

2018年12月6日

## 通貨ニュース

# インド:12月金融政策委員会 - 引き締めスタンス撤回を匂わす

インド準備銀行(中央銀行、RBI)は12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6.75%、6.25%に据え置いた。ブルームバーグ調査では52人中48人が据え置きを予想していたように大方の予想通りの結果であり、為替市場ではUSDINRに特段目立った反応は見られなかった。なお、RBIは2019年1月以降、現在19.5%の法定流動性比率(SLR<sup>1</sup>)を18%に達するまで四半期毎に25bpずつ引き下げると発表した。SLRの引き下げによって銀行融資の拡大が促進されると見られている。

MPCは政策委員6人の全会一致で政策金利を据え置くことを決定した(図表1)。他方、金融政策スタンスに関しては、前回MPCで採用した「調整された引き締め(calibrated tightening)」を維持したものの、外部委員のドラキア氏は前回同様「中立(neutral)」を主張し反対票を投じている。また、RBIのパテル総裁は記者会見で「If the upside [inflation] risks we have flagged do not materialize or are muted in their impact as reflected in incoming data, there is a possibility of space opening up for commensurate policy actions by the Monetary Policy Committee,」と述べている。政策スタンスは「調整された引き締め」を維持したものの、RBIは明らかにハト派寄りに傾斜した印象である。次回2月会合では政策スタンスを再び「中立」に戻し、フリーハンドを確保しようとするだろう<sup>2</sup>。

RBIは声明文で「インフレ見通しが大きく下方修正され、原油価格など前回指摘したリスクの一部が後退したものの、インフレ見通しを巡る一部の先行き不透明感は払しょくされていない」と指摘した。消費者物価指数(CPI)上昇率は8月以降、インフレ目標(+4%±2%)の中央値を下回る水準まで落ち着いており、10月は前年比+3.3%と2017年9月以来の低水準となった。10月以降、北海ブレント原油は30%近く下落し、通貨安も一服しており、一段とインフレ懸念が後退している。RBIはインフレ見通しに関し、2018-19年度(18年4月~19年3月)後半は前年比+2.7~3.2%(10月時点:同+3.9~4.5%)と大幅に下方修正した。2019-20年度前半は同+3.8~4.2%(10月時点:2019年4~6月期が同+4.8%)に戻すとし、リスクは上向きに傾いているとの見方を示した(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10月の見通しを据え置き、2019-20年度前半は同+7.5%とし、リスクは幾分下向きであるとした(図表3)。

国際為替部  
マーケット・エコノミスト  
多田出 健太  
03-3242-7065  
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

<sup>1</sup> 商業銀行が国債等の流動性資産を預金残高に応じて保有する法定比率。

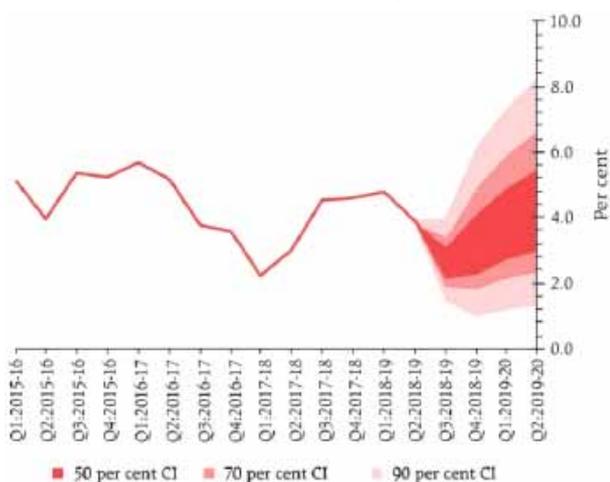
<sup>2</sup> パテル総裁は前回会合後の記者会見で「『調整された引き締め』とのスタンスは、現在のサイクルで利下げが検討事項になく、かつ、毎回の会合で利上げが決定されるわけではないことを基本的に示している」と指摘した。

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					
	10月	12月	2月	4月	6月	8月	10月	12月
金融政策スタンス	中立	中立	中立	中立	中立	中立	調整された引き締め	調整された引き締め
レポレート (%)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.25	6.50	6.50	6.50
政策決定	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	据え置き
賛成	5	5	5	5	6	5	5	6
反対	1	1	1	1	0	1	1	0
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	賛成	賛成	反対 (25bp 利上げ)	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 (25bp 利下げ)	反対 (25bp 利下げ)	賛成	賛成	賛成	反対 (据え置き)	賛成

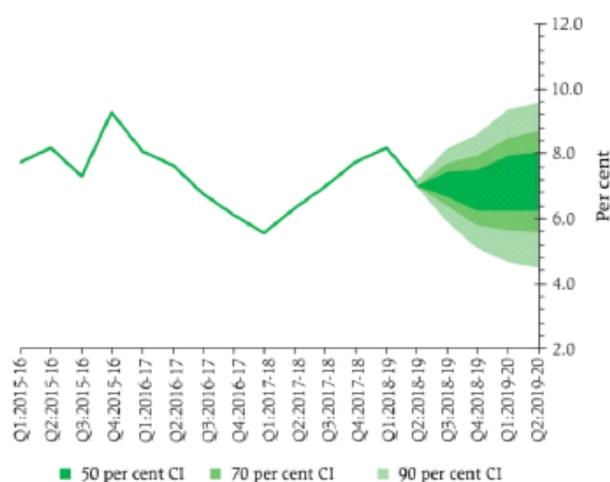
出所:インド準備銀行、みずほ銀行

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。