

インド、4年5か月ぶりに政策金利を引き上げ

金融政策スタンスは中立を維持

情報提供資料 2018年6月7日

6月6日、インド準備銀行（RBI、中央銀行）は金融政策決定会合において政策金利を0.25%引き上げ、6.25%にすると発表しました。利上げは2014年1月以来、4年5ヶ月ぶりです。利上げの背景と今後の見通しについてご説明いたします。

原油高、消費者物価指数（CPI）上昇率の高まりへの警戒感からインフレの芽を摘む

■ RBIは、2018年6月5、6日の2日間にわたって定例の金融政策決定会合を開催し、政策金利であるレポ金利を据え置くとの方の市場予想に反して、0.25%引き上げ、6.25%としました。2014年のモディ政権発足後、政策金利は2015年1月から昨年8月にわたって2%引き下げられていたため、今回は初の利上げとなります。金融政策評議会の6人の委員のうち、前回4月の会合では利上げを主張した委員は1人でしたが、今回は全員が利上げを支持しました。

■ 同会合における声明文では、食品と燃料を除くコアCPIの上昇率の高まりや、原油価格上昇による製造コストの値上がりなど、インフレへの警戒感が示されました。今年度後半のインフレ見通しを前回会合から引上げました。RBIの中期的なインフレ目標は4±2%であり、予防的な利上げにより物価の上昇を抑え込む狙いと思われる。ただし、今年のモンスーン期の雨量は平年並みと予想されていることから食料品価格の安定が期待され、金融政策スタンスは中立を維持したまま利上げに踏み切ったと見られます。また、5月末に発表された1-3月期実質国内総生産（GDP）が前期より加速し、景気の拡大も確認されました。パテルRBI総裁は、利上げで景気が大幅に減速する懸念は少ないと述べています。今回の利上げはサプライズであったものの、政策スタンスが中立で据え置かれたことから、積極的な利上げにはつながらないものと見られます。

為替市場は利上げを好感

■ 6月6日の為替市場では、インドルピーは対米ドルで前日比0.3%上昇しました。利上げはサプライズでしたが、ルピーの安定に寄与すると好感されたと見られます。

今後の見通し

■ 現在は原油価格の動向や米国の金融政策の不透明感など外的要因が、インドの金融市場の重石となっていると考えます。今後の金融政策については、インフレの動向をにらみながら決定されるものと考えられます。原油高がさらに進行するのであれば、インフレ抑制のため、追加利上げの可能性もあると見ています。

■ 政府の財政収支と8月中旬に見直される農作物の最低支持価格（MSP*）についても注視したいと考えています。次回金融政策決定会合は7月31日、8月1日に開催されます。

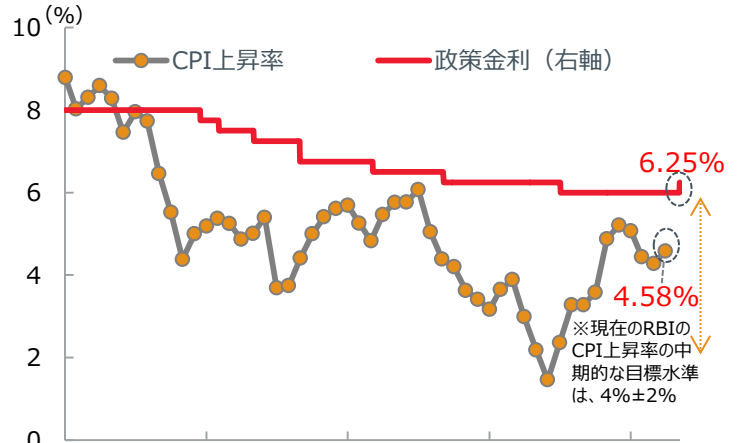
*最低支持価格（MSP=Minimum Support Price）は、政府が農村から農作物を買い上げる時の価格。農家の所得補償につながると同時に、食品価格にも影響。

インドの消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）見直し

	2018/19年度前半	2018/19年度後半
前回	+4.7~+5.1%	+4.4%
今回	+4.8~+4.9%	+4.7%

出所：インド準備銀行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。

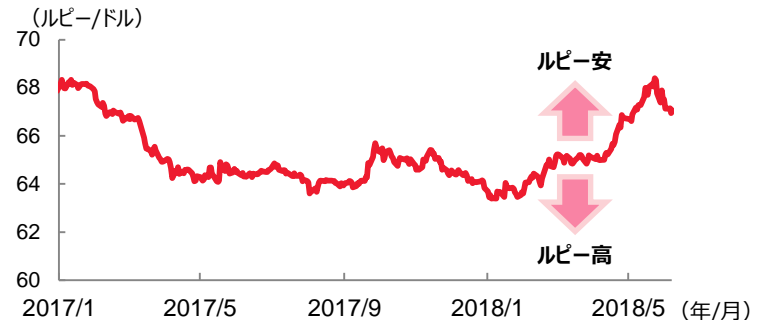
インドの消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、政策金利の推移とRBIの見直し（2014年1月～2018年6月6日）



2014/1 2015/1 2016/1 2017/1 2018/1 (年/月)

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（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。

インドルピーの対ドルレートの推移（2017年1月1日～2018年6月6日）



2017/1 2017/5 2017/9 2018/1 2018/5 (年/月)

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。

英国ブルー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ーデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。

※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。