

インド、今年2回目の利下げを実施 景気のさらなる押し上げに向けて0.25%の利下げ

ご参考資料 2016年10月6日

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は10月4日の金融政策決定会合で、政策金利(レポ金利)を0.25%引き下げ、6.25%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。

政策金利を6.25%に引き下げ

- 10月4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6.5%から6.25%に引き下げることを決定しました。政策金利の引き下げは4月に次いで今年2回目となり、昨年1月に始まった今回の利下げサイクルにおいては6回目となります。
- 今回の決定に先立ち、9月12日に発表された8月の消費者物価指数(CPI)の前年同月比伸び率が5.05%と前月の6.07%から大きく鈍化し、市場予想も下回っていたことから、市場では利下げ期待が高まっていました。

パテル新総裁と金融政策評議会の下での初めての金融政策決定会合

- 今回の金融政策決定会合は、9月4日に就任したパテル新総裁にとって初めての会合となりました。また、今回から新たに合議制が導入され、総裁を含めた金融政策評議会6人のメンバーによる投票によって金融政策が決定されることになりましたが、今回の利下げはメンバー全員に支持されました。
- パテル新総裁は、ラジャン前総裁時代には副総裁として金融政策に携わってきたことから、従来の政策スタンスが維持されると見られていましたが、実際に今回の会合でそれが確認されたことを受けて市場に安心感が広がりました。

RBI新総裁 ウルジット・パテル氏 (2016年9月4日就任)

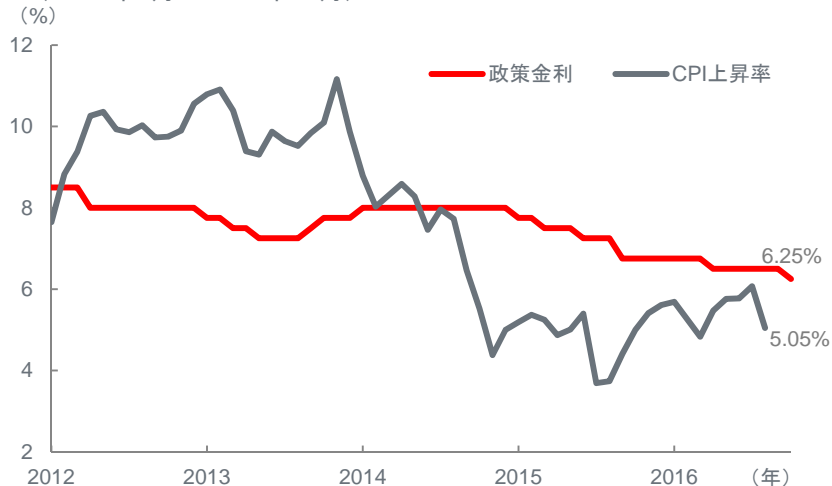


(写真:ロイター/アフロ)

- ・ラジャン前総裁と同じ1963年生まれ (現在52歳)。米エール大学で経済学博士号を取得。IMFやBoston Consulting Groupで勤務
- ・2013年にRBI副総裁に就任。2016年1月には再任。ラジャン前総裁の右腕として政策運営を支え、インフレターゲットやMPC(金融政策評議会)の導入に貢献

出所:各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

政策金利と消費者物価指数(CPI)上昇率*(前年同月比)の推移 (2012年1月~2016年10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。
* 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)。データは2016年8月まで。

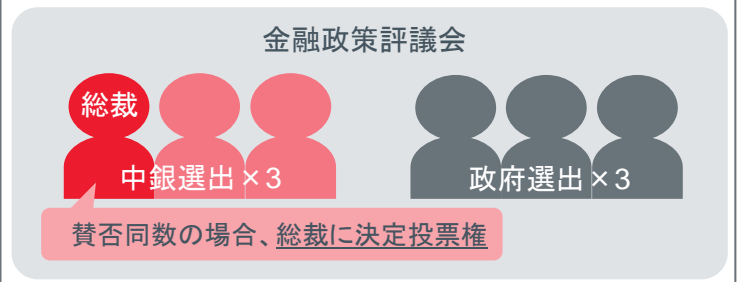
金融政策評議会 合議制の仕組み

旧制度

中央銀行総裁のみが金融政策を決定する権限を持つ

新制度(金融政策評議会 合議制)

金融政策評議会を設置。中央銀行、政府からそれぞれ3名の計6名で構成。
過半数の賛成を経て政策金利の設定を行う



出所:各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

金融市場の反応と今後の見通し

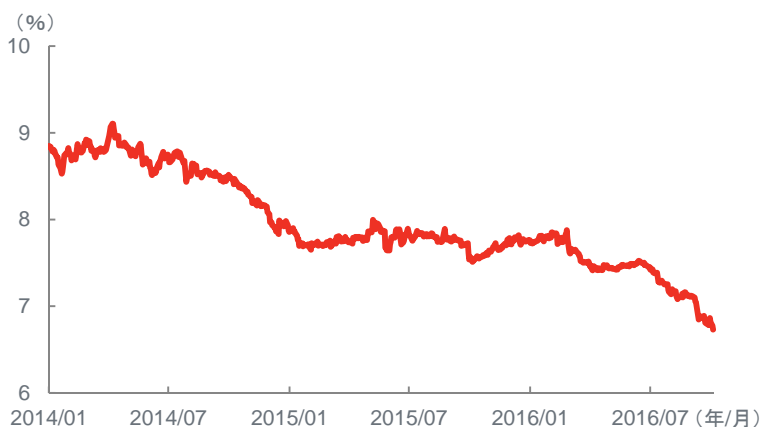
- 10月4日のインドの株式市場（SENSEX指数）は28,334.55ポイントと前日比0.32%上昇しました。また、債券市場では10年国債利回りが6.732%と前日比0.041%低下（債券価格は上昇）しました。今回の政策金利の引き下げについては、事前に金融市場で利下げ期待が高まっていたことから、前日から株式市場および債券市場ともに堅調となっていました。利下げ後にはさらに一段高となりました。
- 為替市場では、インドルピーは1.5032米ドル（100ルピー当たり）と、利下げにもかかわらず小幅ながら前日比0.01%の上昇となりました。パテル総裁による新体制の下でも従来の政策スタンスの維持が確認されることによる市場の安心感を裏付けた動きと見られます。
- 今後の政策金利の見通しについては、年内にも米国の利上げの可能性を控えるなど、追加の引下げ余地は限られるとの見方もあります。一方で、インドの金融政策に大きな影響を与える要因としては、国内のインフレ動向が重要と考えられます。
- 特に、インドではCPIの約46%を占める食品・飲料の価格動向が重要な要因となります。過去2年の少雨の後、今年のモンスーン期（6～9月）の雨量は後半に入ってやや勢いが落ちたものの平年並みを確保しました。インド農業省は今年度の雨期に作付け・栽培される穀類の収穫量は記録的な水準になると予測しており、十分な雨量を背景に今後農産物の生産が増加すると見られています。これにより、食品・飲料の価格が落ち着いて推移し、インフレの安定に寄与するものと期待されます。今後インフレ率が落ち着いて推移し、RBIの目先の目標である5%（2017年3月まで）という水準を下回る見通しが強まれば、さらなる利下げもあり得ると見られます。

インドSENSEX指数の推移（2014年1月1日～2016年10月4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（2014年1月1日～2016年10月4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。

インドルピーの推移（2014年1月1日～2016年10月4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。

※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