

2021年4月8日

通貨ニュース

インド:4月金融政策会合～国債買入れプログラム「G-SAP 1.0」を発表

インド準備銀行(中央銀行、RBI)は5～7日、金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利のレポレートを全会一致のもとで据え置き、4.00%とすることを決定した(図表1)。また、リバースレポレートも3.35%の現状維持となった。ブルームバーグの事前予想では現状維持の予想が大半を占めていた。なお、政策金利はRBIが昨年累計1.15%ptsの利下げを実施して以降、5会合連続で過去最低水準を推移している。

ダスRBI総裁は会見で、国内での新型コロナウイルス感染拡大を受けて、一部の州政府が制限を強化する中で、経済成長への見通しの不確実性が高まっている点を指摘した。こうした状況を踏まえて、持続的な回復見通しが見込まれるまで緩和的な金融政策を維持する方針を示した。その一方で、声明文では、世界経済が緩やかに回復を続ける中で、国内経済に関しても地方での需要の高まりやワクチン接種の進展とともに、活性化していくとの見方を示しており、RBIは21年の経済成長予想を引き続き前年比+10.5%に据え置いた。

物価動向について、2月CPIは前年比+5.0%となっており、RBIのインフレ目標である同+2.0%～+6.0%の範囲に収まったものの、3か月ぶりの高水準を記録している。RBIの見通しによれば、インフレ率は上方にも下方にも変化する可能性があるとしており、特にモンスーンの状況による穀物生産の動向、市場のリスクセンチメントに応じたコモディティ価格の変化を要因として指摘している。また、内需の回復に伴って食料品以外の価格も上昇傾向にあり(図表2)、この点もRBIは注視しているようだ。なお、現段階では21年の物価水準はRBIの目標レンジ内に収束するとの見解を示している。

今回会合はほぼ市場の予想通りの内容となったが、RBIは流通市場での国債買入れプログラム「G-SAP 1.0」を発表している。RBIは従前より政府の財政支出の拡大に伴って大規模な国債購入を進める指針を示していたが、今回、4～6月期に1兆ルピー相当の購入を進めることを明らかにした。

インドの10年債利回りはインド政府の財政悪化懸念や足許の米金利上昇の動きに伴って、一時昨年のパンデミック時に近い水準まで上昇したが、今回の発表を受けて上昇は一服している(図表3)。とは言え、長期金利水準は引き続き注視したい。米国の金利は今後もワクチン接種の拡がりに伴う経済の正常化期待から、高水準を推移する見込みが大きい。こうした状況から金融市場では先進国債券の選好が高まると同時に、2月以降新興国債券への資金流入が停滞しつつある(図表4、5)。

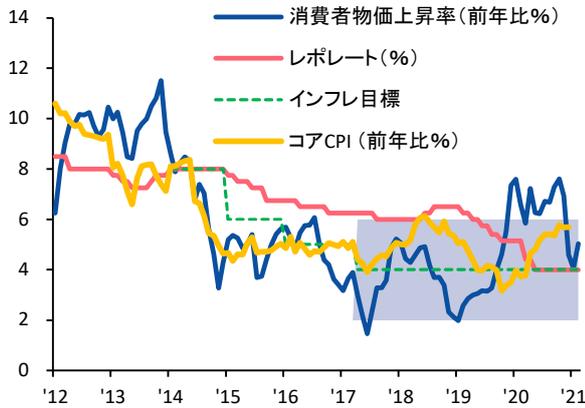
INR相場はここまで堅調な対内証券投資フローに支えられた面が大きい。図表3に示されている通り、SENSEX株価指数は断続的に高値を更新する状況が続き、20年度はインドの株式市場への資金流入は2兆7,403億ルピー(約4兆400億円)の流入超であったことも発表されている。ただしこれは世界各国での

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

大規模な金融緩和に伴ってカネ余りが生じた結果による流入と考えられ、企業業績の改善によるものではないことは明らかである。

新型コロナウイルスのワクチン普及の巧拙は今年度(21年4月～22年3月)の経済にとって大きなリスク要因となるものと考えられる。インドはワクチン開発をかなり積極的に進めてきた印象もあるが、既に国内では接種の遅れを指摘する声もあり、正常化は道半ばといった状況である。今後は先進国と新興国での接種格差はもちろん、新興国の間でも差が出てくることも予想される。感染抑制に遅れをとった場合にはインドへの資金流入が滞る可能性も考えられ、これはINR相場にも影響をもたらすのではないだろうか。

図表 1: 政策金利とインフレ目標



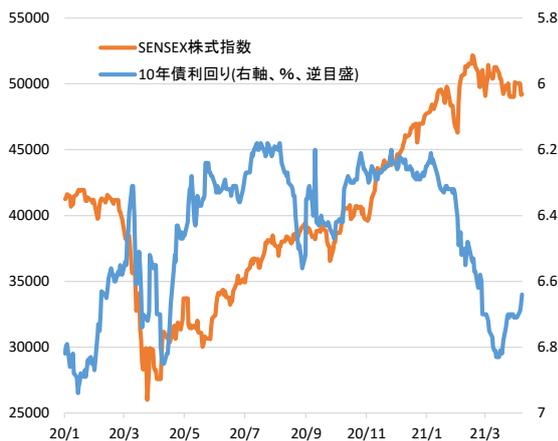
出所: Bloomberg、CEIC、みずほ銀行
注: 青枠はインフレ目標のレンジ

図表 2: 消費者物価指数の動向(前年比、%)



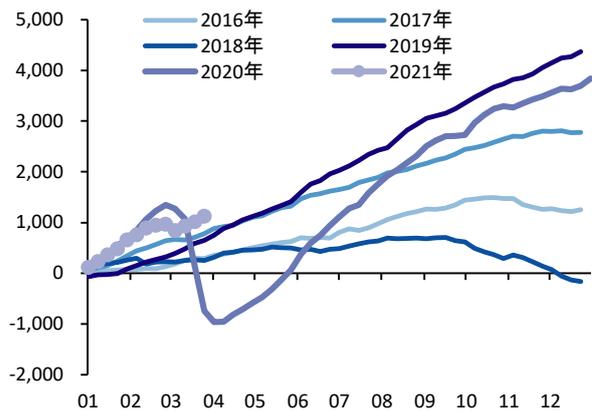
出所: インド中央統計局、CEIC、みずほ銀行

図表 3: インド 10 年債利回りと SENSEX 株式指数



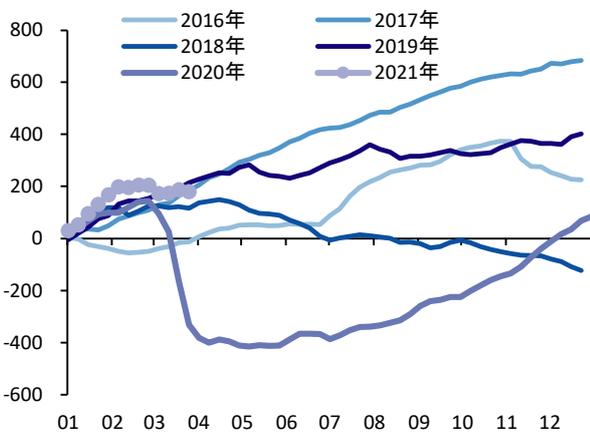
出所: macrobond、みずほ銀行

図表 4: 先進国債券ファンド(年初来累計、億ドル)への流入額



出所: EPFR、macrobond、みずほ銀行 注: 横軸は月

図表 5: 新興国債券ファンド(年初来累計、億ドル)への流入額



出所: EPFR、macrobond、みずほ銀行 注: 横軸は月

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。