

Weekly Global Economy

インド インフレ警戒から大幅な金融引き締めが行われる可能性

発表日：2007年3月19日(月)

～高成長が続くなかでインフレ圧力の高まり～

第一生命経済研究所 経済調査部

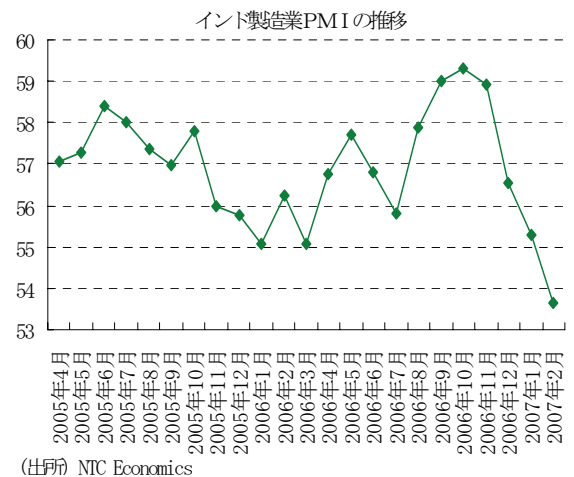
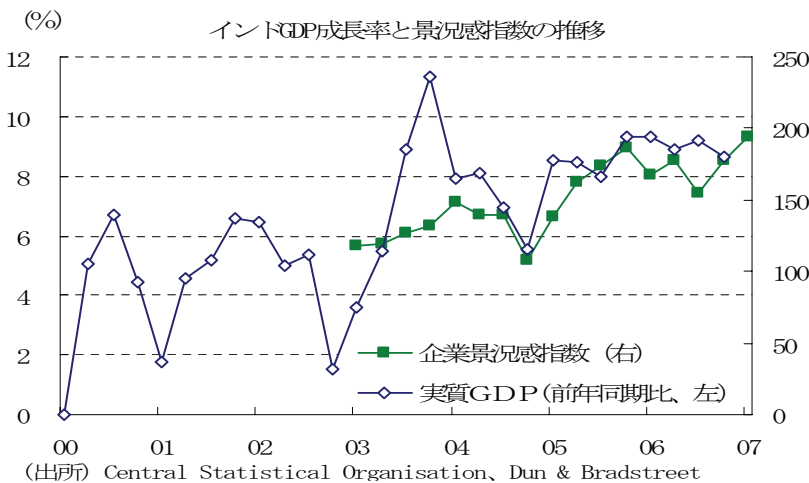
桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001 : seiji@dri.dai-ichi-life.co.jp)

2006年10-12月期の実質GDP成長率は小幅鈍化も高成長持続

インドの2006年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+8.6%と、7-9月期の同+9.2%から鈍化したものの高い成長を維持した。モンスーンによる雨量が少なかったことなどから農林水産業が鈍化した一方、好調なサービス業、製造業が全体を牽引した。業種別の伸び率は、ホテル・運輸関連が13.0%増、金融・保険が11.6%増、製造業が10.7%増、建設が9.9%増、公益が9.3%増、鉱業が5.8%増、農林水産業が1.5%増となった。この結果、2006年は前年比+9.0%成長と2005年の同+8.6%成長を上回る高成長を達成した。

2007年1-3月期については、実質GDP成長率と相関性の高い企業景況感指数が上昇していることから、成長率の再加速が予想され、2006年度(2006年4月-2007年3月)の実質GDP成長率は前年比+9%台になると見込まれる。製造業PMIが2007年1、2月と鈍化しやや減速し始めている。しかし、拡大縮小の分岐点である50を上回っていること、一部製品での輸出税引き上げを控えた駆け込み需要の拡大によって2006年10-12月期が高い水準となった反動で低下したとみられることから、製造業は堅調さを維持していると判断される。

