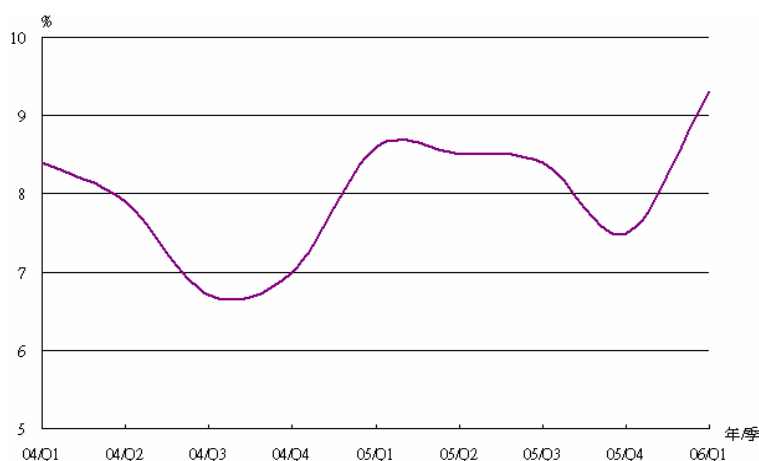


牽一髮而動全身的印度總體經濟環境

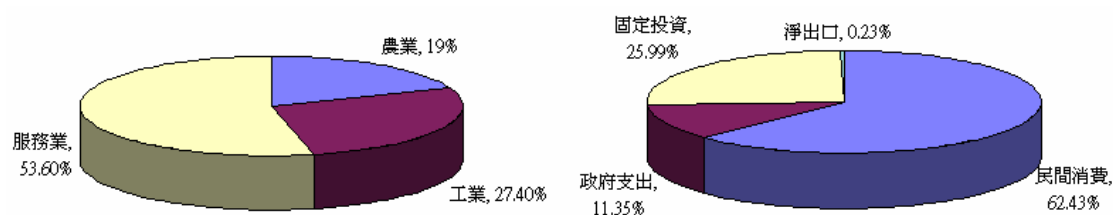
一、印度總體經濟概況

近年印度的經濟發展在服務業大幅成長、投資改善、以及消費需求強勁增長下，GDP 成長率持續上升。官方統計於 2005/06 財政年度 GDP 達 26 兆盧布(約合 6035 億美元)，成長 8.4%。公佈的 2006/07 年第 1 季(2006 年 4~6 月)GDP 較去年同期成長 9.3%(圖 1)，在印度政府持續拓展基礎建設與平衡區域發展的政策下，其中主要拉抬成長的力道來自成長率 10.9%的服務業與 12%的營建業。而在印度 2005/06 財政年度生產面與所得面所占 GDP 比重的觀察上(圖 2)，服務業生產毛額占總產業的 53.6%，而民間消費部門占 62.43%，兩者為印度近年經濟成長的重要推手，在印度政府大力推動區域經濟下，未來仍是具有相當的成長空間。



資料來源：CSO, Central Statistic Organization

圖 1 印度 GDP 成長率

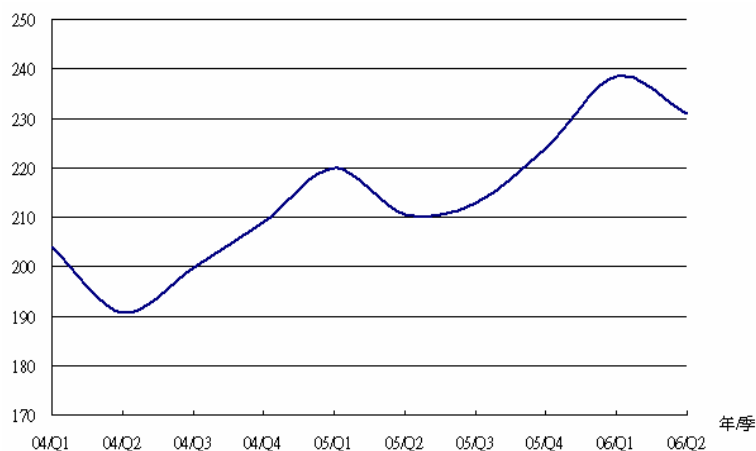


資料來源：CSO, Central Statistic Organization

圖 2 2005/06 年印度生產與所得面占 GDP 比重

根據印度勞工統計局(Labour Bureau)估計，2006 年第 2 季工業生產指數為 231.7，雖受季節性因素影響，指數略低於前一季，但與去年同期相比則是成長 10.09%。由過去兩年的資料顯示，工業生產指數成長多維持在 8~10%，且自 2005

