

インド中央銀行が今年3度目の利下げ 景気刺激策を継続

ご参考資料 2015年6月3日

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は6月2日の金融政策決定会合で、政策金利(レポ金利)を0.25%引下げ、7.25%とすると発表しました。インドの金融政策と今後の見通しについて、ご説明します。

<ポイント>

- RBIは政策金利を0.25%引き下げ、7.25%へ。引き続きインフレが抑制されれば一段の利下げの余地も。
- 利下げを事前に織り込んでいた金融市場の反応は全体として限定的。
- 今後は利下げによる景気刺激の効果や政府支出の増加に支えられ景気の再加速が期待される。

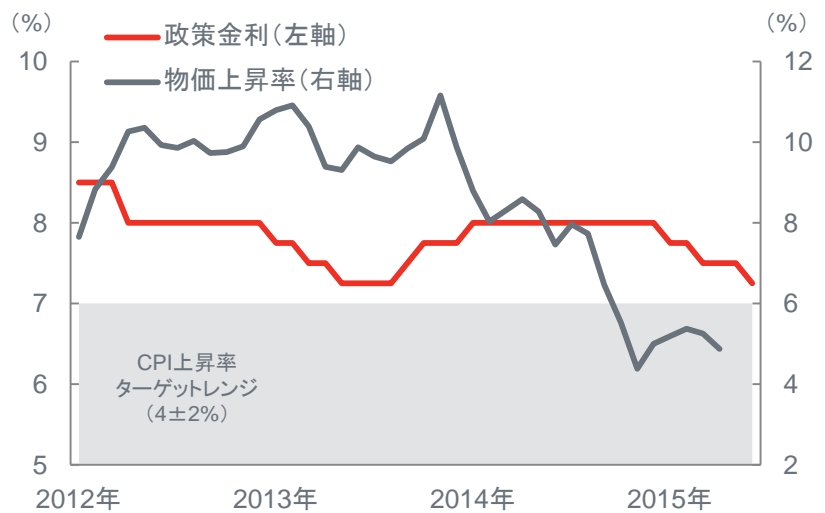
政策金利を7.25%に引下げ

- 6月2日、RBIは定例の金融政策決定会合で、市場で予想された通り政策金利であるレポ金利を7.50%から7.25%に引下げを決定しました。政策金利の引下げは今年3度目となります。また、RBIが金融市場から資金吸収を行う際に適用するリバース・レポ金利も同様に0.25%引下げ、6.25%としました。
- 5月29日発表の2015年1-3月期実質国内総生産(GDP)成長率(前年同期比)は+7.5%と、前期(同+6.6%)および事前予想の+7.3%を上回ったにもかかわらず利下げを実施したことで、景気刺激の継続が必要との認識を示したことになります。RBIは会合後の声明で「低い設備稼働率や強弱入り混じった経済指標、盛り上がりや欠く投資と信用の伸び」などが今回の利下げの主な背景と説明しています。

モンスーンの動向を注視

- RBIは消費者物価指数(CPI)上昇率を2016年1月までに6%とする目標を掲げていますが、2015年4月のCPI上昇率は4.87%となっており、現状は目標を大きく下回る水準にあります。
- RBIは、今後のリスクとしてモンスーン期の雨量が平年を下回り食料価格が上昇するリスクや、原油価格を巡る不透明感などを挙げています。インド気象庁の6月2日の予測では、今年の雨量は過去の長期平均を1割程度下回るとされています。また、オーストラリア気象局がエルニーニョ現象の発生を発表しており、この影響を受ける可能性もあります。
- ただし、RBIは投資が依然として弱含む状況の中、モンスーンの動向を見極めてから動くよりも前倒しで利下げを行い、その後経済指標から不透明感が払拭されるのを待つのが適切との認識を示しています。今後の金融政策はモンスーンの動向や原油価格、政府の政策対応を踏まえたものになると考えられます。

政策金利と物価指数上昇率*(前年同月比)の推移
(2012年1月~2015年6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。
*消費者物価指数(CPI)上昇率を使用、データは2015年4月分まで。2014年12月分までは旧基準(2010年=100)、2015年1月分以降は新基準(2012年=100)。

