

2017 年 5 月 16 日

通貨ニュース

インド:4 月消費者物価が大幅減速、3 月鉱工業生産は持ち直し

- 4 月の消費者物価指数 (CPI) 上昇率は前年比+3.0%と、3 月の同+3.9%から大幅減速。コア CPI (食料品および燃料を除く総合) 上昇率も同+4.4%と、3 月の同+5.1%から減速し、2015 年 2 月以来の低い伸びとなった。
- 3 月の鉱工業生産指数 (IIP) は前年比+2.7%と、2 月の同+1.9%から増加した。四半期でみると 2017 年 1～3 月期は同+2.8%と 2016 年 10～12 月期の同+4.4%から一段と減速し、3 四半期連続で伸びが鈍化した。
- なお、IIP は指標を算出する基準年が従来の 2004-05 年度 (年度は 4 月～翌年 3 月) から 2011-12 年度に変更され、構成品目やウェイトの更新も行われている。

国際為替部
マーケット・エコノミスト
多田 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

食料品の伸び鈍化によってインフレは大幅減速

4 月の CPI 上昇率は前年比+3.0%と、3 月の同+3.9% (同+3.8%から上方修正) から大幅に減速し、市場予想も大きく下回った (ブルームバーグ調査の中央値: 同+3.3%、図表 1)。豆類価格の下落が続いたほか、前年の水準が高かった野菜価格の押し下げなどに伴い食料品・飲料が同+1.2%と 3 月の同+2.5%から減速したことが主因である。食料品インフレの鈍化だけで CPI 上昇率は 0.6%ポイント押し下げられている。このほか、運輸・通信も 0.2%ポイントの押し下げに寄与した。

また、コア CPI 上昇率も同+4.4%と、3 月の同+5.1%から減速し、2015 年 2 月以来の低い伸びとなった (図表 2)。もっとも、コア CPI 上昇率は 2015 年以降、概ね+4.5～5.0%での推移が続いており、そのレンジ内から大きく逸脱した動きとは言い切れず、基調的なインフレの減速基調が継続するかは不確かである。

年半ばまでは前年の高いインフレの反動によって CPI 上昇率の減速傾向が続きそうだが、その後は再び緩やかに加速する可能性が高い。景気が緩やかに回復していく見通しであるほか、7～9 月期以降は物品サービス税 (GST) の導入に伴い、やや上昇圧力が高まるが見込まれるためだ。なお、インドのインフレはモンスーン (雨期) によって大きく影響を受けるが、インド気象庁 (IMD) は今年のモンスーンの降水量が平年並になると予想している。今のところ、今年はモンスーンの影響は限られそうである。

鉱工業生産は基準改定、3 月の生産は回復

インド統計計画実行省は、3 月の卸売物価指数(WPI)と鉱工業生産指数(IIP)の発表のタイミングで、指標を算出する基準年を従来の 2004-05 年度(年度は 4 月～翌年 3 月)から 2011-12 年度に変更した。鉱工業部門の構造変化を反映するとともに、基準年を国内総生産(GDP)などと統一することで、統計の精度を高めることが狙いと説明している。今回の改訂で、基準年の変更のほか、構成品目やウェイトの更新も行われている。また、財別分類においては「基礎資材(Basic Goods)」の項目が廃止され、「一次産品(Primary goods)」と「インフラ/建設財(Infrastructure/construction goods)」の項目が加えられた。

3 月の鉱工業生産は前年比+2.7%と、2 月の同+1.9%(旧基準では同▲1.2%)から増加し、市場予想を上回った(ブルームバーグ調査の中央値:同+1.9%、図表 3)。内訳をみると、資本財生産が同▲1.0%と 2 月の同▲3.1%からマイナス幅が縮小したほか、今回新たに設けられたインフラ/建設財生産が同+0.8%と 2 月の同▲2.0%からプラスに転じた。3 月は鉱工業生産の伸びが回復したものの、四半期でみると 2017 年 1～3 月期は同+2.8%と 2016 年 10～12 月期の同+4.4%から一段と減速し、3 四半期連続で伸びが鈍化した(図表 4)。2016 年 11 月に実施された高額紙幣廃止による影響が残った格好だが、製造業 PMI は 2016 年 12 月に底を打ち、2017 年 3 月には拡大基調が加速するなど持ち直しの動きが強まっている。4～6 月期以降は、高額紙幣廃止で買い控えていた消費者のペントアップ需要の顕在化や公務員給与引き上げなどによる個人消費の押し上げ、公共投資の増加などに伴い、景気は加速していくとみられる。