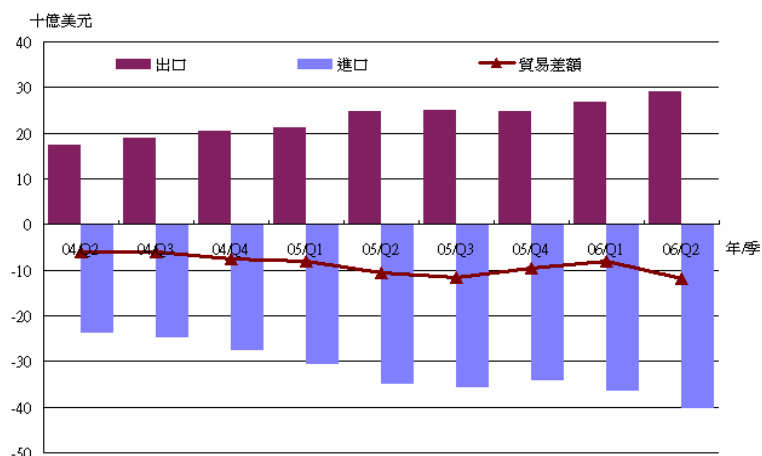
年底至今在印度區域經濟發展快速，固定資本投入成長以及政府積極推動基礎建設發展的政策持續延燒下，成長速度有加快之勢(圖 3)。



資料來源：Labour Bureau, Government of India

圖 3 印度工業生產指數

印度商工部(DGCI&S)最新估計，2006年8月份印度商品出口103.81億美元，較去年同期成長20.53%；進口則是138.7億美元，成長11.67%。2006年第2季商品出口276.72億美元，比去年增長16.88%；而進口為395.18億美元，比去年增長15.5%；貿易逆差達到歷史新高118.46億美元(圖4)。而進口品中仍以石化產品居多，約占總進口的30%，因此貿易逆差的擴大與國際原油價格的上漲有相當密切的關聯。印度70%的國內原油需求仰賴國外進口，預期全球與印度原油需求仍持續擴張的情況下，此商品貿易逆差的狀況將難有改善。



資料來源：DGCI&S, Kolkata

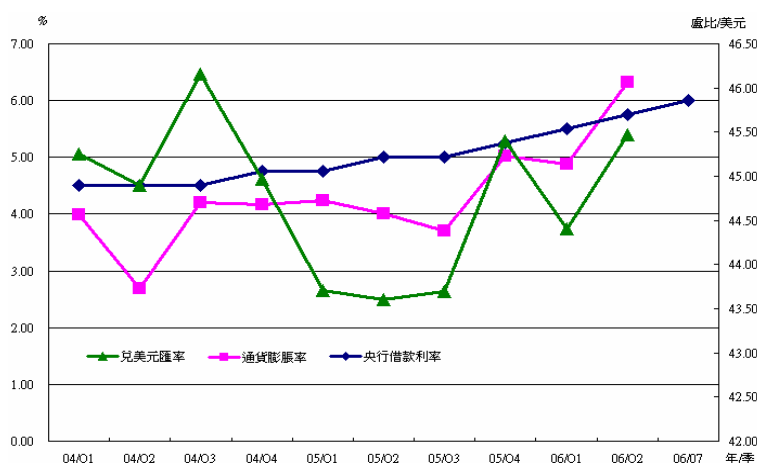
圖 4 印度商品貿易額

在物價水準的觀察上，2004至2005年印度物價維持在4%左右，然而自2005

下半年開始，通貨膨脹率卻持續的增加，至 2006 年第 2 季已達 6.33%(圖 5)。而物價攀升的趨勢自 2005 年第 4 季已大致底定，而印度央行亦採取了一連串升息的動作，企圖抑制通膨壓力。但就目前觀察，通膨非但未能有效獲得抑制，反而有加速上漲的趨勢。印度央行希望今年度維持物價膨脹率維持在 5~5.5%。但在油價高漲的同時，其他民生物資的物價上漲情況亦受到連帶影響，壓力漸漸浮現。未來通膨是否能如央行總裁的預期獲得控制，仍將是央行面臨的重大挑戰。