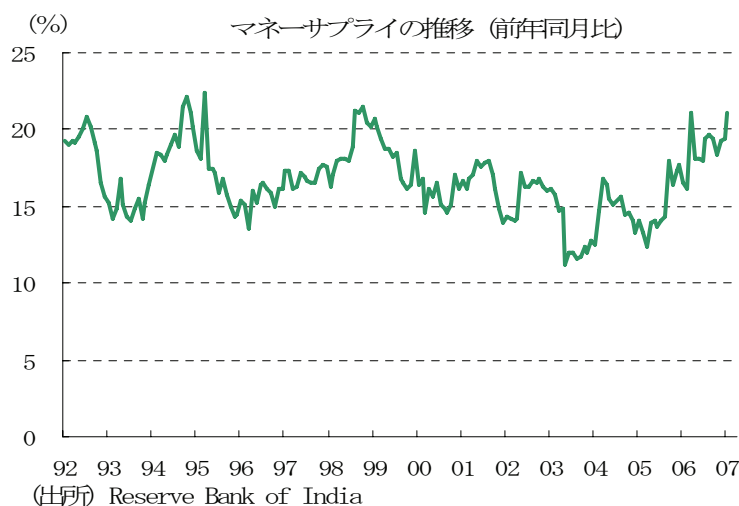
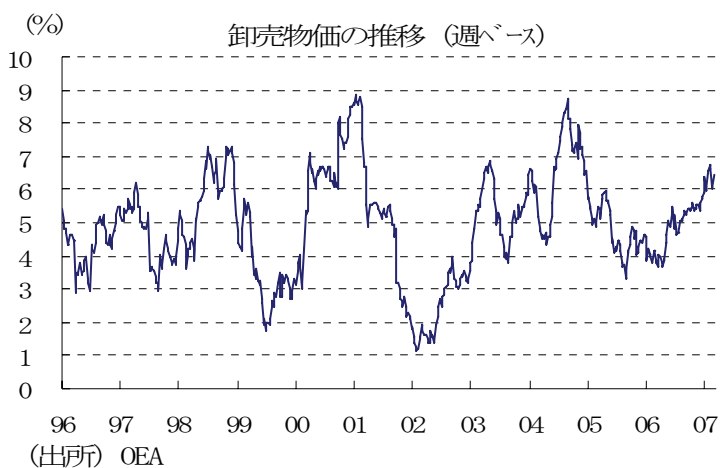


しかし、景気の好調が続くなかでインフレ圧力が高まっている。エネルギー価格が下落した後も、政府・中銀がインフレの指標として重視している卸売物価指数(WPI)は基礎産業素材(メタル、セメント、鉄、金属鉱物)の上昇によって年率+6.46%(3月3日時点)と加速し、政府・中銀の2006年度の予想である年率+5.0~5.5%を上回っている。これに遅れて消費者物価も徐々に上昇ペースを速めていくとみられる。

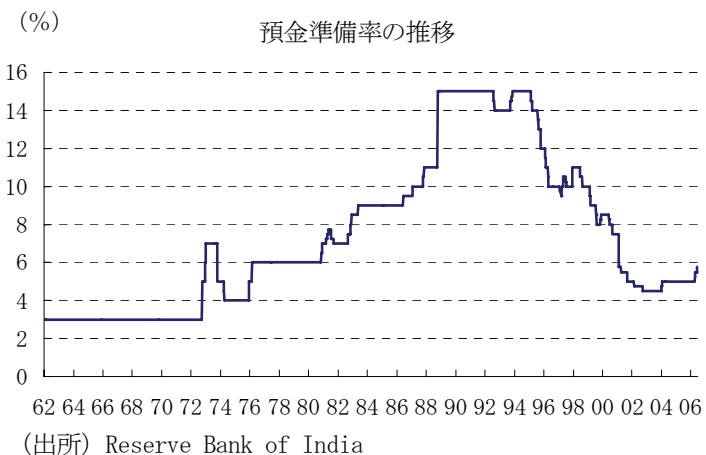
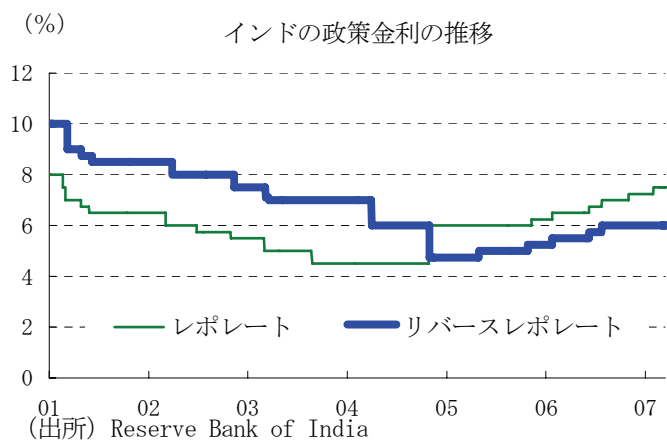
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

