

インドのインフレ動向について ～歴史的な低水準の背景と今後の見通し～

2017年9月5日

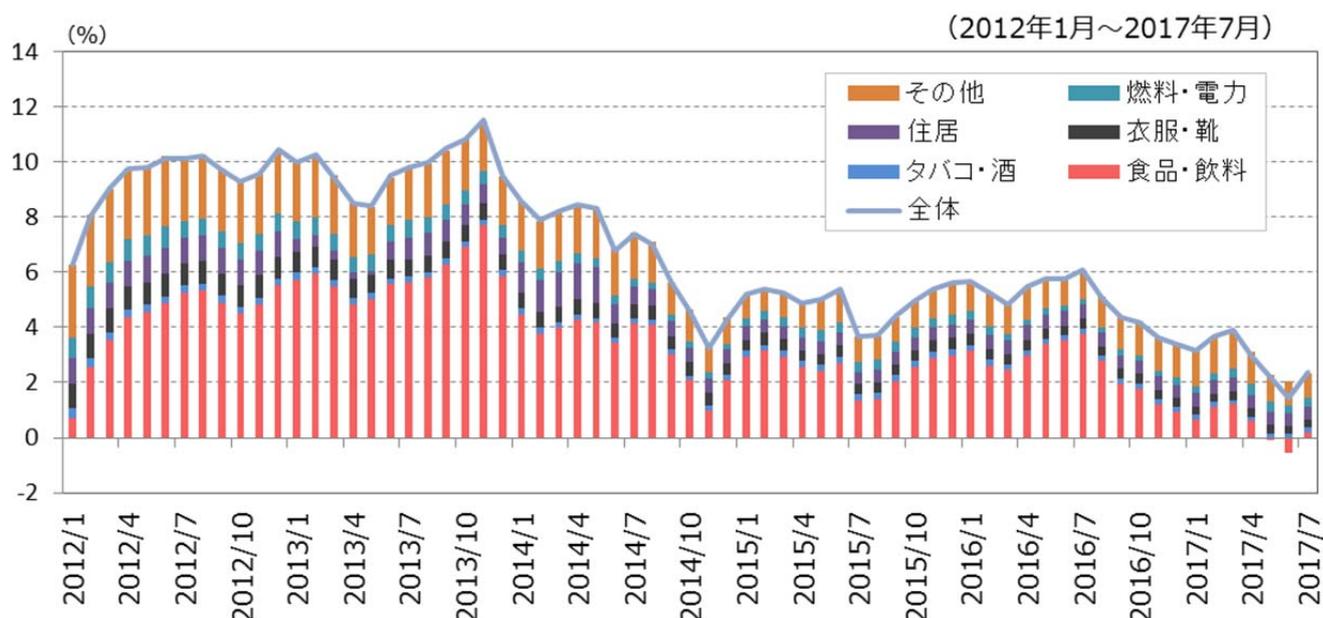
お伝えしたいポイント

- ・ 食料品価格の低下を背景に、インフレ率は2017年4月以降1～2%台の低水準で推移
- ・ 原油価格の落ち着きもインフレ率の低下に寄与
- ・ 高インフレ体質から脱却し、中長期的には4%近辺で安定推移すると見込む
- ・ インフレ率の安定は政策金利の低位安定を実現し、株式、債券の両市場にプラス

<食料品価格の低下がインフレ率の低下に大きく寄与>

インドでは、2017年6月にインフレ率（消費者物価指数の前年同月比の上昇率）が1.46%と歴史的な低水準を記録しました。2016年のモンスーン期の降雨量は2014年、2015年の少雨と比較して平年並みだったことから農業生産が良好となり、2016年半ばから食料品価格が下がり始めました。さらに、2016年11月に発表された高額紙幣廃止策は現金決済を一時的に滞らせたため、現金決済の比重が高い農作物の安売りを招き、食料品価格全体に対して大きな押し下げ圧力となりました。2017年のモンスーン期の降雨量も平年並みとなる予想で、農業生産は良好と見込まれています。しかし高額紙幣廃止策導入後に発生した、農作物の安売りの影響がなくなるため、今後の食料品価格は前年同月比で見て徐々に上昇すると考えられます。

