

インド

資源価格の落ち着きでインフレ圧力が低下

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部
主任研究員 熊谷 章太郎
kumagai.shotaro@jri.co.jp

■卸売物価の上昇率は急速に鈍化

インドでは、インフレ圧力が和らいでおり、景気の拡大傾向が強まっている。2022 年半ば以降、燃料、卑金属、食料等を中心に卸売物価の上昇率は急速に鈍化しており（右上図）、2022 年 11 月は前年同月比+5.8%と約 3 年ぶりの低い伸び率となった。同月の消費者物価も前年同月比+5.9%と約 1 年ぶりにインド準備銀行の物価目標の上限である +6%を下回った。PMI（購買担当者景気指数）等の各種景気指標は 2022 年末にかけて景気拡大ペースが加速していることを示している（右中図）。足元のインフレ率の鈍化はインド準備銀行の金融引き締めを受けた内需の減退によるものではなく、世界経済の減速懸念等を受けた資源高の一服という専ら供給サイドの要因によるものと考えられる。

■先行きインフレ率は一段と鈍化する見込み

今後のインフレ率は以下の 3 点を背景に引き続き鈍化すると見込まれる。

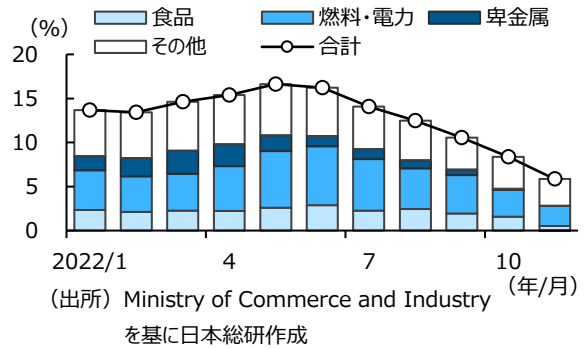
第 1 に、世界経済の減速懸念が高まっていることを受け、2023 年の資源価格は下落傾向が続く可能性が大きい。世界銀行は、食料、鉱物性燃料、金属等の米ドル建価格が前から 1 割前後下落すると予測している（右下図）。これが実現する場合、仮に昨年と同程度のルピー安が進展しても、ルピー建の資源価格は前年と同程度にとどまる。

第 2 に、インド国内の農産物の生産量を左右する 2022 年のモンスーン期（6～9 月末ごろ）の雨量が例年並みとなったことを受けて、食料価格の安定が見込まれる。

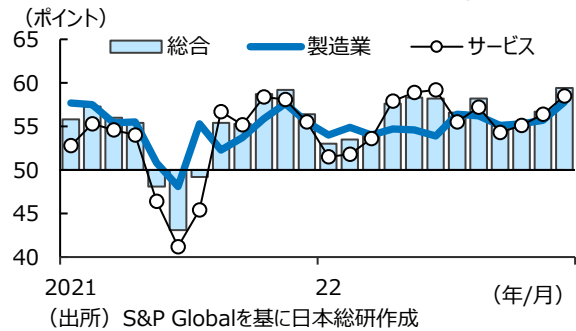
第 3 に、コロナ禍で蓄積されたペントアップ需要（繰越需要）が一巡するほか、インド準備銀行による既往金融引き締めの効果が現れることを受けて、内需が次第に減速すると見込まれる。これにより需要面からのインフレ圧力も低下すると見込まれる。

インド準備銀行の調査によれば、多くのエコノミストが 2023 年末にかけて卸売物価と消費者物価の上昇率がそれぞれ約 4%と約 5%に鈍化すると予想する等、期待インフレ率も低下している。今後、国際情勢の緊張の高まりやモンスーン期の天候不順等を受けて商品市況が再び高騰するリスクに備えて、インド準備銀行は当面現在の政策スタンスを維持すると考えられるが、インフレ率の着実な鈍化が確認されれば政策スタンスの見直しを検討すると見込まれる。

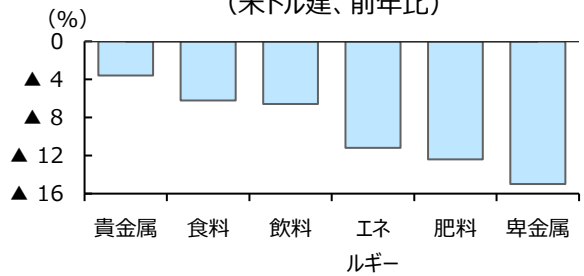
＜卸売物価（前年同月比）＞



＜PMI（購買担当者景気指数）＞



＜2023年の資源価格予測＞
(米ドル建、前年比)



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。