

2017 年 8 月 16 日

通貨ニュース

インド:7 月消費者物価は加速に転じるも、 6 月鉱工業生産は大幅減

7 月の消費者物価指数 (CPI) 上昇率は前年比+2.4%と、市場予想 (ブルームバーグ調査の中央値:同+2.1%) を上回る伸びとなり、6 月の同+1.5%から持ち直した (図表 1)。総合 CPI 上昇率は過去 3 か月にわたって減速が続き、6 月にはインド準備銀行 (中央銀行、RBI) のインフレ目標 (4%±2%) の下限を下回ったものの、7 月は減速トレンドから反転している。野菜価格が前月比+19.7%と急騰したことが主因であり、食料品価格は前年比▲0.3% (6 月:同▲2.1%) と下落幅が大きく縮小した (図表 2)。食料品の CPI 上昇率に対する寄与度は▲0.1%ポイント (6 月:▲0.9%ポイント) と、インフレ率の押し下げ圧力は大きく緩和している。

コア CPI (食料品および燃料を除く総合) 上昇率も同+4.2%と 6 月の同+3.9%から小幅に上昇し、過去最低の伸びであった前月から再び 4%台へと持ち直した。家庭用品・サービスやヘルスケアなどが加速しているが、7 月から導入された物品サービス税 (GST) が影響した可能性がある。全体として、インフレの大幅な加速は野菜価格の上昇が主因であり一時的な動きであろうが、これまで CPI 上昇率を大きく押し下げてきたベース効果は今後剥落するため、インフレ率は緩やかに上昇していく見通しである。

6 月の鉱工業生産指数 (IIP) は前年比▲0.1%と、5 月の同+2.8% (同+1.7%から上方修正) から低下し、市場予想も下回った (ブルームバーグ調査の中央値:同+0.1%、図表 3)。2013 年 6 月以来 4 年ぶりとなる前年比マイナスで、前月比 (みずほ銀行による季節調整値) では▲1.3%と高額紙幣廃止後の 2016 年 12 月 (▲1.4%) に匹敵する減少となった。内訳をみると、資本財は前年比▲6.8% (5 月:同▲1.4%) と 3 か月連続のマイナスとなったほか、耐久消費財も同▲2.1% (5 月:同+0.8%) と減少した。また、高めの伸びが続いていた非耐久消費財も同+4.9%と 5 月の同+9.5%から鈍化した。

四半期でみると、2017 年 4~6 月期は前年比+2.0%と 1~3 月期の同+3.1%から一段と減速し、4 四半期連続で伸びが鈍化した (図表 4)。製造業 PMI は 2016 年 12 月 (49.6) に底を打ち、2017 年 3 月にかけて拡大基調が加速したが、その後は再び低下に転じ、7 月は 47.9 (6 月:50.9) から大幅に低下した。高額紙幣廃止直後の水準も大きく下回っており、高額紙幣廃止による影響からは回復しているものの、GST 導入を控えて先行き不透明感から企業が慎重になったものとみられる。製造業 PMI の結果を踏まえると、7 月の生産はさらに悪化する可能性が高い。もっとも、7 月新車販売台数が前年比+14.9%と 6 月の同▲8.7%から急増するなど、個人消費は底堅く推移している。GST 導入は比較的スムーズに進んでいるとみられる中、徐々に生産活動は回復していく公算が大きい。

国際為替部

マーケット・エコノミスト

多田 健太

03-3242-7065

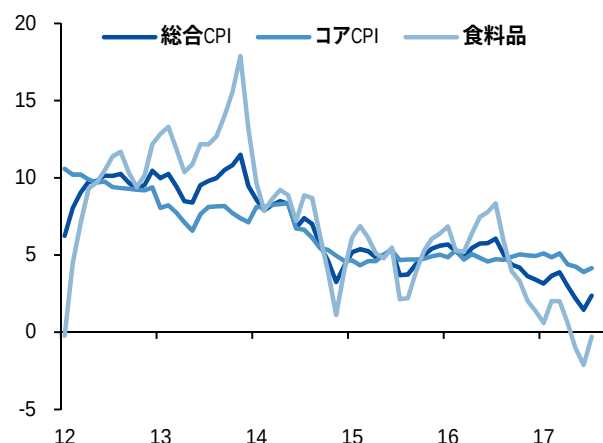
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 消費者物価指数 (CPI)

消費者物価 (前年比%)				
	ウェイト	2017/05	2017/06	2017/07
総合	100.0	2.2	1.5	2.4
食料品・飲料	45.9	-0.2	-1.2	0.4
たばこ	2.4	6.2	5.6	6.4
衣料品	6.5	4.4	4.2	4.2
住宅	10.1	4.8	4.7	5.0
燃料	6.8	5.5	4.5	4.9
その他	28.3	3.8	3.3	3.3
家庭用品・サービス	3.8	3.9	3.8	3.9
ヘルスケア	5.9	3.8	3.5	4.0
運輸・通信	8.6	3.5	2.0	1.8
娯楽	1.7	3.5	3.5	3.4
教育	4.5	4.9	4.4	4.5
パーソナルケア	3.9	3.2	3.4	2.6
コアCPI (食料品・燃料除く)	54.1	4.3	3.9	4.2

出所: インド中央統計局、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 総合 CPI とコア CPI 上昇率 (前年比%)



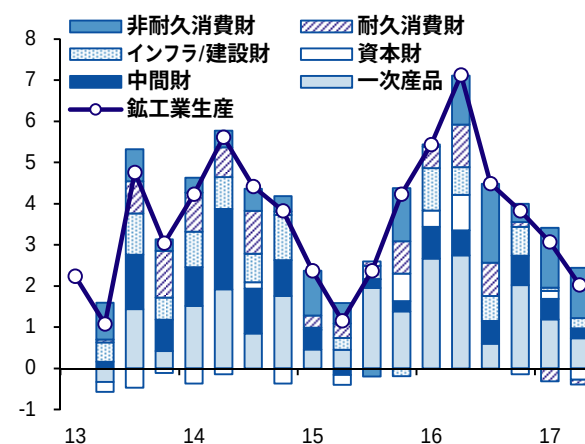
出所: インド中央統計局、CEIC、みずほ銀行

図表 3: 鉱工業生産

鉱工業生産 (前年比%)				
	ウェイト	2017/04	2017/05	2017/06
鉱工業生産	100.0	3.4	2.8	-0.1
財別分類				
一次産品	34.1	3.1	3.7	-0.2
中間財	17.2	4.4	0.4	-0.6
資本財	8.2	-3.5	-1.4	-6.8
インフラ/建設財	12.3	5.2	0.2	0.6
耐久消費財	12.8	-1.3	0.8	-2.1
非耐久消費財	15.3	8.8	9.5	4.9
産業別分類				
鉱業	14.4	3.2	0.2	0.4
製造業	77.6	3.2	2.6	-0.4
電力	8.0	5.4	8.3	2.1

出所: インド中央統計局、CEIC、みずほ銀行

図表 4: 鉱工業生産の伸びと財別寄与度 (四半期)



出所: インド中央統計局、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。