

# 経済マンスリー

## [アジア]

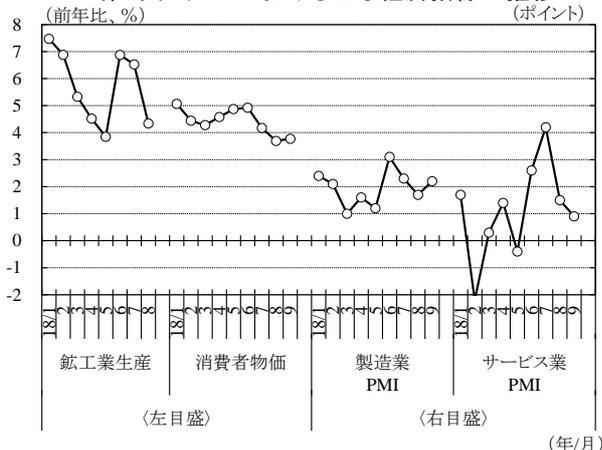
### 通貨と経済の安定に向けた政策運営手腕が問われるインド・モディ政権

インド・モディ政権の経済政策運営が正念場を迎えている。景気面では、4-6 月期の実質 GDP 成長率が前年比+8.2%へ加速し、生産や企業の景況感など月次指標からは足元でも内需を中心とした景気の堅調ぶりが窺われる（第 1 図）。一方で、米中通商摩擦の激化や米国金利の上昇などに伴って新興国通貨全般への下落圧力が強まる中、インドは経常赤字拡大が懸念されるなど対外評価は低調で、ルピーの対ドルレートは年初来下落率は 10%強と主要アジア通貨の中では最大となっている（第 2 図）。これを受け、政府は 9 月半ばに、企業の対外借入あるいは海外投資家向け債券発行に関する条件緩和などの資本流入促進策と輸入抑制策（非必需品に対する輸入関税率引き上げ）を打ち出すに至っている。

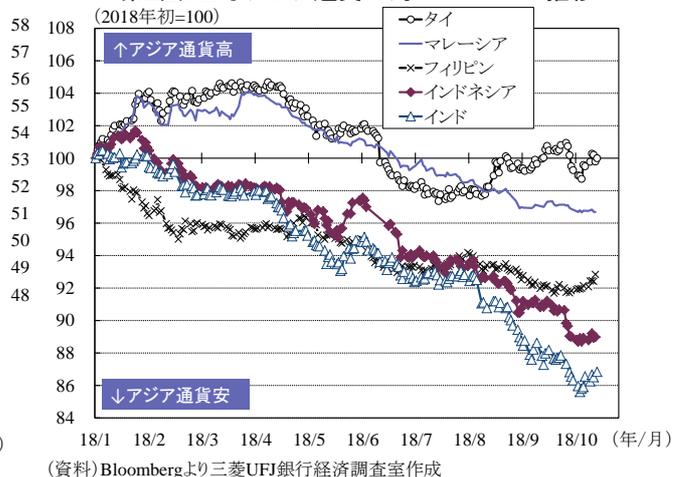
注意されるのは、モディ政権の経済政策全体の整合性である。まず、前述した輸入関税引き上げの対象となった品目は輸入全体の約 3%程度に止まるほか、7 月に政府は物品・サービス税減税といった内需刺激策を決定しており、通貨安定を企図した輸入抑制策とは整合的ではない。また、政府は 7 月に農作物の買取価格の大幅引き上げを決定しているが、現状、目標の中心値（前年比+4%前後）近辺にあるインフレ率を今後加速させかねず、通貨安を助長するリスクを孕む。インフレ率加速は、先行き中銀の利上げペースを速めることを通じて堅調な内需の拡大に水を差す可能性もあるほか、政府が最優先課題の一つと位置付ける銀行の不良債権処理を進める上でも逆風となりかねない。2018 年 3 月時点のインドの銀行の不良債権比率は 11.6%と依然高水準にあるが、2000 年代半ばの投資ブーム後、成長鈍化に加え土地収用や許認可取得の遅れ等を背景に、インフラ（交通・電力）や鉄鋼セクター等を中心に多額の不良債権が残存している<sup>(注)</sup>。総選挙が来年 4 月に迫る中、通貨価値安定、堅調な景気拡大維持、不良債権の処理等、多方面に渡る政策運営を円滑に進められるか、モディ政権の手腕が問われよう。

(注) 政府は、「破産倒産法」（2016 年施行）に基づく破綻処理の迅速化や国営銀行の資本増強等を進めている。

第1図: インドにおける主な経済指標の推移



第2図: 主要アジア通貨の対ドルレートの推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 福地 亜希 aki\_fukuchi@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。