

インド、今年4回目の利下げを実施 0.5%の利下げにより、長期的な経済成長を維持

ご参考資料 2015年9月30日

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は9月29日の金融政策決定会合で、政策金利(レポ金利)を0.5%引下げ、6.75%としました。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は市場予想を上回る0.5%の利下げを実施。長期のインフレ抑制見通しから、更なる利下げの可能性も。
- 外国ポートフォリオ投資家(FPI)に対するインド国債の投資上限枠の引上げを発表。
- インドの株式市場はポジティブに反応。景気の再加速と長期的な経済成長が期待される。

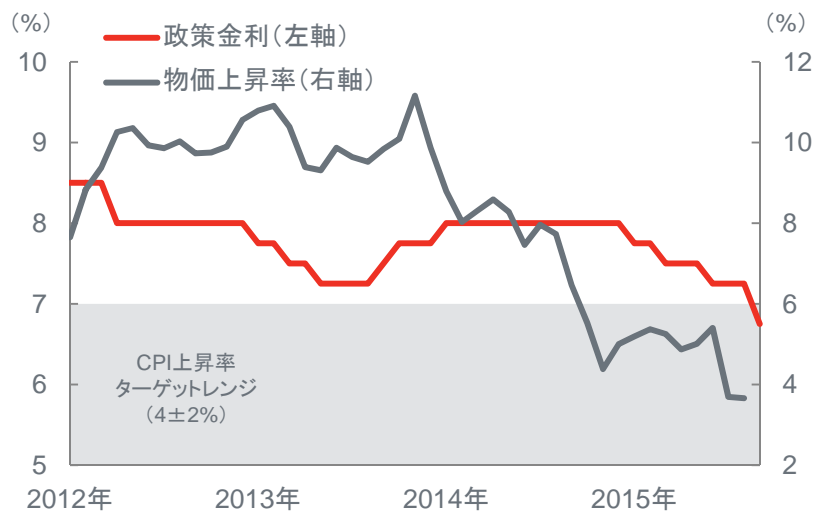
政策金利を6.75%に引下げ

- 9月29日、RBIは定例の金融政策決定会合で、政策金利であるレポ金利を7.25%から6.75%に引下げることを決定しました。政策金利の引下げは今年4度目となり、引下げ幅は合計で1.25%となります。Bloombergの事前調査では、エコノミスト52人中42人が0.25%の利下げを予想していた(0.5%の利下げを予想していたエコノミストは1人)ため、サプライズとなりました。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0.5%引下げ、5.75%としました。
- 今回のRBIの声明文では、8月4日に発表された前回の内容と比べてインフレ率見通しが大きく変更されました。RBIは、これまで掲げていた消費者物価指数上昇率(CPI上昇率、以下インフレ率)目標の達成を明言しました(2016年1月まで+6%以下に抑制)。そして、2016年1月時点のインフレ見通しを0.2%引下げ、+5.8%とし、さらに2017年3月末までに概ね+5%程度まで低下する見通しを示しました。
- インドの直近のインフレ率は3.66%(2015年8月)と低位安定しており、上記のRBIのインフレ率目標を12ヵ月連続で下回っているため、今後の更なる利下げの余地も残されていると考えられます。