図表 1: 消費者物価指数 (CPI)

消費者物価 (前年比、%)		2017/02	2017/03	2017/04
	ウェイト			
総合	100.0	3.7	3.9	3.0
食料品・飲料	45.9	2.4	2.5	1.2
たばこ	2.4	6.3	6.3	6.1
衣料品	6.5	4.4	4.5	4.6
住宅	10.1	4.9	5.0	4.9
燃料	6.8	3.9	5.5	6.1
その他	28.3	4.8	4.9	4.3
家庭用品・サービス	3.8	4.1	4.0	3.9
ヘルスケア	5.9	4.0	4.0	4.0
運輸・通信	8.6	5.4	6.0	4.0
娯楽	1.7	3.6	3.6	3.3
教育	4.5	5.4	5.4	5.3
パーソナルケア	3.9	5.1	4.5	4.2
コアCPI(食料品・燃料除く)	54.1	4.9	5.1	4.4

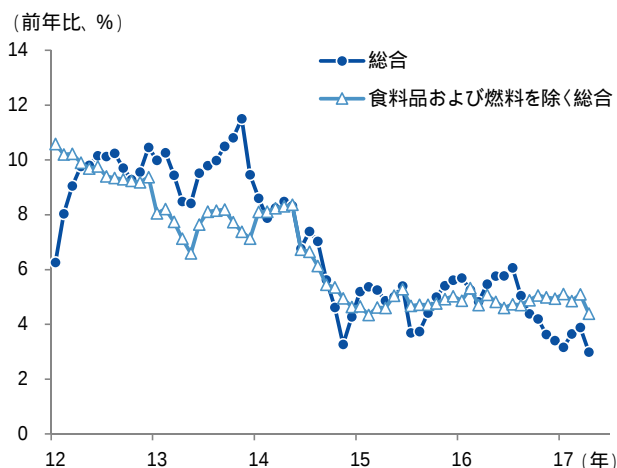
出所: インド統計計画実行省、CEIC、みずほ銀行

図表 3: 鉱工業生産

鉱工業生産 (前年比、%)		2017/01	2017/02	2017/03
	ウェイト			
鉱工業生産	100.0	3.8	1.9	2.7
財別分類				
一次産品	34.1	3.8	0.8	5.7
中間財	17.2	3.2	2.2	-1.4
資本財	8.2	-0.4	-3.1	-1.0
インフラ/建設財	12.3	2.6	-2.0	0.8
耐久消費財	12.8	-1.1	-2.9	-0.8
非耐久消費財	15.3	11.5	12.4	7.6
産業別分類				
鉱業	14.4	8.6	4.6	9.7
製造業	77.6	3.0	1.4	1.2
電力	8.0	5.1	1.2	6.2

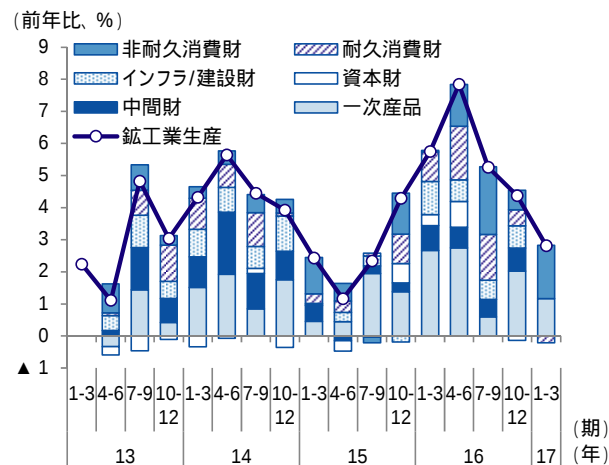
出所: インド統計計画実行省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 総合 CPI とコア CPI (食料品および燃料を除く総合)



出所: インド統計計画実行省、CEIC、みずほ銀行

図表 4: 鉱工業生産 (財別、四半期)



出所: インド統計計画実行省、CEIC、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。