

インド、予想外の政策金利据え置き

政策スタンスは中立から「調整された引き締め」に変更

情報提供資料 2018年10月9日

10月5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大方の市場予想に反して政策金利を6.50%で据え置きと発表しました。一方、政策スタンスは中立から「調整された引き締め」に変更しました。

➤ 予想外の据え置き、ただし政策スタンスは変更

■ 10月5日、RBIは利上げを予想する大方の見方に反して、政策金利であるレポ金利を6.5%で据え置きました。金融政策評議会（MPC）の6人の委員のうち、利上げを主張した委員は1人で、パテルRBI総裁を含む5人の委員が据え置きを支持しました。

■ 一方で、金融政策スタンスは、「中立」から「調整された引き締め」に変更されました。パテルRBI総裁は記者会見で、「調整された引き締め」とは、「現在、利下げは議論から外れている。ただし現状のインフレ見通しに基づけば、毎回の会合で利上げが必要なわけではないということを意味する」と述べ、来月以降の金融政策については経済データ次第としました。

■ RBIはインフレ見通しを、前回8月MPC時の2018年7-9月期+4.6%（対前年同月比、以下同）、2018/19年10月-3月期+4.8%、2019年4-6月期+5.0%から、それぞれ+4.0%、+3.9-4.5%、+4.8%に引き下げました。ただし、原油高や世界金融市場の変動性の高まりなど、不確定要因が存在しており、見通しは流動的としています。

➤ 政策スタンスの変更を嫌気して株式市場は調整

■ 8月以降、原油高やトルコショックの影響などから通貨ルピーは対米ドルで大幅に下落していたこともあり、市場ではルピー安対策として利上げが予想されていました。政策金利据え置きの発表は市場でサプライズと受け止められました。

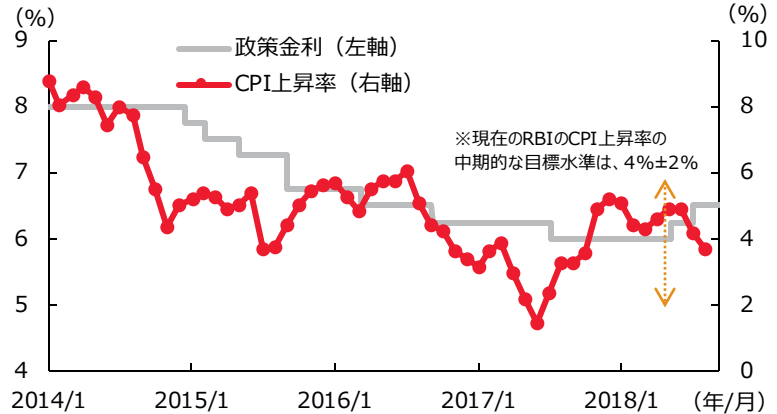
■ 10月5日の株式市場では、政策スタンスの変更が嫌気され、主要株式指数であるSENSEX指数は前日比-2.3%となりました。今年7~8月にかけて同指数の過去最高値の更新が続いた後、9月はノンバンクセクターの流動性懸念などを背景に軟調となり、10月に入っても投資家の警戒感がくすぶり、株式市場はスピード調整の様相となっています。ただし、直近の調整を受けて、市場の割高感は解消したと見ています。

■ 一方、5日の債券市場では、金利据え置きを好感して10年国債利回りは前日から0.132%の低下（価格は上昇）となりました。ルピーは、対米ドルで前日比-0.4%の下落となりました。

➤ 今後の見通し

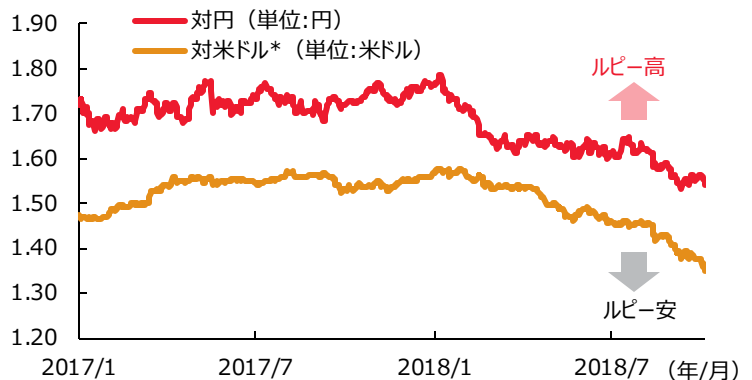
■ 今後の金融政策については、インフレ率や経常収支などのデータが重要であると考えます。国内景気は堅調であり、インフレも主に食品価格の低下により落ち着いています。しかしながら、原油価格の上昇が続いていることや、主要国の金融政策、グローバルな保護主義政策台頭の影響などの外的要因はリスクであり、注視する必要があります。

インドの消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）と政策金利の推移（2014年1月末～2018年10月5日）



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、2018年8月まで。

インドルピーの推移（2017年1月1日～2018年10月5日）



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。
*対米ドルは100ルピー当たり。

SENSEX指数の推移（2017年1月1日～2018年10月5日）



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資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。※また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※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、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時時点のものであり、当社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、将来予告なく変更されることがあります。※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、将来の運用成果を保証するものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。