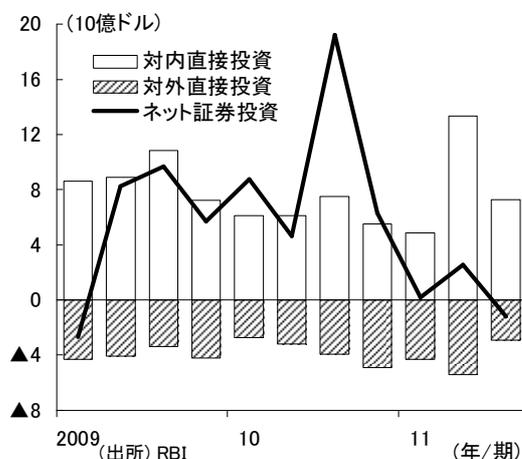


流出に転じたインド証券投資

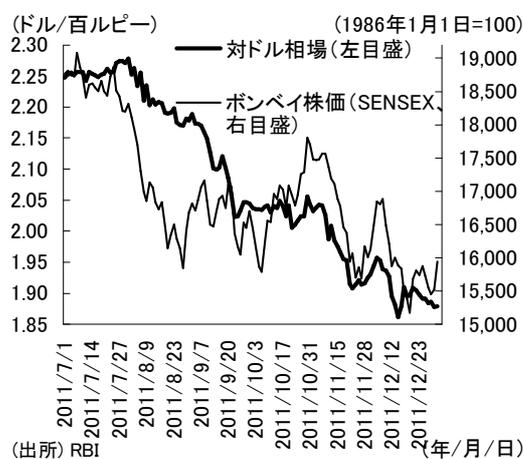
～ 非居住者の株式投資規制を緩和へ ～

- 1月1日、インド財務省は非居住者による国内株式投資促進に向け、規制緩和の方針を発表。細目は1月15日を目途に策定。規制緩和の目的は、①資本流入の促進、②国内資本市場の拡大、③変動の大きい市場の安定化。先行き懸念払拭には力不足の批判も。まず現状は次の通り。
- 昨年末公表の経常収支によると、2011年7～9月期の証券投資は▲12.0億ドルと09年1～3月期以来のマイナス（図表1）。内訳をみると主因は海外資本の流出増大。証券投資は10年7～9月期の191.9億ドルをピークに、ほぼ趨勢的に減速。
- 資本流出が次第に加速するなか、インドの為替・資本市場では停滞色が次第に増大（図表2）。対ドル相場は昨年8月以降、ほぼ一貫してルピー安が進行。新興国のなかでも、幅と期間の両面で際立った下落。一方、株式市場では昨年9月以降の一進一退から11月に入って再び大幅な下落。
- 同国は原油を中心にエネルギーを輸入に依存するため、ルピー安は物価高を増幅。このところインフレ沈静化の兆しはみられるものの、依然前年比9%強の上昇（図表3）。インフレ圧力が根強く残存する限り、金融引締め政策の継続が不可避。その結果、企業の先行き懸念が、一段と拡大（図表4）。昨年10月の鉱工業生産は昨年3月のピーク比▲10%と大幅な落ち込みへ。
- しかし昨年11月には、減勢から一転して電力消費量や貨物輸送量、PMI指数が10月比大幅改善（参照：リサーチアイNo. 2011-120）。实体经济の回復を示唆。一方、卸売物価は週次ベースで11月から下落に転じ、金融政策の転換余地増大へ。直接投資は堅調ななか（図表1）、証券投資の流出は、金融引締めと景気減速の見通しを映じた動きであった点に照らせば、今後反動による資本流入が視野。以上を要すれば、新年も同国経済は引き続き8%台の力強い景気拡大を持続する公算大。

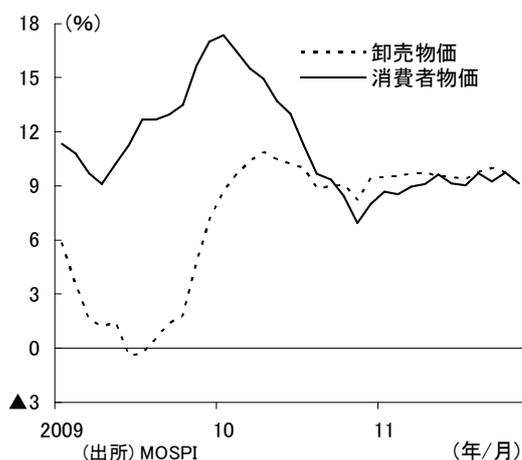
（図表1）インドの対内対外直接投資と証券投資



（図表2）インドルピー相場とボンベイ株価の推移



（図表3）消費者物価と卸売物価（前年比）



（図表4）鉱工業生産指数と業況判断DI

