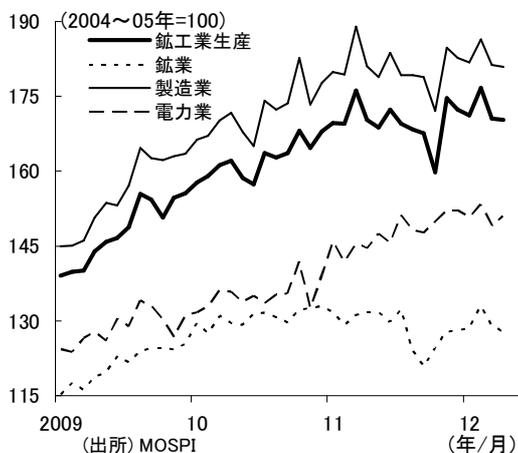


## ゼロ成長の4月インド鉱工業生産

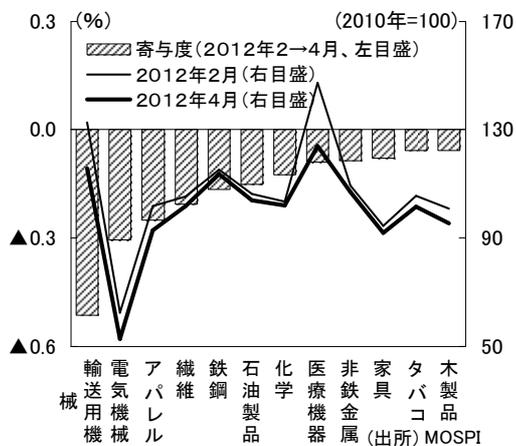
～ 金融緩和で生産再点火へ ～

- (1) 本年4月のインド鉱工業生産は前年比0.1%増とほぼゼロ成長に(図表1)。鉱業や電力業でも停滞色の拮がみられるものの、主因は製造業。財別には資本財、次いで耐久消費財。季節調整を施してみると、本年2月をピークに3、4月と2ヵ月連続して低迷。やや長い目でみれば、昨春から趨勢的減勢。2009～10年の力強さを喪失。一部には当面低迷持続は不可避との見方が台頭。
- (2) 本年2月を起点に減産に陥った主な製造業種をみると、輸送用機械が際立って大きなマイナスに(図表2)。自動車は裾野が広いだけに、減産は電装部品を生産する電気機械や鉄鋼をはじめ、繊維、石油製品など多くの業種で足枷に作用。このところの生産停滞は輸送用機械に起因。
- (3) 好調だった2009年初以降の自動車生産・販売動向を振り返ってみると10年末までは国内販売が牽引(図表3)。11年初から国内販売の増勢が鈍化するなか、輸出が盛り上がり。しかし11年末以降、国内販売の翳りが一段と拡大し、頭打ちから微減へ。一方、輸出は、月々の変動が大きいものの、引き続き増勢持続。本年2～4月横這いの後、5月には再び増勢回復の兆し。ルピー安が競争力強化に作用。
- (4) それに対して、国内販売の低迷は金利高が主因。総販売台数の8割前後でローンが利用されるなか、貸出金利の高止まりが消費者の購入意欲に冷や水。2003年以降の販売台数と金利動向をみると、前回、販売台数が頭打ちとなった06年末から08年末の局面ではレボ金利や国債流通利回りが7%前後の水準に(図表4)。09年初以降は金融緩和下、販売台数が急増。需要先送りによる反動増も上乗せ。10年初から03～06年の販売増加トレンドに復帰。今回も金融緩和による反動増が期待。すでに今春、同国中銀はインフレ動向を注視しつつ緩和スタンスへ転換。6月に入り、燃料価格が弱含むなどインフレ圧力ピークアウトの兆し。以上を要すれば過度の悲観視は不要。

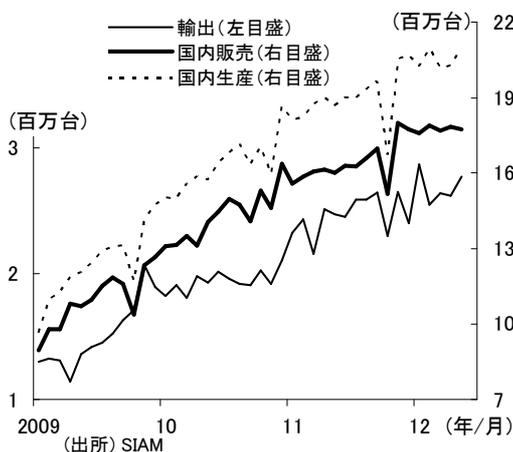
(図表1) インドの鉱工業生産(季調済)



(図表2) 主要減少業種の生産動向(季調済)



(図表3) 自動車販売・生産・輸出台数(季調済年率)



(図表4) レボ金利、国債利回りと国内販売台数

