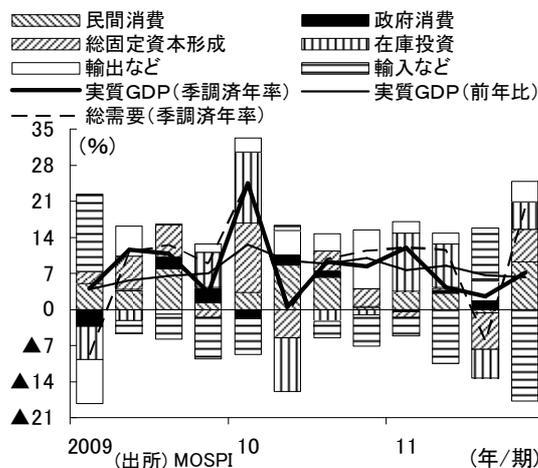


## 成長加速したインド

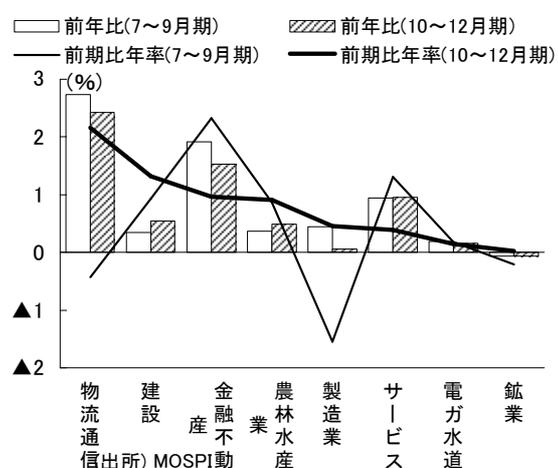
～ 前年比鈍化の過大視は禁物 ～

- インド経済に翳り。政府発表の実質成長率は前年比。10年1～3月期9.4%をピークとして趨勢的鈍化（図表1）。昨年後半では7～9月期の6.9%から10～12月期6.1%へ。昨年後半の鈍化を主要産業別に寄与度をみると、主因は製造業（図表2）。0.44%から0.06%と▲0.38%のマイナスへ。次いで金融不動産、物流通信が▲0.3%超のマイナス。金融引締めに加え、欧米経済変調を映じた生産・投資活動の減速、および先行き不透明感の増大を指摘する向きが支配的。今後についても、当面、力強い成長軌道への復帰は見込み難くペースダウンが不可避との見方が台頭。
- しかし公表値に季節調整を施してみると、情勢一変。経済成長率は前期比年率ベースで昨年7～9月期の2.6%から10～12月期7.2%に急回復。牽引役は国内民需。寄与度をみると、まず設備投資が▲7.1%から6.3%で最大。次いで在庫投資が▲5.5%から5.2%へ。さらに民間消費が▲0.7%から9.3%。旺盛な民需を受けて輸入が大幅増。総需要ベースでは、昨年10～12月期は19.6%の高成長。主要業種別の寄与度でも、まず製造業が昨年7～9月期の▲1.5%から10～12月期は0.5%へ急回復。物流通信も▲0.4%から2.2%へ。生産・投資活動は減速どころか、力強い増勢に復帰。
- 消費動向について、例えば耐久財では乗用車販売台数が昨年初来減少し、10月ボトムに。しかし、四半期で見ると、季調済年率で7～9月期の242万台から10～12月期は254万台と反転増加。サービス消費について、例えば飛行機旅客数をみると内外とも着実な増勢持続。なお、国際収支が未発表のため詳細不詳ながら、旺盛な海外旅行ブームがGDPベースの大幅な輸入増に繋がった可能性も。
- 昨年末から本年に入り、物価の騰勢が一段と沈静化へ（図表4）。金融緩和余地の増大を加味してみれば、本年も同国経済はハイペースの成長持続の公算大。

（図表1）インドの実質経済成長率（季調済年率）



（図表2）産業別実質経済成長率寄与度



（図表3）国内線・国際線旅客数（季調済年率）



（図表4）国債利回りと物価上昇率（前年比）

