

インド、予想外の政策金利据え置き 高額紙幣廃止の影響などを見極める方針

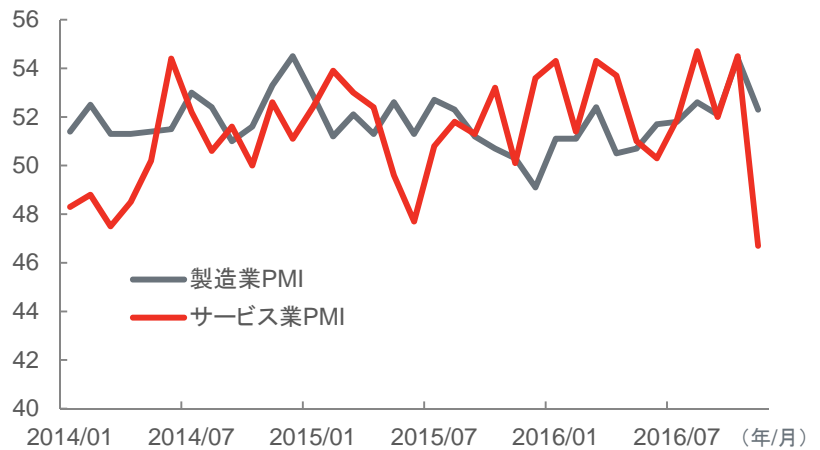
ご参考資料 2016年12月9日

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、12月7日に政策金利(レポ金利)を据え置くことを決定しました。大方の市場予想では0.25%程度の利下げが見込まれていたことから、今回の決定はサプライズと受け止められました。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%で据置き

- RBIは12月6日、7日の2日間にわたって定例の金融政策決定会合を開催し、金融政策評議会(MPC)において全会一致で政策金利であるレポ金利を6.25%で据え置く決定をしました。市場のコンセンサスでは0.25%の利下げが予想されており、一部では0.5%の利下げも見込まれていたことから、今回の決定はサプライズとなりました。
- また、RBIは同日、11月8日の高額紙幣廃止発表後に銀行の手元資金が急増し国債利回りが急低下したことを受けて、債券市場の急激な変動を抑えるため11月26日に発表していた預金準備率の一時的な引き上げ措置を12月10日で終了することを発表しました。

購買担当者景気指数(PMI)の推移(2014年1月~2016年11月)

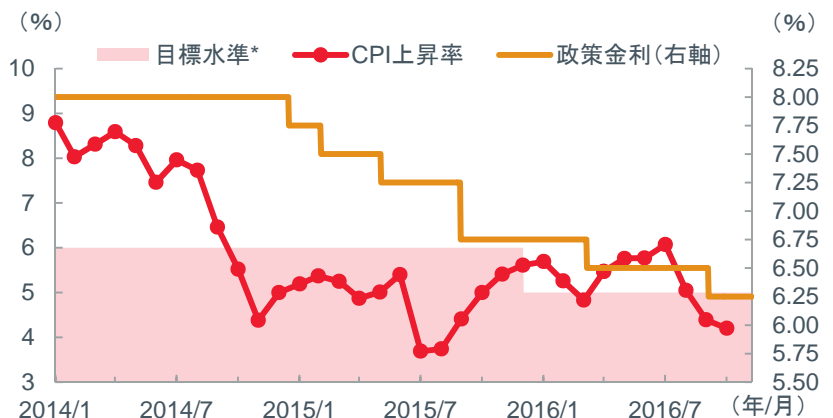


出所: Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※PMIは景気の先行性を示す指標のひとつであり、景気判断の方法として、一般には、数値が50を上回ると改善、50を下回ると悪化と判断されます。

高額紙幣廃止の影響やインフレ動向を見極めるために今後さらなる情報を分析

- 市場で利下げ期待が高まっていたのは、高額紙幣廃止の発表を受けて、手元の紙幣不足を背景とした現金決済の停滞が消費や企業活動に影響を及ぼしていたことも一因です。12月初めに発表された11月の購買担当者景気指数(PMI)は製造業、サービス業ともに前月から低下していました。しかし、RBIはその声明文で、高額紙幣廃止による景気への影響については今後明らかになる情報を分析することが重要と述べています。
- 金利は据え置かれましたが、インフレは沈静化しています。11月15日に発表された10月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年同月比+4.20%となりました。食品価格の安定を背景に、7月の同+6.07%をピークにその後は低下傾向にあります。しかし、RBIは食品価格や直近のOPECの減産合意後の原油価格の動向、目先の米国利上げの可能性とそれによる為替市場の変動性の高まりから物価への影響などを巡る不透明感を考慮すると、前回の会合時(10月4日)よりインフレの上振れリスクが高まったと述べ、2017年3月までに前年比+5%というインフレ率の目標を達成するに当たって、今はこれらの要因を見極める姿勢を取ることが適切であると述べました。

政策金利と消費者物価指数(CPI)上昇率(前年同月比)の推移(2014年1月~2016年12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2016年10月分まで(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。*インド準備銀行のCPI上昇率目標水準は、2014年:2015年1月までに+8%、2015年:2016年1月までに+6%、2016年以降:2017年3月までに+5%。

金融市場の反応

- RBIによる予想外の政策金利据え置き決定を受け、7日のインド株式市場は、SENSEX指数が0.59%の下落(前日比)と大きな影響はありませんでしたが、債券市場ではインド10年国債利回りが0.21%上昇(前日比)しました。インドルピーは対米ドルで0.27%の上昇(前日比)となりました。

今後の見通し

- 前回の金融政策決定会合以降、高額紙幣廃止という国内での大きなイベントに加え、海外においても米大統領選挙などを経て状況は一変しており、今後の経済やインフレを巡る不透明感が高まったことから、RBIは現時点で利下げを行わず、こうした不透明な状況を丁寧に見極めたうえで判断を下したいとして、慎重な姿勢を取ったものと考えられます。
- RBIは2016年4月と10月にそれぞれ0.25%の利下げを行いました。今回の追加利下げは見送りました。しかし、銀行に対する預金準備率の一時的な引き上げ措置の終了が、金融システムの流動性のバランスを取るのに寄与すると思われるため、インフレや景気の方向性を確認したうえで、今後追加の利下げが行われる余地は十分にあるとみています。

インドSENSEX指数の推移(2016年1月1日～2016年12月7日)



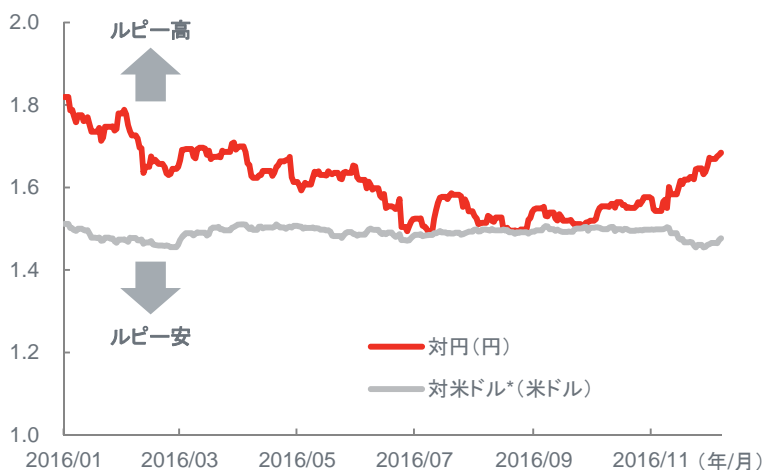
出所: Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

インド10年国債利回りの推移(2016年1月1日～2016年12月7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(2016年1月1日～2016年12月7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