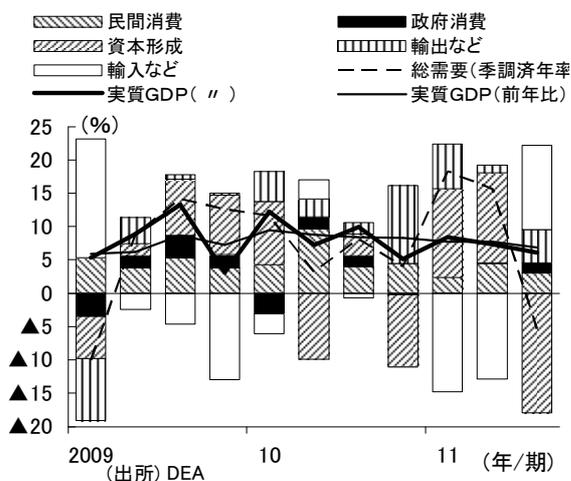


## インド経済に利下げ余地

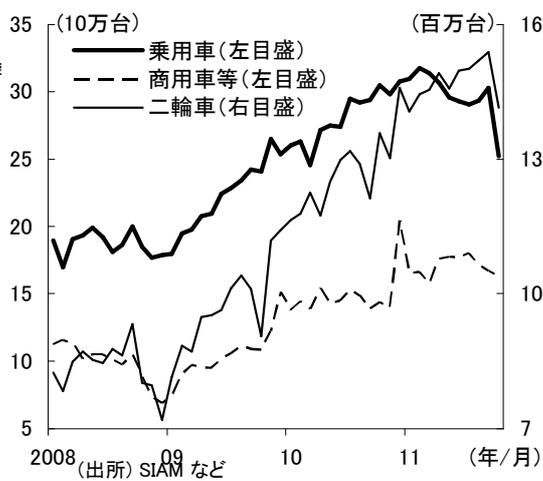
～ 成長鈍化下、インフレ圧力に減退の兆し ～

- (1) インドの成長鈍化。本年7～9月期の実質経済成長率は前年比6.9%（図表1）。昨年1～3月期の同9.4%から期を追って鈍化。減速振りは総需要の前期比が鮮明。年率ベースで前期の15.6%から▲5.3%へ。主因は在庫調整。消費や投資の予想を上回る減速で年初来の積極的な在庫投資が裏目に。総需要の減少を受けた輸入減で成長率は前期比でも僅かな鈍化。
- (2) 消費減速は自動車販売動向が象徴的（図表2）。乗用車は本年2月をピークに減勢。金利上昇でローン利用減。それに対して、ローン利用が少ない二輪車販売では本年入り後も増勢持続。しかし10月には二輪車も大幅減。商用車も8月以降、翳り。
- (3) このところの金利上昇は、インフレ抑制に向けた厳しい中銀スタンスの反映。欧州問題の深刻化など不透明感が強まり先行き懸念が拡がり始めた10月半ばでも、中銀スバラオ総裁は利下げにはインフレの後退が必要と強調し、引締継続を示唆。ちなみに、物価高騰によってレポ金利が前回ピークとなった2008年9月、同金利と物価上昇率の乖離は消費者物価が2.0%、卸売物価が1.8%（図表3）。それに対して本年10月は、消費者物価、卸売物価とも1.2%。
- (4) しかしインフレ鈍化の兆しも。消費者物価では、上昇の主因となり、貧困層の生活を直撃するため政治的にも焦点となりやすい食料品や光熱費でピークアウトの兆し。一方、卸売物価について週次動向をみると、これまで上昇を主導してきたエネルギーと素原材料のうち、エネルギーでは上昇ペースが次第に鈍化、素原材料は10月末から下落へ（図表4）。以上を総じてみれば、インドでも金融政策の転換が視野に。

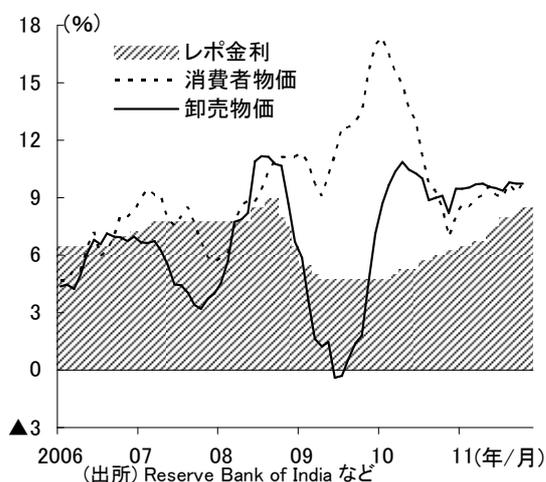
（図表1）インドの実質経済成長率（季調済年率）



（図表2）二輪車・自動車販売台数（季調済年率）



（図表3）消費者・卸売物価（前年比）と政策金利



（図表4）卸売物価の推移