《消費者物価指数（前年同月比）の上昇率と項目別寄与度》

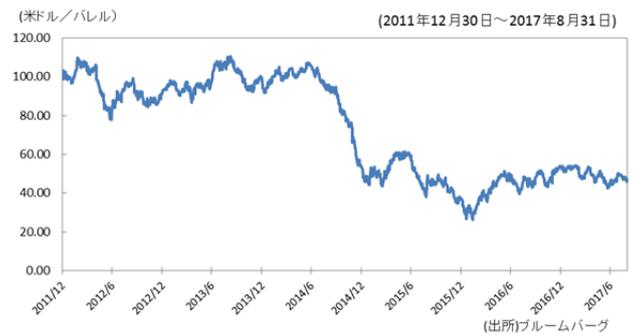


※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

＜原油価格の落ち着きもインフレ率の低下に寄与＞

インドは国内で消費する石油の約 80%を輸入に頼っており、消費者物価指数における燃料などの割合が 7%程度あるため、世界の原油価格の値動きがインフレ率へ影響を与えます。2017 年は原油価格の落ち着きとインド・ルピーが堅調に推移したことから、原油の輸入価格は安定して推移し、インフレ上昇圧力とならなかったことも、足元のインフレ率の低下に寄与しました。

《原油価格の推移》



＜高インフレ体質からの脱却が中長期的な成長を下支え＞

インドは高インフレ体質からの脱却をめざし、財政・金融政策でさまざまな取り組みを行っております。2014年5月に発足したモディ政権は構造改革を通してマクロ経済の安定的な成長を目指していますが、インフレ要因である財政支出に関しては財政収支目標（対名目 GDP（国内総生産））を掲げ、財政規律を重視しながら政策を推進しています。

またインド準備銀行はインフラターゲットを導入しており、政策目標の透明性を高めインフレ期待を押し下げようとしています。これらの政策などによりインドのインフレ率が 2012/13 年のような 10%を超える水準になることは想定しづらい状況です。2017 年 4 月以降の 1～2%台のインフレ率は一時的な押し下げ要因もあり、持続するのは困難と考えますが、インフレ率は中長期的にはインド準備銀行が目標としている 4%近辺で推移していくものと考えています。インフレ率が安定して推移すれば、政策金利の引き上げ圧力は高まりにくいと考えます。

現在の政策金利は歴史的に見ても低水準であり、企業が新規の設備投資を行いやすいことや、借り入れコストの軽減を通して企業業績の押し上げが期待できることは株式市場にプラスと考えます。また債券市場では、2%以上の実質金利が期待できるほか、インフレ圧力の高まりに起因した通貨の下落圧力が高まりにくいと考えられることが相場を下支える材料になると考えます。

今後もモディ首相の強いリーダーシップの下、景気と構造改革に配慮した経済政策が期待されるインドは、高成長が期待できる新興国として、長期にわたり有望な投資先であり続けると見えています。

以上

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<ご参考> 当社の関連リサーチ

下記のリサーチでは、直近のインドに関するテーマやその背景などをお伝えしています。

◇マーケットレター

- ・インド金融政策（2017年8月）～市場予想通りの利下げ～今後インド経済は堅調さを維持する見通し～（2017/8/3）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170803_2.html

- ・インド株式市場は業績成長への期待から好調（2017/7/27）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170727_1.html

- ・インド金融政策（6月）～主要政策金利は据え置き、インフレ見通しを引き下げ～（2017/6/8）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170608_1.html

- ・インドは主要政策金利の据え置きを決定（2017/4/10）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170410_1.html

- ・ファンドマネージャーの運用ノート インド出張報告(2017年3月)～世界中の投資家から注目を集めるインドへ～（2017/3/30）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170330_1.html

- ・高成長を確認したインド～モディ首相のリーダーシップ下で、着実に進む構造改革と成長戦略～（2017/3/2）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170302_1.html

- ・インド政府が予算案を発表～息の長い成長を目指す～（2017/2/3）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170203_2.html

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>