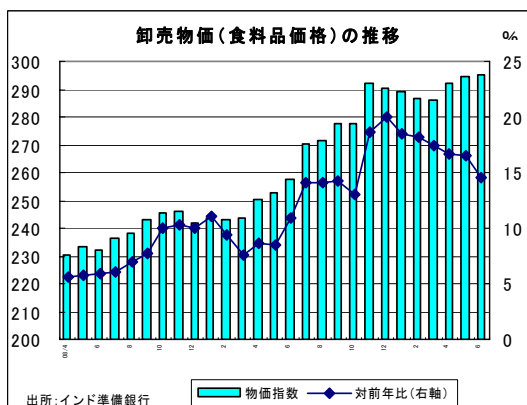
<今後の見通し・注目点>

回復の勢い高めるインド経済。インフレ動向に引き続き要注意

- (1) 国際金融危機の影響を金融財政政策で極めて軽微にとどめることに成功したインド経済。実質GDP成長率は07年度（07年4月-08年3月）の9.0%から08年度に6.7%にやや減速したものの、その後、回復に転じ09年度には第4四半期（10年1-3月期）に8.6%と高成長を記録したこともあって通年で7.4%に上昇した。他方、前年度の悪天候による農業生産への打撃を背景に食料品価格が上昇。景気回復の影響もあり09年末からインフレ率が高水準で推移している。このため中銀は1月に現金準備率を75bp引き上げたのに続き、4月にも25bp引き上げて6.0%とした。また、政策金利であるレポ金利も3月と4月に25bpずつ引上げたのに続き4月にも25bp引き上げて5.5%とした。インフレ圧力の動向にやや注意が必要ではあるが、内需、輸出ともに足下で堅調に推移しており10年度は8%台の成長が達成可能と予測される。
- (2) 公的債務のGDP比がピークの06年3月末91.5%から09年3月末の80.2%に着実に低下するなど、政府の財政ポジションは近年改善傾向にあったが、補助金支出の拡大や景気下支えのための財政支出の拡大などにより財政赤字が08年度以降、高水準で推移した結果、同比率は再び上昇傾向に転じてきた。政府は、今後財政赤字をGDP比で09年度の6.7%から10年度の5.5%に低下させ、さらに11年度4.8%、12年度4.1%と低下させる計画である。インド経済の今後の動向と財政赤字削減の行方、並びにそれによって公的債務ポジションをどう改善できるか注目される。
- (3) 09年の下院総選挙で大勝し、国民会議派を中心とする連立政権は左派政党の閣外協力に頼らない安定政権を実現。今後、構造改革、インフラ不足などの諸課題への取り組みと成果が注目される。

《トピックス—インドの09年度第4四半期の経済状況と10年度の経済見通し—》

- 国際金融危機による世界同時不況に対して底堅さを示したインド経済。実質GDP成長率は07年度(07年4月-08年3月)の9.0%から08年度に6.7%にやや減速したものの、その後、回復に転じ09年度には7.4%に回復した。4四半期別に見ると第2四半期(09年7-9月期)に8.6%(前年比)と高成長を記録した後、第3四半期に天候不順による農業生産への悪影響で6.5%に減速したものの、第4四半期には再び8.6%に回復。経済の堅調さを示した。
- 第4四半期の状況を経済活動別に見ると、GDPの57.1%を占めるサービス部門が前期の7.2%増から8.4%増に上昇、引き続き経済のけん引役を果たしている。製造業部門も耐久消費財需要の拡大を背景に前期の13.8%増から16.3%増に上昇した。他方、GDPの14.3%を占める農林水産部門は前期の▲1.8%増から0.7%増に僅かながら回復した。
- 需要項目別には、GDPの51.1%を占める個人消費が前期の5.3%増から2.6%増に鈍化。GDPの11.2%を占める政府支出は前期の2.5%増から2.1%増と低水準で推移した。他方、GDPの34.6%を占める総固定資本形成は前期の8.8%増から17.7%増に大きく上昇。経済の牽引役を果たした。外需については、輸出増、輸入減により経済成長に対しプラスに寄与した。
- 他方、前年度の降雨量不足による農業生産への打撃を背景に食料品価格が上昇。景気回復の影響もあり09年末からインフレ率が高水準で推移している。ただ、WPIにおける食料品項目の物価上昇率は09年12月の20.0%をピークに鈍化傾向となり、10年6月には依然高水準ながらも14.6%に低下している。10年2月に10%台に乗せたWPI上昇率自体は6月も10.6%と高水準で推移しているが、インド準備銀行(中央銀行)は10年に入り既に金融引締め政策に転じている。
- 10年度の経済成長率については、インフレ圧力の動向に引き続き注意が必要であるが、内需、輸出ともに足下で堅調に推移しており8%台の成長が達成可能と予測される。