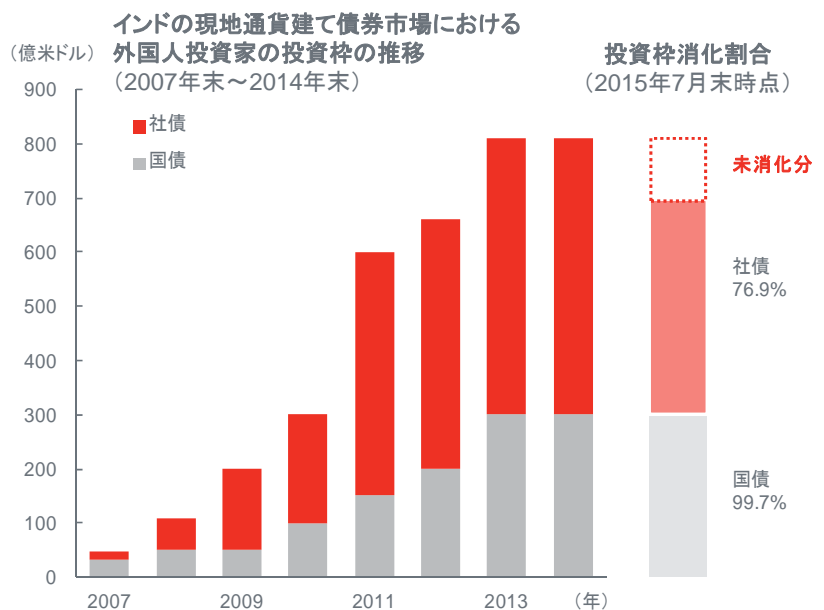
外国ポートフォリオ投資家(FPI)に対する投資上限枠の引上げ

- RBIは、外国ポートフォリオ投資家(FPI)に対するインド国債の投資上限枠を2018年3月に向けて1兆2,000億ルピー(約2兆1,840億円、1ルピー=約1.82円(2015年9月29日終値)で換算)増やしていく考えを明らかにしました。これにより、外国人投資家によるインド国債への更なる資金流入が期待されます。
- また、インド企業に対する残存期間5年以上のオフショアのインドルピー建て債券の発行に対する規制を緩和しました。FPIは社債の投資枠の中でこれを購入することが可能です。

政策金利と物価上昇率*(前年同月比)の推移
(2012年1月~2015年9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8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)。



出所: ICICIAM、Central Depository Services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。投資枠消化割合は、2015年7月末時点の投資枠に対する比率。

市場の反応と今後の見通し

- 0.5%の利下げは市場予想を上回るサプライズとなりました。9月29日のインドの株式市場（SENSEX指数）は25,778.66ポイント（前日比0.6%上昇）と世界的な大幅株安に逆行しました。また、インドルピー（100ルピー当たり）は1.5164米ドル（前日比0.1%上昇）となりました。29日のアジア株式市場は、中国の景気減速懸念と米連邦準備制度理事会（FRB）が年内に利上げに踏切るとの見方から総じて軟調でした。一方で、RBIが利下げを発表すると、インド株式市場は反発に転じました。
- インドの10年国債利回りは前日比0.11%の小幅な低下（債券価格は上昇）となりました。ただし、29日は銀行等による四半期末の売り圧力があり、利下げによる利回りへの影響は限定的であったと考えられます。そのため、今後の債券利回りは更なる低下が予想されます。
- RBIは、金融緩和は未だ進行中であり、今後の金融政策は統計の数値次第であることを強調しています。長期にわたるインフレ率の低下と、インフレ期待の後退は、更なる利下げ余地を残すものと見ています。
- ブラジルなどの複数の資源国が利上げを迫られる環境にある中、インドは更なる利下げ余地があります。今年に入ってから合計1.25%の利下げなどの景気刺激策により、長期的な経済成長が期待されます。

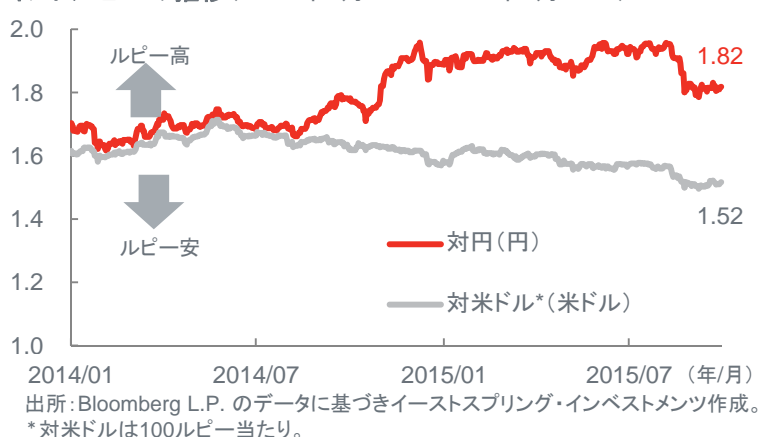
インドSENSEX指数の推移（2014年1月1日～2015年9月29日）



インド10年債利回りの推移（2014年1月1日～2015年9月29日）



インドルピーの推移（2014年1月1日～2015年9月29日）



※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