



“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10月5日

インド中銀、下げたくても下げられなくて、据え置き

インドのインフレ率が10%台から4%に近づいてから、RBIは金融緩和姿勢を維持しています。足元のインフレ率は利下げ開始局面より低い水準ですが、当面、少なくとも年内程度は政策金利を据え置く可能性があると見ています。

インド中銀：主要政策金利を市場予想通り、 全て据え置き、成長見通しは下方修正

インド準備銀行（中央銀行、RBI）が2017年10月4日に公表した声明で、主要3金利（RBIリバースレポは5.75%、RBIレートは6.0%、RBI現金準備率は4.00%）を市場予想通り据え置くと発表しました。RBIは2017年10月～18年3月のインフレ率予想は4.2～4.6%と、従来レンジの3.5～4.5%から上方修正し、本年度（2017年4月～18年3月）の粗付加価値（GVA）成長率見通しは6.7%と従来予想の7.3%から引き下げました。

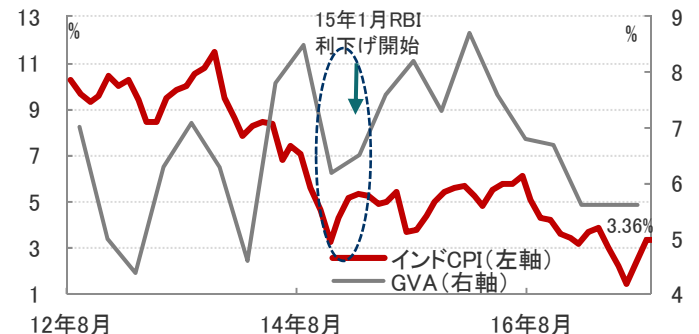
どこに注目すべきか：

RBIレート、FOMC、GST、財政政策

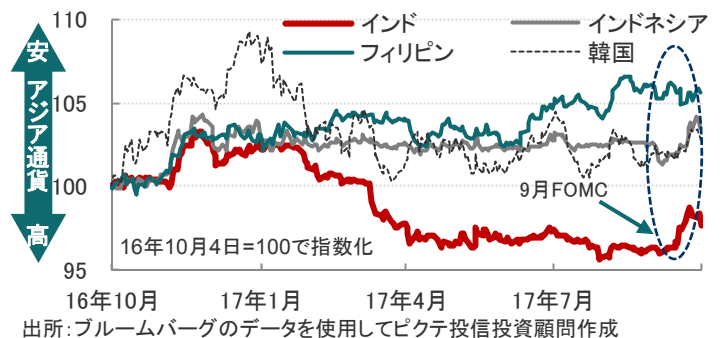
インドのインフレ率が10%台からRBIの目標である4%に近づいた2015年1月からRBIは基本的に金融緩和姿勢を維持しています（図表1参照）。足元のインフレ率は利下げ開始局面より低い水準ですが、次の点を踏まえ、当面、少なくとも年内程度は政策金利を据え置く可能性もあると見ています。1つ目は、足元の水準は低いものの、インフレ率見通しが小幅ながら悪化していることです。RBIは7～9月の原油価格の上昇や、食料以外の値上がりに勢いがつき始めていることなどから、インフレ率見通しを小幅ながら、上方修正しています。また、テクニカルな話として、過去1年ほど価格が低下傾向であったため、今後指数は上昇しやすいという点も懸念されます。2つ目は為替の動向です。インドに限らず、新興国の通貨の一部に小幅ながら9月中旬以降、通貨安の兆しが見られます（図表2参照）。9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）を受け、年内利上げの可能性が若干高まったことを受けた動きと見られます。もっとも、フィリピンのように通貨動向に国内事情が色濃く反映している国もありますが、大方、FOMC後、小幅ながらドル高となっています。米国の今後の利上げペースを踏まえ、RBIの為替を意識した金融政策運営が想定されます。米国の利上げに対し、RBIが据え置きならともかく、積極的に利下げを実施するのはやや考えにくいと思われる。

最後に、財政政策の拡大が想定されることです。RBIは物品サービス税（GST）の導入に伴う短期的な副作用などを背景に、経済成長見通しを下方修正したように、インドに景気てこ入れ策の必要性は見られます。ただ、金融政策を据置いたとしても、インドは財政政策を拡大させる余地があると見られます。副作用が景気を冷やしたGSTですが、今後は歳入の増加が見込めるため、財政健全化の遅れも、歳入増で将来的にカバーできることも期待されます。景気を見れば利下げ期待はあるも、インドの政策金利は当面据え置きが想定されます。

図表1：インドの消費者物価指数（CPI）とGVAの推移
（月次、期間：2012年8月～2017年8月、GVAは四半期、17年6月迄）



図表2：アジアの主な通貨（対ドル）の推移
（日次、期間：2016年10月4日～2017年10月4日、指数）



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。