

# インドルピー下落の背景

## ポイント① インドルピー・レート of 長期的な動き

インドルピーの対米ドル・レート、対円レートは、長期的には緩やかな下落トレンドにありました。(図1参照) 2000年以降の下落率は、年率換算で、対米ドル・レートが▲2.6%、対円レートが▲2.4%程度でした。そして、対米ドルでは史上最安値水準に下落しています。しかし、これはインドのファンダメンタルズが悪化しているから下落しているのではなく、インドのインフレ率が米国や日本に比べて水準が高いため、インフレ率の格差を調整するために為替レート(インドルピー)が下落してきたものと考えられます。

## ポイント② 近年のインフレ動向は落ち着いている

為替レートが調整する背後にあるインフレ動向を消費者物価指数の前年比上昇率で見ると、2000年以降のインドの平均値は6%少々でした。(図2参照) なお、図には示していませんが、米国や日本のインフレ率がそこまで高くなかったことは広く知られていると思います。

一方、足元のインフレ率の水準に注目してみると、2018年8月は前年比で3.69%と過去に比べてかなり落ち着いた水準でした。米国や日本のインフレ率は1、2%程度ですので、現時点ではインフレ率格差は以前ほど大きくなく、為替レートに関して悪材料とはなりにくいと考えられます。

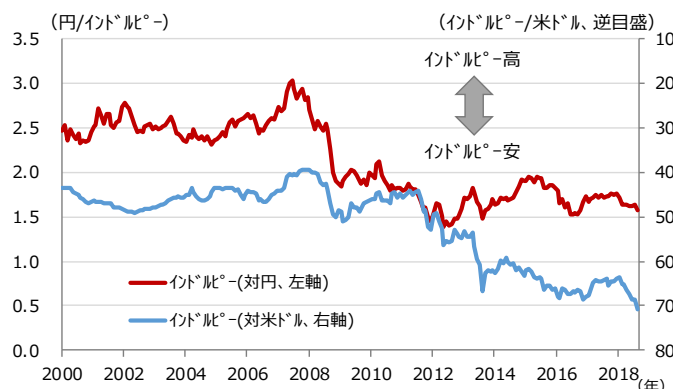
## ポイント③ 経常赤字だが外貨準備は高水準

為替レートを論じる際に、外貨準備高水準や経常収支の対GDP(国内総生産)比率も分析対象になりますが、外貨準備高は順調に増加しており、また、経常収支は赤字ではあるものの対GDP比で▲2%弱と、それほど大きな水準ではありません。(図3参照)

以上のように、インドルピーを取り巻くファンダメンタルズは堅調であり、為替レートが急速に下落してしまうような状況ではありません。但し、今年に入って以降のインドルピーは、対米ドル、対円で、共に▲10%以上下落しています。この理由は、アルゼンチンペソやトルコリラなどの新興国通貨が暴落してしまったことで、同じ新興国通貨であるインドルピーも連れ安してしまったことが大きな原因であり、インドルピーの下落は外部要因によるものと考えられます。しかし、上述の通り、ファンダメンタルズは堅調であるため、このようなペースでの下落が長期的に続くとは考えにくいと思います。

### 図1：インドルピー・レートの推移

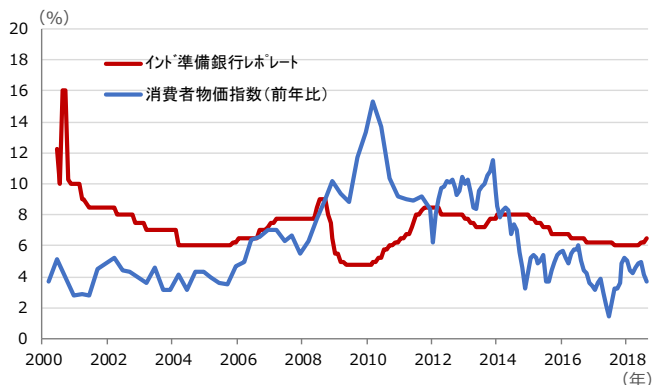
期間：2000年1月末～2018年8月末、月次



### 図2：インドの政策金利とインフレ率

レポレート：期間：2000年6月末～2018年8月末、月次

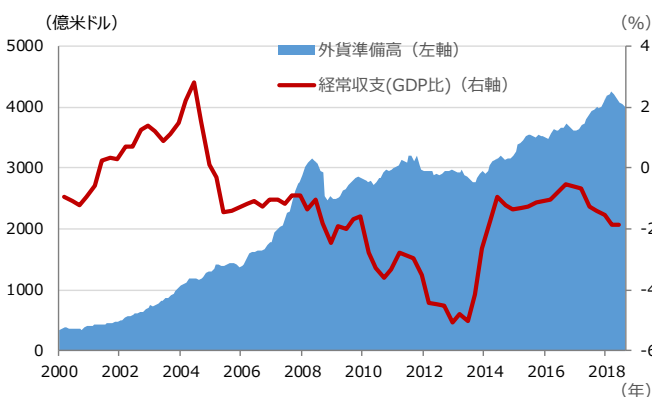
消費者物価指数：期間：2000年3月～2018年8月、月次



### 図3：インドの外貨準備高と経常収支

外貨準備高：期間：2000年1月～2018年8月、月次

経常収支：期間：2000年第1四半期～2018年第2四半期、四半期



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。

**NOMURA**

野村アセットマネジメント