

# 経済マンスリー

## [アジア]

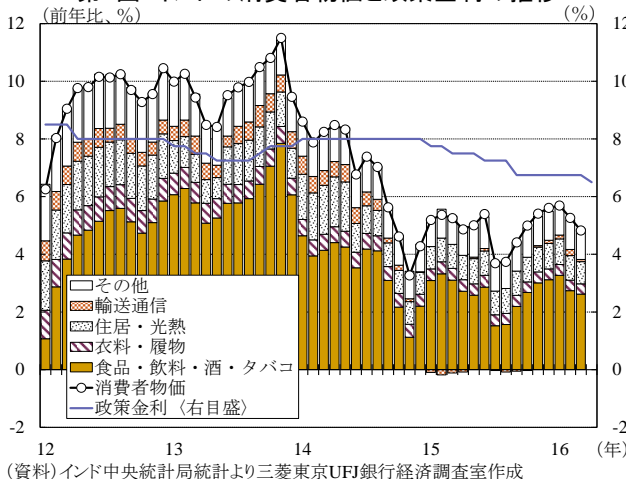
### インフレ落ち着きと米国利上げ観測後退を受け追加利下げを実施したインド

アジア経済は輸出不振を背景に力強さを欠く状況が続いている。昨年高めの成長を維持してきたベトナムも 1-3 月期実質 GDP 成長率は輸出鈍化を通じた製造業減速等を主因に前年比+5.5%に減速した。こうしたなか各国中銀は金融政策による景気下支えを図っている。インドネシア中銀が年初から 3 ヶ月連続の利下げを実施、シンガポール通貨庁も今月金融引き締め政策を中立へ転換した。こうした動きは 7%台の成長を維持するインドも例外でなく同国準備銀行（RBI）は今月、昨年 9 月以来となる利下げを実施した（第 1 図）。

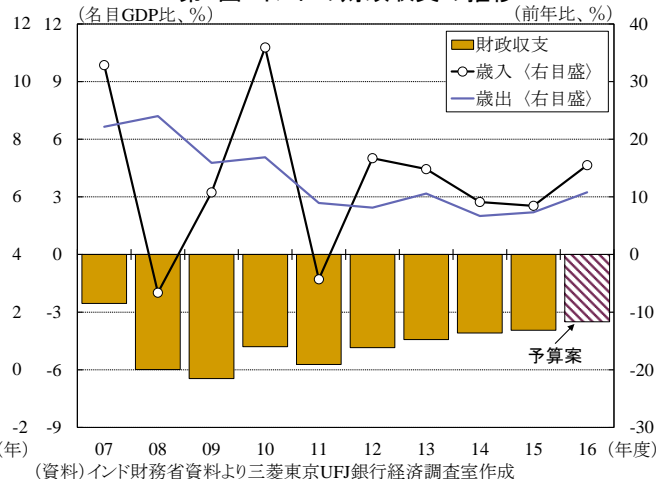
インド経済は消費を牽引役に高い成長が続いているが、投資や生産等供給面の指標は力強さを欠いている。こうしたなか、これまでの原油安の影響で 3 月の消費者物価上昇率が前年比+4.8%と RBI 目標の 5%内に再び収まったことや、3 月の米国 FOMC で金融政策の現状維持が決定、参加者の利上げ見通しが下方修正される等 FRB の追加利上げ観測の後退が追い風となり、RBI は追加利下げに踏み切ったとみられる。加えて 2 月発表の 2016 年度政府予算案が財政赤字を名目 GDP 比▲3.5%（昨年度：同▲3.9%）とし、且つ来年度以降 2 年間は同▲3%への縮小を見込む等財政規律を維持する内容だったことも利下げを後押ししたと考えられる（第 2 図）。同国では選挙を意識して家計向けの政策が優先されやすく、インフラ投資が十分に実施されてこなかった結果、供給力不足によりインフレが高まりやすい構造にある。今後、財政規律を維持しつつも供給能力を高める改革が求められるところであるが、2016 年度の予算案の中身をみると、灌漑設備の増設や地方道路整備といったインフラ投資増強が盛り込まれており、RBI も声明でインフラ整備等の財政政策が供給面の改善を通じ今後のインフレ抑制をサポートすると指摘している。

RBI は今後もインフレと金融市場動向を睨みつつ政策判断を行うとみられるが、当面はモンスーンの雨量に食品価格が左右されインフレの基調を見通し難い時期となる他、これまでの利下げ効果を見極めるタイミングでもあり追加利下げには慎重となる公算が大きい。

第1図：インドの消費者物価と政策金利の推移



第2図：インドの財政収支の推移



照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@mufg.jp  
福地 亜希 aki\_fukuchi@mufg.jp  
土屋 祐真 yuuma\_tsuchiya@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、宜しくお願い申し上げます。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。