2015年 政策金利引下げの状況比較

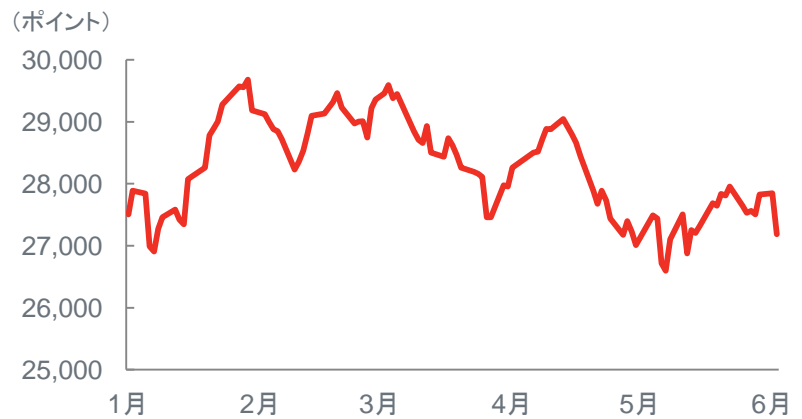
	1回目	2回目	3回目
実施日	2015年1月15日	2015年3月4日	2015年6月2日
政策金利	8.00%→7.75%	7.75%→7.50%	7.50%→7.25%
会合	臨時会合によるサプライズ利下げ	臨時会合によるサプライズ利下げ	定例会合での利下げ
直近のCPI* 上昇率	5.0% (2014年12月分)	5.11%(改訂値5.19%) (2015年1月分)	4.87% (2015年4月分)
市場の反応	利下げを受けて株式、債券、通貨のトリプル高	利下げを受けてSENSEX指数は日中に史上初となる30,000ポイント超えを記録したものの、その後利益確定の売りに押され、終値では前日比-0.72%の29,380ポイント。	利下げ期待から前日まで上昇を続けていた株式、債券市場は、材料出尽くし感から反落。為替市場は織り込み済みで、通貨の反応は限定的。

2015年1月分よりCPI統計の基準年を変更(2010年から2012年)したほか、家計部門の消費パターンをより反映するため、CPI構成比が見直されました(食料品支出比率が低下)。これに伴い2014年12月分のCPI上昇率も4.38%へと修正されています。

金融市場の反応と今後の見通し

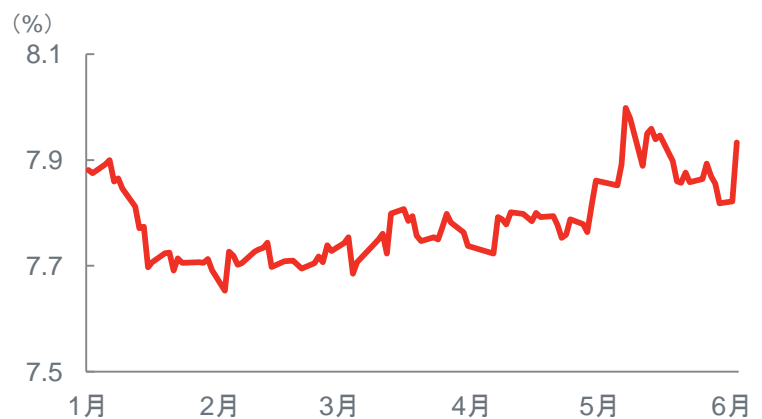
- 6月2日のインドの株式市場 (SENSEX指数) は 27,188.38ポイント (前日比2.4%下落)、債券市場 (代表的な10年国債指標銘柄利回り) は 7.933% (前日との利回り差+0.111%)、インドルピー (100ルピーあたり) は 1.5652米ドル (前日比0.3%下落) となりました。
- 2日のアジア株式市場は、米連邦準備制度理事会 (FRB) が年内に利上げに踏み切るとの見方から総じて軟調でした。RBIが利下げを発表すると、アジア株安に押されて売りが先行していたインド株に一旦は買い戻しが入ったものの、利下げはインド株の大きな押し上げ材料にはならず、反落しました。金融政策決定会合の直前、インド政府がRBIに利下げを要請したと地元メディアが報じるなど、今回の政策金利の引下げは既に金融市場で織り込み済みであり、利下げ期待から前日まで上昇していただけに材料出尽くしと捉えられた模様です。
- 今後については、仮にモンスーン期の雨量が平年を下回った場合でも、世界的に食料価格が落ち着いて推移し、または食料備蓄の放出など食料価格抑制のための積極的な政策が取られ、石油価格も落ち着いているようであれば引き続きインフレは抑制され、一段の利下げ余地が生じると考えられます。
- また今後は、これまでのRBIによる計0.75%の利下げによる景気刺激の効果が顕在化することが見込まれるほか、今年度に入って増加が見られる政府支出に支えられて景気が再加速することが期待されます。

インド株式 (SENSEX指数) の推移 (2015年1月1日～2015年6月2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。

インド10年国債利回り*の推移 (2015年1月1日～2015年6月2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。
*代表的な10年国債指標銘柄としてルピー建て2024年7月償還債の利回りを使用。

インドルピー (対米ドルレート) の推移 (2015年1月1日～2015年6月2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。
100ルピーあたりの米ドル。

※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。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第379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