

# インド、インフレ率の大幅鈍化 追加利下げ期待高まる

ご参考資料 2016年12月14日

インドの11月の消費者物価指数(CPI)上昇率は大幅に鈍化し、前年同月比+3.63%と市場予想の+3.90%を下回りました。12月7日の金融政策決定会合では、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は市場予想に反し追加利下げを見送りましたが、今回のCPI上昇率の鈍化により、今後の追加利下げへの期待が高まりました。CPI上昇率鈍化の背景と今後の金融政策の見通しについて、ご説明します。

## CPI上昇率は3.63%に大幅鈍化

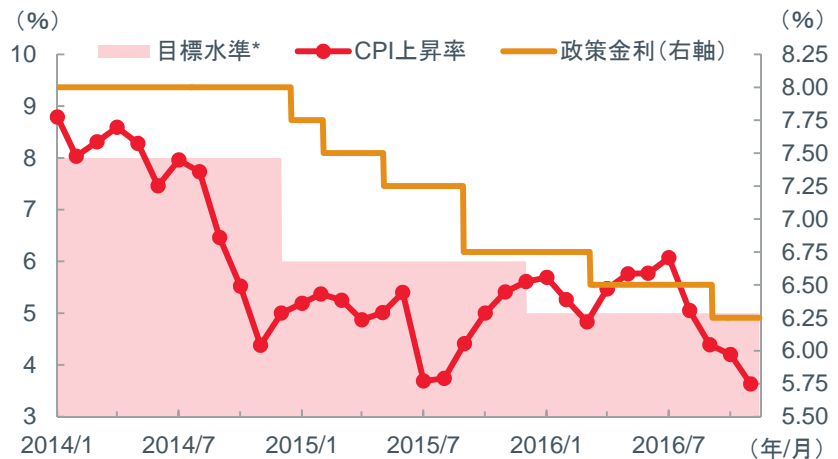
- 12月13日に発表されたインドの11月CPI上昇率は前月の前年同月比+4.20%に対して同+3.63%と大幅に下回り、市場予想の3.90%も下回りました。品目別では、野菜の価格が大きく下落したことが寄与したとみられます。また、高額紙幣廃止で需要が抑えられた影響もあるとみられています。
- 過去2年間に干ばつであったのに対し、今年6月から9月のモンスーン(雨季)では例年並みの雨量が確保できたことから、穀物の収穫量は記録的な水準になると予測されていました。秋以降、モンスーンの時期に作付けされた農作物が市場に回り、食料品価格が低下したことが今回のCPI上昇率の大幅鈍化の背景にあります。

## RBIは慎重姿勢ながらも、追加利下げの可能性は高い

- RBIは7日、市場予想に反し、利下げを見送りました。RBIは声明文の中で、OPEC(石油輸出国機構)の減産合意後の原油価格の動向、目先の米国利上げの可能性とそれによる為替市場の変動性の高まりや、高額紙幣廃止による消費への影響の見極めに時間を要するとの姿勢を示しました。
- しかしながら、今回のCPI上昇率が+3.63%と、RBIが2017年3月末までのインフレ目標水準とする+5%を大きく下回ったことから、追加利下げ期待が高まっています。
- OPECとロシアなど非加盟産油国が10日、協調減産で合意したものの、今や世界最大の産出量を誇る米国が合意に参加しておらず、世界全体の備蓄が過去最高水準にあることから、急激な原油価格の高騰は見込まれていません。
- 弊社グループでは、RBIは慎重姿勢を取りながらも、インフレや景気の方角性について、今後明らかになる情報を分析したうえで、追加利下げを行う余地は十分にあるとみています。

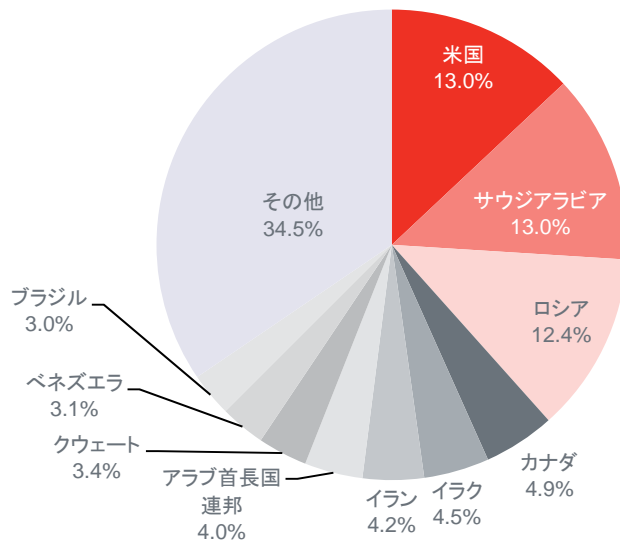
## 政策金利とCPI上昇率(前年同月比)の推移 (2014年1月~2016年12月)

CPI上昇率はRBI目標を下回る水準



出所: Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。  
CPI上昇率は2016年11月分まで。2014年12月までは旧基準(2010年=100)、2015年1月以降は新基準(2012年=100)による統計。  
\*インド準備銀行のCPI上昇率目標水準は、2014年:2015年1月までに+8%、2015年:2016年1月までに+6%、2016年以降:2017年3月までに+5%。

## 世界の産油量 国別シェア(2015年) 今や米国は世界最大の産油国



出所: BP Statistical Review of World Energy June 2016のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成

※当資料はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。※当資料は信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来を保証するものではありません。

東興ブルデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。