

2018 年 10 月 10 日

通貨ニュース

インド:10月金融政策委員会ー金利据え置きも、政策スタンスは中立から引き締めへ

インド準備銀行（中央銀行、RBI）は 10 月 3～5 日に開催した金融政策委員会（MPC）で、政策金利のレポレートを 6.50% に据え置くことを決定。レポレートに併せて、上限金利の限界貸出ファシリティ（MSF）レートおよび下限金利のリバースレポレートもそれぞれ 5.75%、6.25% に据え置いた。ブルームバーグ調査では 49 人中 40 人が 25bp の利上げを予想しており、据え置きはサプライズであった。この結果を受けて、為替市場では USD/INR が 74.2237 まで上昇し、INR は史上最安値を更新している。

MPC は 5 対 1 の賛成で政策金利を据え置くことを決定したが、外部委員のガート氏は 25bp の利上げを主張し反対票を投じている（図表 1）。一方で、MPC は 2017 年 2 月以降「中立（neutral）」としてきた金融政策のスタンスを今回「調整された引き締め（calibrated tightening）」に変更した。金融政策スタンスの変更に関しては 5 対 1 の賛成で決定しており、外部委員のドラキア氏は「中立」の維持を主張した。RBI のパテル総裁は記者会見で「今回示した『調整された引き締め』とのスタンスは、現在のサイクルで利下げが検討事項になく、かつ、毎回の会合で利上げが決定されるわけではないことを基本的に示している」と指摘。「新たなデータの入手に伴い、中銀は政策を対応させていく」と述べた。

トルコショックが新興国市場を襲った 8 月中旬から INR 安が加速したことに加え、原油高が続く中で通貨防衛とインフレ抑制の観点から市場では利上げが見込まれていた。しかし、RBI はインフレが想定以上に減速したため、引き締めスタンスを示しつつ様子見することにしたようだ。消費者物価指数（CPI）上昇率は 7～8 月に 2 か月連続で低下し、8 月は前年比+3.7%とインフレ目標（+4%±2%）の中央値を下回る水準まで落ち着いた。RBI はインフレ見通しに関し、2018 年 7～9 月期は前年比+4.0%（8 月時点：同+4.6%）、2018-19 年度（18 年 4 月～19 年 3 月）後半は同+3.9～4.5%（8 月時点：同+4.8%）と下方修正し、2019-20 年度 4～6 月期も同+4.8%（8 月時点：同+5.0%）と小幅に引き下げた（図表 2）。他方、成長見通しについては、2018-19 年度の実質 GDP 成長率は前年比+7.4%と、8 月の見通しを据え置いた（図表 3）。

RBI は既に実施した利上げ（6 月と 8 月の 2 会合連続）の効果を慎重に見極めようとしている模様である。確かに、RBI が試算する需給ギャップは 2018 年 1～3 月期以降はほとんど解消しているものの、景気が過熱している兆候も見られていない。また今のところは、トルコやインドネシアのように通貨防衛を目的とした利上げはしない方針と見受けられ、為替介入などで対応するとみられる。今後は発表される経済指標から利上げの有無や時期を判断していくことになるが、特に CPI の結果にはこれまで以上に注目が集まる。

国際為替部

マーケット・エコノミスト

多田 健太

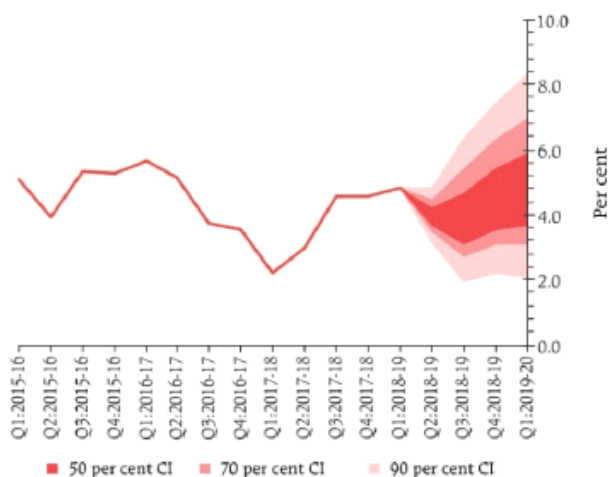
03-3242-7065

kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

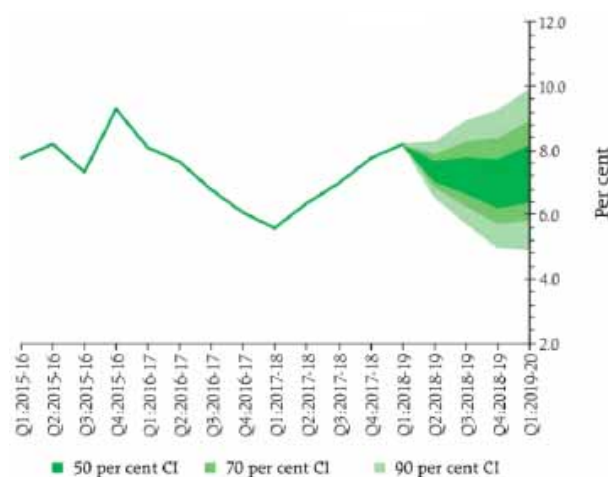
図表 1:金融政策委員会 (MPC) の決定と政策委員の投票結果

MPC開催年月	2017年			2018年				
	8月	10月	12月	2月	4月	6月	8月	10月
金融政策スタンス	中立	中立	中立	中立	中立	中立	中立	調整された引き締め
レポレート (%)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.25	6.50	6.50
政策決定	利下げ (25bp)	据え置き	据え置き	据え置き	据え置き	利上げ (25bp)	利上げ (25bp)	据え置き
賛成	4	5	5	5	5	6	5	5
反対	2	1	1	1	1	0	1	1
内部委員	ウルジット・パテル	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成
	ヴィラル・アチャルヤ	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成
	マイケル・パトラ	反対 (据え置き)	賛成	賛成	反対 (25bp 利上げ)	賛成	賛成	賛成
外部委員	チェタン・ガート	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	反対 (25bp 利上げ)
	バミ・デュア	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成	賛成
	ラヴィンドラ・ドラキア	反対 (50bp 利下げ)	反対 (25bp 利下げ)	反対 (25bp 利下げ)	賛成	賛成	賛成	賛成

出所:インド準備銀行、みずほ銀行

図表 2:RBI の物価見通し (CPI 上昇率)


出所:インド準備銀行、みずほ銀行

図表 3:RBI の成長見通し (実質 GDP 成長率)


出所:インド準備銀行、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。