

2018年1月16日

通貨ニュース

インド:12月消費者物価は加速し、11月鉱工業生産は大幅増

12月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年比+5.2%と11月の同+4.9%から加速し、市場予想(ブルームバーグ調査の中央値:同+5.1%)をやや上回った(図表1)。前年の水準が低かったベース効果と食料品インフレの継続を主因として、2016年6月以来の高水準に達した。野菜価格は二桁の上昇が続き、総合CPIを+1.7%ポイント押し上げた。豆類や香辛料などは引き続きCPI食料品の押し下げに寄与しているものの、食料品のCPI上昇率に対する寄与度は+2.0%ポイントと11月の+1.8%ポイントから一段と高まった。

コアCPI(食料品および燃料を除く総合)上昇率も同+5.1%と11月の同+4.9%から上昇し、9か月ぶりに5%台となった(図表2)。公務員家賃手当の引き上げなどに伴い住宅価格などが上昇している一方、2017年11月15日以降、一部の品目で同年7月から導入された物品サービス税(GST)の税率が引き下げられたことがインフレ圧力を緩和した可能性がある。ベース効果による押し上げ圧力は徐々に落ち着く見込みだが、2018年前半にかけてインフレ率は緩やかな上昇傾向が続く見通しである。12月にインド準備銀行(中央銀行、RBI)は2017~18年度下期(2017年10月~2018年3月)のインフレ率見通しを前年比+4.2~4.6%から+4.3~4.7%へと小幅に上方修正したが、2月8日の金融政策委員会(MPC)では予想をさらに引き上げるとみられる。もっとも、成長率予想は引き下げとなる可能性が高く、RBIは引き続き政策金利を据え置く公算が大きい。

11月の鉱工業生産指数(IIP)は前年比+8.4%と、10月の同+2.0%(同+2.2%から下方修正)から伸びが大きく加速し、市場予想も上回った(ブルームバーグ調査の中央値:同+4.4%、図表3)。前年比伸び率は25か月ぶりの高水準となり、みずほ銀行による季節調整値でも前月比+5.5%と、2014年11月以来の大幅な上昇となった。内訳をみると、農村部の消費の代理変数とされる非耐久消費財が前年比+23.1%(10月:同+7.9)と現行統計基準となって以来で最大の伸びとなったほか、投資動向を反映するとされる資本財は同+9.4%(10月:同+6.6%)と伸びが加速し、4か月連続のプラスとなった。また、インフラ/建設材の生産も同+13.5%(10月:同+5.5%)と力強い伸びを記録した。

この数か月間、月次指標の多くが改善しつつあるが、それらの大幅な改善はベース効果が強く影響を及ぼしていることに留意が必要だろう。2016年11月に高額紙幣廃止が実施された影響で、2016年末以降は経済活動が停滞した。このため、前年比で見ると鉱工業生産や自動車販売などは高めの伸びを示しやすいことになる。インド経済は高額紙幣廃止やGST導入といった一時的要因による景気減速から持ち直していく見通しだが、景気の基調を見る上では、上述したベース効果などを考慮しつつ判断していく必要がある。

国際為替部
マーケット・エコノミスト
多田出 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	2017/10	2017/11	2017/12
総合	100.0	3.6	4.9	5.2
食料品・飲料	45.9	2.3	4.4	4.9
たばこ	2.4	6.9	7.9	7.8
衣料品	6.5	4.7	5.0	4.8
住宅	10.1	6.7	7.4	8.2
燃料	6.8	6.4	8.2	7.9
その他	28.3	3.5	3.7	3.8
家庭用品・サービス	3.8	4.0	4.5	4.2
ヘルスケア	5.9	4.1	4.9	5.0
運輸・通信	8.6	2.3	2.2	2.2
娯楽	1.7	4.0	4.0	3.9
教育	4.5	4.2	4.4	4.1
パーソナルケア	3.9	3.4	3.4	4.5
コアCPI (食料品・燃料除く)	54.1	4.5	4.9	5.1

出所: インド中央統計局、CEIC、みずほ銀行

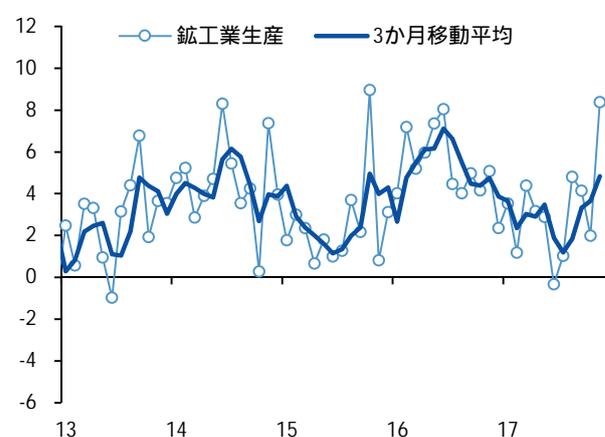
図表 2: 総合 CPI とコア CPI 上昇率 (前年比%)


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	2017/09	2017/10	2017/11
鉱工業生産	100.0	4.1	2.0	8.4
財別分類				
一次産品	34.1	6.6	2.4	3.2
中間財	17.2	2.1	0.2	5.5
資本財	8.2	8.2	6.6	9.4
インフラ/建設財	12.3	0.4	5.5	13.5
耐久消費財	12.8	-3.4	-8.6	2.5
非耐久消費財	15.3	10.3	7.9	23.1
産業別分類				
鉱業	14.4	-0.1	1.1	0.0
製造業	77.6	2.2	10.2	0.0
電力	8.0	3.2	3.9	0.0

出所: インド中央統計局、CEIC、みずほ銀行

図表 4: 鉱工業生産 (前年比%)


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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。