《インド主要経済指標》

		03/3	04/3	05/3	06/3	07/3	08/3	09/3	10/3	11/3f
実質GDP成長率	%	4.0	8.5	6.9	9.0	9.9	9.0	6.7	7.4	8.2
WPI上昇率	%	3.4	5.4	6.4	4.4	5.4	5.0	6.6	5.4	6.5
プライムレート(Maximum)	%	11.5	11.0	10.8	10.8	11.8	13.2	11.7	12.3	12.5
中央政府財政収支/GDP	%	▲ 5.9	▲ 4.5	▲ 4.0	▲ 4.1	▲ 3.5	▲ 2.7	▲ 6.0	▲ 6.7	▲ 5.5
一般政府財政収支/GDP	%	▲ 9.6	▲ 8.5	▲ 7.5	▲ 7.4	▲ 5.4	▲ 4.2	▲ 10.1	▲ 9.9	▲ 8.5
公的債務/GDP	%	80.0	88.6	90.3	91.5	89.6	86.5	80.2	81.6	86.8
財輸出	US\$ bn	53.8	66.3	82.2	105.2	128.9	166.2	189.0	182.2	218.6
増減率	%	20.3	23.3	23.9	28.0	22.6	28.9	13.7	▲ 3.6	20.0
財輸入	US\$ bn	64.5	80.0	118.8	157.1	190.7	257.6	307.7	299.5	351.9
増減率	%	14.5	24.1	48.5	32.2	21.4	35.1	19.4	▲ 2.7	17.5
サービス輸出	US\$ bn	20.8	26.9	46.0	57.7	73.8	90.3	101.7	93.8	105.5
増減率	%	21.1	29.4	71.3	25.3	28.0	22.4	12.5	▲ 7.8	12.5
財貿易収支/GDP	%	▲ 2.3	▲ 2.5	▲ 5.7	▲ 7.0	▲ 7.2	▲ 8.9	▲ 10.7	▲ 10.4	▲ 10.3
経常収支/GDP	%	1.4	1.9	▲ 0.8	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 1.5	▲ 2.6	▲ 3.4	▲ 3.3
外貨準備(金を除く)	US\$ bn	71.9	107.4	135.6	145.1	191.9	299.2	241.4	254.9	278.2
輸入カバー倍率	倍	10.6	13.3	10.8	9.1	9.8	11.6	8.1	8.5	8.0
対外債務/GDP	%	20.3	17.8	18.5	17.2	18.1	19.0	22.0	22.9	22.0
公的対外債務/財・サービス輸出	%	113.7	99.7	75.1	60.4	52.5	46.5	41.1	48.5	45.4
対外債務/財・サービス輸出	%	141.3	120.0	103.7	84.8	84.5	86.9	76.8	93.9	88.0
短期対外債務構成比	%	4.8	4.3	13.3	14.1	16.4	20.5	19.4	18.4	18.4
外準短期対外債務カバー率	倍	14.4	22.5	7.6	7.4	6.8	6.5	5.6	5.3	5.3
DSR	%	16.0	16.1	5.9	10.1	4.7	4.8	4.6	6.3	5.8

(注)期間は4月～翌年3月。(出所)インド準備銀行、MOF、インド中央統計局、JCR予測

(チーフ・アナリスト 田村 喜彦)