

2018 年 3 月 14 日

通貨ニュース

インド: 2 月消費者物価は予想以上に減速、1 月鉱工業生産は高成長

2 月の消費者物価指数 (CPI) 上昇率は前年比+4.4%と 1 月の同+5.1%から大きく減速し、市場予想 (ブルームバーグ調査の中央値: 同+4.7%) を下回った (図表 1)。野菜価格の急激なデスインフレを背景に、食料品価格が 1 月の同+4.7%から同+3.3%に減速したことが主因である。食料品の CPI 上昇率に対する寄与度は+1.3%ポイントと 1 月の+1.9%ポイントから一段と低下し、総合 CPI の伸びを大きく押し下げた。他方、コア CPI (食料品および燃料を除く総合) 上昇率は同+5.0%と前月から横ばいとなった (図表 2)。

1 月の鉱工業生産指数 (IIP) は前年比+7.5%と、市場予想 (ブルームバーグ調査の中央値: 同+6.4%、図表 3) に反して 12 月の同+7.1%から伸びが加速した。2017 年 11 月に同+8.8%と 2 年 1 か月ぶりの高水準になったが、その後も高い伸びを維持している。3 か月移動平均でみると、1 月は同+7.8%と、現行統計基準で取得可能なデータ (2012 年 4 月以降) では最大の伸びとなった (図表 4)。

内訳をみると、過去 1 年以上にわたって低迷していた耐久消費財が前年比+8.0% (12 月: 同+1.5%) と急回復し、2016 年 9 月以来の高い伸びとなった。耐久消費財は都市部の消費の代理変数とみなされることが多いが、農村部の消費の代理変数とされる非耐久消費財も同+10.5% (12 月: 同+16.6%) と引き続き 2 桁の伸びが続いている。また、投資動向を反映するとされる資本財は同+14.6% (12 月: 同+14.4%) と力強い伸びが続き、6 か月連続のプラスとなったほか、インフラ/建設材も同+6.8% (12 月: 同+6.6%) と回復が続いている。

2018 年前半は、高額紙幣廃止や物品サービス税 (GST) 導入といった一時的要因で停滞していた 2017 年前半との比較になるため、ベース効果で成長率が押し上げられている可能性には留意が必要である。また、最近不正取引が発覚した銀行セクターの動向は下振れリスクとして懸念されるものの、1 月の鉱工業生産の増勢は、2017 年 10 ~ 12 月期に続き、力強い成長が持続している可能性を示唆するものとして心強い結果である。

インド準備銀行 (中央銀行、RBI) は 2 月の金融政策委員会 (MPC) で政策金利のレポレートを 6.00% に据え置いたが、MPC メンバー 6 人のうち 1 人が据え置きに反対し、0.25% ポイントの利上げを主張した。RBI は 2018 ~ 19 年度上期 (2018 年 4 月 ~ 10 月) のインフレ率見通しを前年比+5.1 ~ 5.6%、下期 (2018 年 11 月 ~ 2019 年 3 月) は同+4.5 ~ 4.6% とし、リスクは上方に傾いているとの見方を示した。CPI 上昇率は、1 ~ 3 月期は前年比+4.6% 程度にとどまりそうだが、4 ~ 6 月期は前年が非常に低い水準であった反動から+5% 台後半程度まで加速する公算が大きい。もっとも、その後は押し上げ効果が薄れて緩やかに減速する見通しであり、メインシナリオとしては、RBI は 2018 年を通して政策金利を据え置くと予想している。

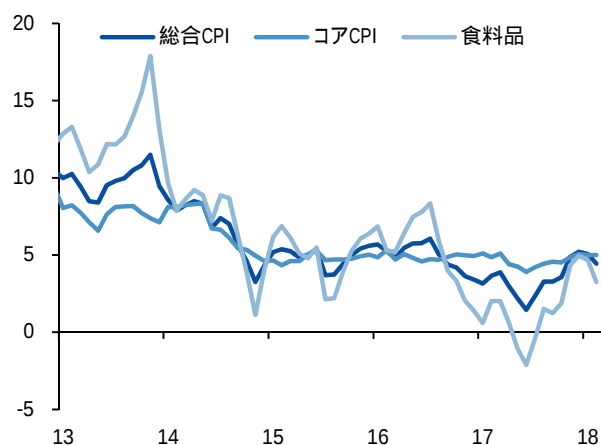
国際為替部
マーケット・エコノミスト
多田 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 消費者物価指数 (CPI)

消費者物価 (前年比%)				
	ウェイト	2017/12	2018/01	2018/02
総合	100.0	5.2	5.1	4.4
食料品・飲料	45.9	4.9	4.6	3.4
たばこ	2.4	7.8	7.6	7.3
衣料品	6.5	4.9	4.9	5.0
住宅	10.1	8.2	8.3	8.3
燃料	6.8	7.9	7.7	6.8
その他	28.3	3.8	3.8	3.8
家庭用品・サービス	3.8	4.3	4.3	4.2
ヘルスケア	5.9	4.9	4.9	4.9
運輸・通信	8.6	2.2	2.0	2.4
娯楽	1.7	3.9	4.4	4.3
教育	4.5	4.1	4.3	4.0
パーソナルケア	3.9	4.5	4.6	4.2
コアCPI(食料品・燃料除く)	54.1	5.1	5.0	5.0

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	2017/11	2017/12	2018/01
鉱工業生産	100.0	8.8	7.1	7.5
財別分類				
一次産品	34.1	3.2	3.8	5.8
中間財	17.2	6.5	6.6	4.9
資本財	8.2	10.0	14.4	14.6
インフラ/建設財	12.3	13.9	6.6	6.8
耐久消費財	12.8	3.2	1.5	8.0
非耐久消費財	15.3	23.4	16.6	10.5
産業別分類				
鉱業	14.4	1.1	1.2	0.1
製造業	77.6	10.7	8.5	8.7
電力	8.0	3.9	4.4	7.6

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。