在雙率的部分，印度盧比 2004 年持續升值，最低於 2005 年中來到 1 美元兌 43.6 盧比的水準。但 2005 年下半年受油價壓力而出現大幅貶值的現象，2005 年第 4 季達 1 美元兌 45.4 盧比。而於 2006 年第 1 季，在國際資本對印度貨幣需求仍高的情況下，匯率一度回到 44.4 的價位。然因受國內物價飆升及美國升息影響，盧比呈現貶值的趨勢，今年第 2 季達 1 美元兌 45.47 盧比，貶值 2.4%(圖 5)。預期在印度國內物價上漲加劇、貿易逆差持續擴大、央行利率政策成效有限等壓力下，短期匯率依然看貶。而在此盧比的國際購買力下滑的情況下，對物價所帶來的負面衝擊仍是印度央行於匯率操作上應審慎評估的。

由於國際原油價格上漲對國內物價造成上升的壓力，印度央行為抑制國內通膨，自 2004 年起開始一連串的升息動作，央行向各銀行之借款利率(Reserve repo rate)由 4.5% 升至 6%(圖 5)。最近一次升息為今年 7 月 25 日，央行借款利率調升 25 個基本點。雖說近期國際油價的漲勢已有舒緩，但其仍舊維持在相對較高的水位，在油價大幅滑落的機會不高，且通膨壓力存在的情況下，預料印度央行仍有升息的壓力。



資料來源：Labour Bureau, Government of India; Reserve bank of India.

圖 5 印度央行借款利率、匯率與通貨膨脹率

二、能源與印度經濟發展

印度的總體經濟發展與其能源供需狀況向來是密不可分的，尤其是石化能源。2005 年至 2006 上半年的一波國際油價飆升，衝擊了不少原油淨進口國。印

度本身是一個貧油國家，國內有 70% 的原油需要仰賴國外的供應，因此所受之衝擊與影響將更是深遠。首先就最直接的貿易數據觀察，印度 2005/06 財政年度貿易赤字 397.97 億美元，為歷史新高；總進口額 1404.6 億美元，其中 30.87% 為石化產品(約 439.63 億美元)。且因印度經濟快速成長，區域發展程度提升，能源需求日盛，石化產品進口較前一年增加 47.31%。貿易赤字的擴大，以及同樣破歷史新高的累積外債負擔(2006 年 6 月達 1321.3 億美元)，將使印度央行對盧比的控制倍感壓力。

其次影響所及的便是匯率，印度貿易赤字嚴重將導致盧比的國際購買力下滑，加上美國升息影響，預期未來仍有續貶的壓力。當盧比貶值，相對向海外購入原油的成本將會提升，此與貿易逆差將形成惡性循環，且影響所及將不單只是油價，而會擴散至其他商品，導致整體物價上漲。印度央行未控制此一效應，亦自去年年中開始透過一連串的升息，嘗試穩定通貨膨脹率於 5~5.5%(雖然 5 個月前印度央行總裁的目標是 5% 以下)。但就結果觀察，央行升息動作對物價膨脹的抑制效果並不明顯，甚至今年第 2 季通膨來到近兩年的高峰。對印度央行而言，如何控制漸漸失控的通貨膨脹將是一個嚴峻的課題與挑戰。

在石化能源受到相當壓力的同時，印度於核能上逐漸擴大發展。相對於伊朗發展核能之路備受國際(尤其美國)關切，印度的核能似乎是在美國的祝福之下發展的。美方不單承諾提供印度核子發電技術與合作，於今年 7 月 26 日的眾議院中，亦通過一項具決定性的決議，對印度核子發電燃料的供應。由美方一連串的動作，已明顯區隔伊朗與印度的差別待遇。面對經濟地位快速崛起的中國與印度，美國已重新思考其國際戰略地位與因應之道。尤其印度不單是在經濟地位漸趨穩固，其微妙的政治地緣關係亦是值得考量的地方。