また、マネーサプライ（M3）は2007年1月に前年同月比+21.1%（12月同+19.4%）と加速し、政府・中銀の目標である同+15%を上回る高い伸びが続いている。

さらに、不動産部門では住宅や商業施設、ホテルの建設需要の急増に加えて、経済特区への需要の高まりを背景に不動産価格が上昇している。ムンバイなど都市部の不動産価格も1年間で40%上昇した。この分野への海外資金の流入が多いことも不動産価格の押し上げ要因となっており資産インフレへの懸念も強まっている。



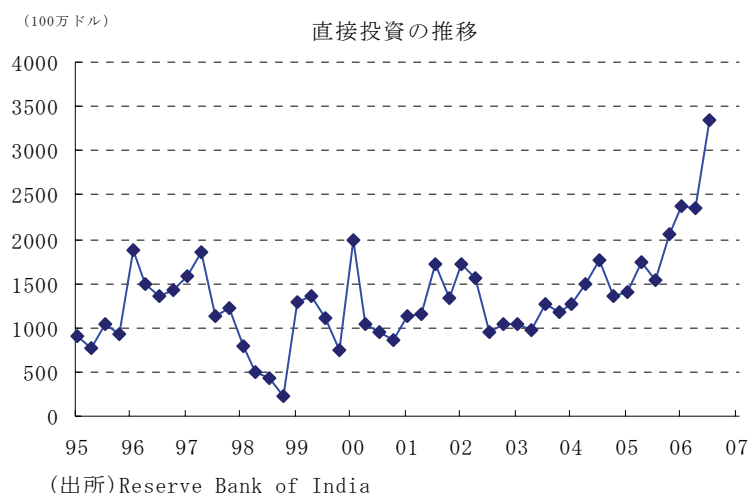
このような中、インド準備銀行（RBI）は2004年以降2007年3月にかけて預金準備率や政策金利であるリバース・レポ・レート、レポ・レートを引き上げている。また、RBIは不動産部門への貸し出しを抑制するため、住宅ローンのリスクウェートを50%から75%、商業不動産向けの貸し出しリスクウェートを100%から150%へ引き上げるなどの引き締め策を実施した。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

しかし、このような金融引き締め策を実施しているにもかかわらず、借り入れ需要は旺盛で、金融引き締めの影響はあまりみられない。この背景には金利の引き上げが、中間層の所得の伸びに追いついていないことが挙げられる。また、投資面でもインドへの直接投資は2006年度（2006年4月～2007年3月）に前年度比倍増の約150億ドルに達する見通しとなるなど、海外からの旺盛な資金流入によって金融引き締め効果が出難い状況にある。

さらに、2月28日に財務相が国会に提出した2007年度予算案ではインフラ投資が前年度比+40%増と高い伸びとなっているなど、財政支出の拡大も利上げによる景気やインフレ鎮静効果を殺いでいる。政府は、来年度（2007年4月～2008年3月）からの第11次5ヵ年計画でも平均+9%、最終年度+10%の目標成長率を掲げている。



大幅な利上げの可能性も

レディ RBI 総裁は引き締め策を加速させる考えはないとしたものの、潜在成長率が把握し難いためインフレの進行を景気過熱の予兆として重視し、不動産価格の急上昇にも警戒を示している。3月14日にはモハン RBI 副総裁が物価安定維持を図るために可能なあらゆる金融措置を講じる方針を示し、通貨供給量の望ましい伸びを実現するためには適度な量の不胎化が必要と述べるなど、流動性の管理に力を入れる意向を表明している。このように、今後も RBI は金融引き締めを継続する可能性が高い。ただし、現在の政策金利は需給面からみた適正な水準を5%程度下回っているとみられ、流動性の管理によってインフレが抑制できなければ、大幅な利上げが行われ成長ペースや株価を抑制するリスクがある。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。