

インドの双子の赤字への対応

インドは物価高を受けて5月から金融引き締めへ転じました。このことは経済優先からインフレ対応重視に転じると共に、インドが直面する双子の赤字(財政と貿易)問題を浮き彫りとする事となっています。金利負担の増加から財政による景気下支え策には選別や反対に増税が求められそうです。これからの政策のバランスがインド経済の先行きを大きく左右すると見ています。

インドPMI:6月の総合PMIはほぼ前月並みで、比較的高水準を維持

米S&Pグローバルが2022年7月5日に発表した6月のインドの購買担当者景気指数(PMI)はサービスPMIが59.2と、前月の58.9を上回りました(図表1参照)。

なお、7月1日に発表された6月の製造業PMIは53.9と、前月の54.6を下回りましたが、景気拡大・縮小の目安である50は上回りました。製造業とサービス業を合わせた6月の総合PMIは58.2と前月の58.3とほぼ同水準となりました。

どこに注目すべきか:

インド中銀、貿易赤字、金輸入関税、補助金

インド準備銀行(中央銀行)は6月8日の金融政策決定会合で、政策金利(レポ金利)を0.5%引き上げて4.9%としました。5月に続き、2会合連続の利上げでした。利上げの背景として、インド中銀はエネルギー価格の高騰などを受けたインフレの抑制を挙げています。

5月のインドの消費者物価指数は前年同月比で7%を上回り、金融引き締めを加速せざるを得なくなっています。もっともPMIで示されるように、ある程度、景気は回復傾向であることも利上げを後押しした要因と見られます。

次に、別の観点からインドの利上げを振り返ると、貿易と財政の双子の赤字に対する対応が浮かび上がります。

まずインドの貿易動向を見ると、輸入は前年比62.8%と拡大する一方で、輸出は同20.6%と輸入に比べ伸び悩んでいます(図表2参照)。結果として貿易赤字は5月が243億ドルと赤字幅を拡大させています。輸入が拡大の抑制に国内需要を利上げで抑えるインド中銀の意向も想定されます。

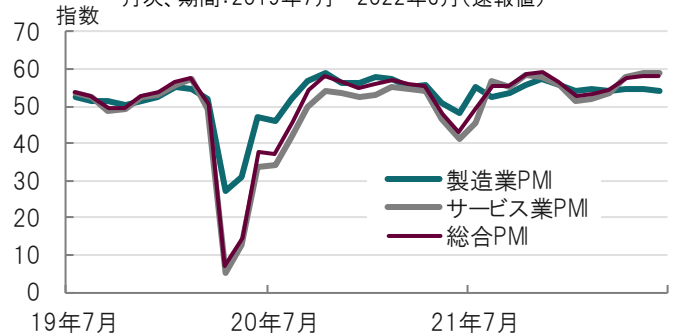
なお、インド中銀だけでなく、インド政府も双子の赤字対策を打ち出しています。インド政府は1日に金の輸入関税を従来の7.5%から12.5%へ引き上げ、金の宝飾需要を抑制することや、石油製品の輸出関税、並びに国内原油生産に税制を導入しました。もっとも市場の反応を見ると、金の輸入関税の輸入抑制効果を限定的と見込む声が多いように思われます。これらの対策の効果が多少期待されるとすれば、次に述べる財政赤字の縮小です。

インドの財政赤字対GDP(国内総生産)比率はコロナ禍による急速な拡大(悪化)から回復しましたが、足元再び赤字拡大方向です(図表3参照)。インド政府は景気もしくはインフレ対策として、食品や肥料などへの補助金強化、低所得

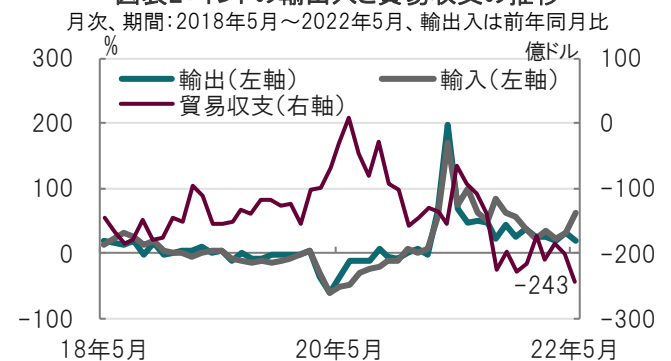
者向け燃料補助などを行ってきました。また、物価安定のため小麦を輸出禁止するなど税収の減少で財政負担となる政策が過去には選択されました。しかし、今回導入された石油製品の輸出関税は、貿易収支にはマイナス材料かもしれませんが、財政の改善は期待されると見られそうです。

コロナ禍を受けインド経済は、当初、経済優先でコロナからの回復を優先させましたが、5月の利上げ開始はインフレ対策に重点をシフトさせたことを示唆します。インフレと景気回復に加え、インドの双子の赤字へもバランス良く対応することが今後のインド経済の動向を左右すると見ています。

図表1:インドのPMI(総合、製造業、サービス業)の推移
月次、期間:2019年7月~2022年6月(速報値)

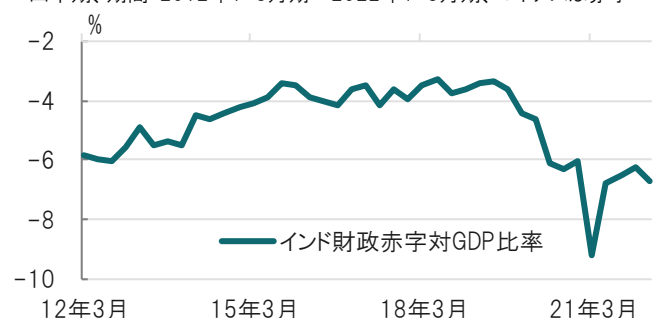


図表2:インドの輸出入と貿易収支の推移



図表3:インドの財政赤字対GDP比率の推移

四半期、期間:2012年1-3月期~2022年1-3月期、マイナスは赤字



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ・ジャパン | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2022年6月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 **上限3.85%(税込)**
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 **上限0.6%**
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 **上限年率2.09%(税込)**
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン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、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ・ジャパン株式会社