



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年2月8日

インド金融緩和の要件を検分

前回の金融政策会合で、市場の利下げ予想に反し、インド中銀は政策金利を据え置きました。利下げを予想した要因を検討すると、今回の金融政策会合で利下げ見通しを維持することは整合的と思われる。

インド中銀：予想では政策金利であるレポ金利の0.25%の引下げが見込まれている

インド準備銀行(中央銀行)は2017年2月7~8日に金融政策会合を開催、事前の市場予想では、主要政策金利のレポ金利を0.25%引き下げて6.00%とすることが見込まれています(図表1参照)。他の政策金利であるリバースレポ金利も同様に5.50%へ0.25%の引下げが予想されています。もっともインド中銀は前回の金融政策会合(2016年12月6~7日)で市場が0.25%の引下げを予想していたにもかかわらず、据え置いたという前例もあるだけに注意は必要です。

どこに注目すべきか：

インフレ目標、ルピー、高額紙幣廃止、H1-B

前回の金融政策会合で市場の利下げ予想に反しインド中銀は政策金利を据え置きました。前月に利下げが予想された要因を振り返ると、今回の金融政策会合で利下げ見通しを維持することは整合的と思われる。

まず、前回の政策会合で市場の利下げ予想にもかかわらず政策金利が据え置かれた主な理由を振り返ると、1つ目はインフレ率を目標(消費者物価指数(CPI)4%±1%)への収束を確実にすること、2つ目は高額紙幣廃止による経済活動の混乱は一時的であるなら、金融政策で対応すべきではないとの見解を示したことです。

しかし、次の理由は利下げを支持する材料と見られます。1つ目は、インフレ率の低下傾向は続いており、最近公表されたデータはインフレ目標(中心値)を下回ったことです(図表2参照)。加えて、インドの場合、輸入インフレに多大な影響を与える為替が前回金融政策会合のときはルピー安であったのに比べ、落ち着きが見られます。

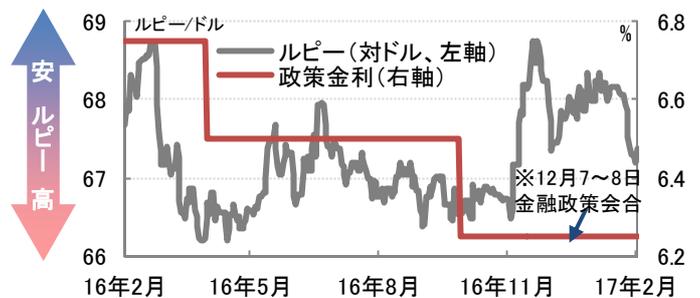
2つ目は高額紙幣廃止の影響が一時的とはいえ、インド中銀の想定より長引く可能性があることです。インド政府は2016年11月にインド全体の流通紙幣の9割弱にあたる高額紙幣(旧五百と千ルピー札)を廃止、新貨幣へ交換することを公表しました。高額紙幣が地下経済取引の温床となつて

いると見たインド政府が荒療治に乗り出したものです。問題は「普通」の取引が縮小したことで、例えば自動車販売などの減少、投資にも悪影響が及んでいる模様です。インド政府の新規紙幣供給が遅れ気味であったことも景気を冷やしたと見られます。もっとも、高額紙幣廃止の影響は一時的と見られますが、影響は想定より長引いたと見られます。

3つ目は、新たな景気への懸念材料が加わったことです。例えば、米国がH1-Bビザ(高度な技能職向けのビザ)の取得の厳格化を検討していることは米国のソフトウェア産業で存在感を高めているインドにとって懸念要因と見られます。もっとも、前回の金融政策会合で据え置きを決めたインド中銀だけに、今回も同様に据え置く可能性もありますが、インドは利下げの要件が整いつつあるように見られます。

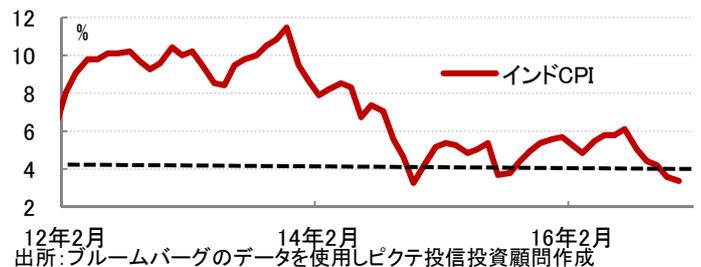
図表1：インド政策金利とルピー(対米ドル)の推移

(日次、期間：2016年2月7日～2017年2月7日)



図表2：インド消費者物価指数(CPI)の推移

(月次、期間：2012年1月～2016年12月)



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。