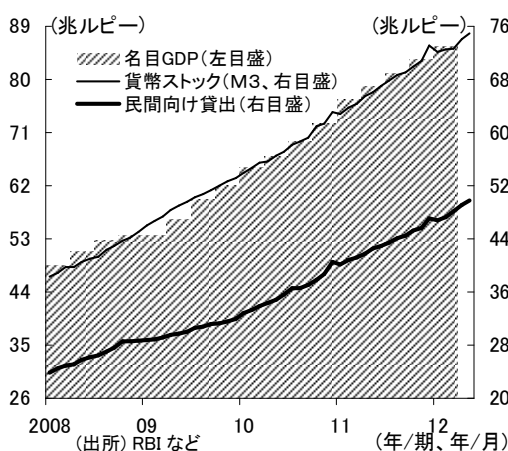




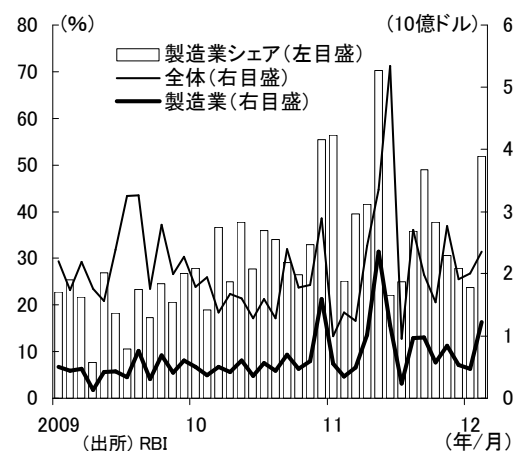
## インド高成長復帰の兆し ～ 地方圏の盛り上がりが牽引役に ～

- (1) インドの先行き不透明感増大。ルピー売りが進行。6月22日、対ドル相場は57ルピー一台と既往最安値更新。昨秋来の景気減速に加え、物価上昇や経常収支赤字幅の拡大を嫌気。年初の地方選での与党敗北や不祥事など政治的混迷も作用。当面、低迷不可避の見方が一部に台頭。
- (2) 貨幣ストックは名目経済と連動。加えて早期公表で景況判断の重要な指標。そこで名目GDPと貨幣ストックに季節調整を施してみると、名目GDPの増勢が昨秋来鈍化するなか貨幣ストックも次第に増勢が鈍化へ（図表1）。本年1～3月期には前期比年率6.5%増と、それまでの2桁増から様変わり。とりわけ昨年12月から本年3月まではほぼ横這いに。しかし4月以降、再び増勢を回復。主因は民間向け融資の増加。仮に5月の前月比増加率が6月も続くと、4～6月期の貨幣ストックは前期比年率14%増となり、昨年半ばまでの増勢復帰へ。
- (3) 外資動向が引き金（図表2）。対内直接投資は昨年前半をピークに次第に翳りが拡大。しかし、本年2月、増勢回復の兆し。加えて同国向け外資流入は従来ITや金融など非製造業が中心だったのに対し、このところ製造業が次第に躍進。投資に伴って雇用が増え消費市場が拡大して、さらなる投資を誘発。いわゆる投資主導型高度経済成長モデルが始動。
- (4) 賃金をはじめコスト安に着目した投資が増加して各地域で情勢変化。不動産賃料はムンバイやデリーなど、これまで同国成長を支えてきた都市圏で低下する一方、チェンナイやバンガロールで上昇（図表3）。そうした都市もアジア各国と国際比較すると賃金はすでに高水準（図表4）。よりコスト競争力の強いグジャラート州アーメダバード市をはじめ、地方圏の魅力増大。交通・電力分野を中心に近年、インフラ整備が全国規模で推進。地方圏主導で同国経済は再び高成長に復帰する公算大。

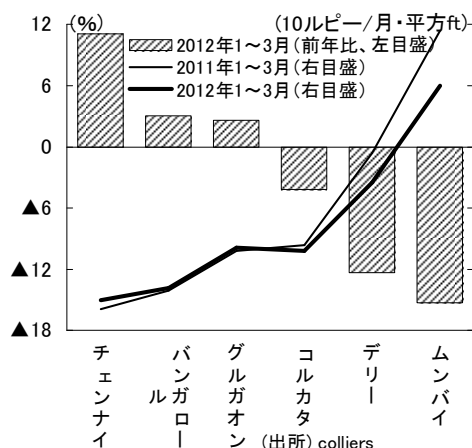
（図表1）インドの名目GDPと貨幣ストック（季調済）



（図表2）産業別対内直接投資（季調済）



（図表3）主要6都市の不動産賃料



（図表4）アジア主要都市の賃金比較

