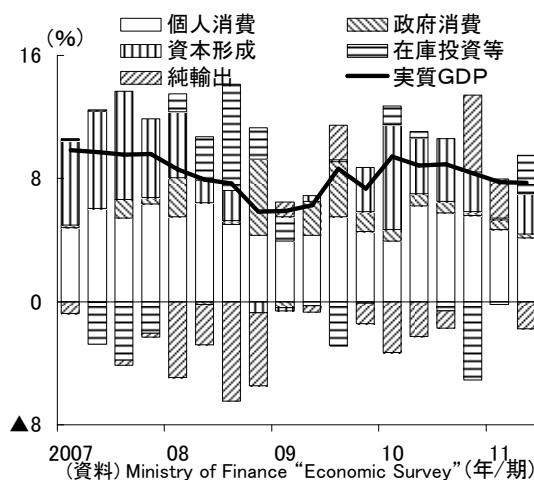


高成長続くインド経済

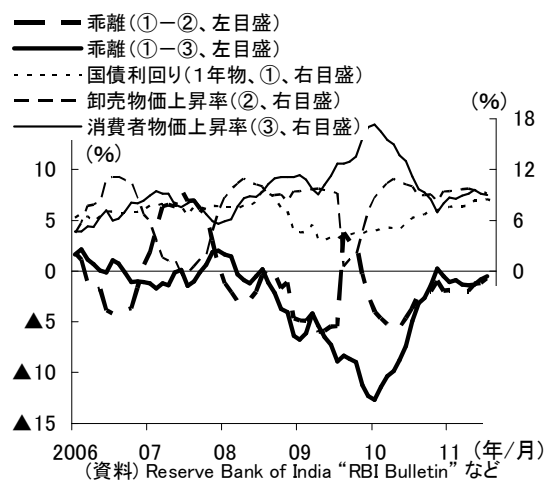
～ 市場予想を上回る4～6月期の成長から7月以降一段の加速へ ～

- (1) インド経済が高成長持続。実質経済成長率は前年比ベースで2011年1～3月期の7.8%から4～6月期同7.7%と8%弱のハイペース（図表1）。内訳をみると、個人消費が底堅いなか、設備投資に再び動意。外需全体では急拡大する内需を受けた輸入増によって純輸出がマイナスに転じたものの、輸出の寄与度は昨年10～12月期以降3期連続して5%台半ばで、消費、投資を凌駕。
- (2) 昨年来の相次いで打ち出されてきた金融引締め策のマイナス影響を懸念する見方も依然根強く残存。しかし所得が2桁ペースで増加し物価が9%前後で上昇するなか、実質金利は引き続き低水準（図表2）。08年末から10年半ばまでの大幅なマイナス金利は、リーマンショック後の異常事態。少なくとも現状の金融引締めで景気腰折れは過度な見方。
- (3) インド経済の先行きリスクとして、財政赤字を指摘する見方も有力。生活必需物資への支援など貧困層向け支出やインフラ整備に向けた財政支出が増加するなか、税収増が緩慢なペースで推移してきた結果（図表3）。しかし、財政赤字の規模はほぼ横這いで推移しており、2桁ペースの名目成長が続くなか、経済全体からみれば、赤字規模は次第に縮小。
- (4) さらに、インドは原油をほぼ全量輸入に依存するだけに、このところのエネルギー価格上昇のダメージを懸念する見方も。しかし、輸入デフレタを上回るペースで輸出デフレタが上昇（図表4）。製品輸出の増加に伴う競争力強化を映じた交易条件の改善。輸出の力強い牽引が見込まれるなか、年後半もインド経済の高成長は持続する公算大。

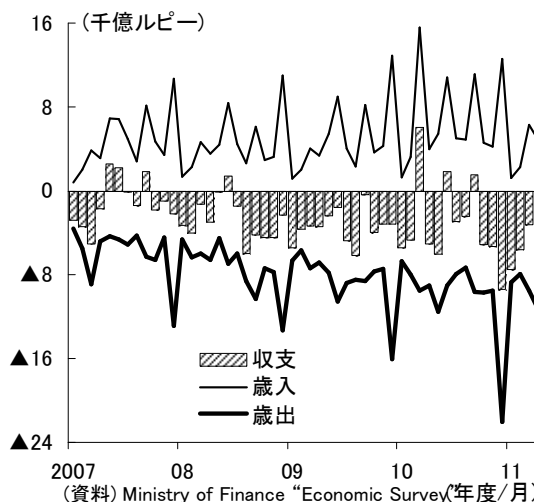
（図表1）インドの実質経済成長率（前年比）



（図表2）インドの物価と国債流通利回り



（図表3）インドの財政収支



（図表4）インドの輸出入デフレタと交易条件

