

2021年8月11日

通貨ニュース

インド：8月金融政策会合～流動性オペレーションの正常化への動きも

インド準備銀行(中央銀行、RBI)は4～6日、金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利のレポレポートを6人の委員会メンバーのうち5人の賛成のもとで据え置き、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。なお、ブルームバーグの事前予想では据え置きが有力であった。政策金利はRBIが昨年累計1.15%ポイントの利下げを実施して以降、7会合連続で過去最低水準を推移している。

ダスRBI総裁は会見で経済の動向に関して、景気回復が一部先進国に偏っている点を指摘し、ワクチン接種の格差が経済成長の差に繋がっているとした。国内経済に関しては、4月から5月にかけて発生したパンデミックの影響は大きいものの、足許の新規感染者数はピーク時の10分の1程度となっており、活動制限措置の緩和を通じ、景況感は緩やかながら改善に向かっている状況を説明した(図表2、3)。こうした状況を踏まえて、21年度の成長率予想は前回会合時と同様、前年比+9.5%に据え置いた。とは言え、ダス総裁は一部地域で感染が増加しており、感染第3波の到来には引き続き警戒が必要であるとしている。

消費者物価指数(CPI)は直近2か月、RBIの目標レンジである+2.0～+6.0%を上振れている(図表1、4)。国内でのパンデミック以降、サプライチェーンが麻痺したことによって、食料品や衣料・医薬品などの生活必需品の価格が騰勢を強めたことが要因となった。今後に関しては、モンスーン期における降水量は例年と大きく乖離がない見込みで、食料品価格は安定的に推移すると見込まれる。一方、国内外での需要の押し上げと燃料価格の上昇によって輸送コストが高騰することが懸念されており、RBIの21年度の物価上昇率予想は前年比+5.7%と前回6月会合から+0.6%ポイント引き上げられた。

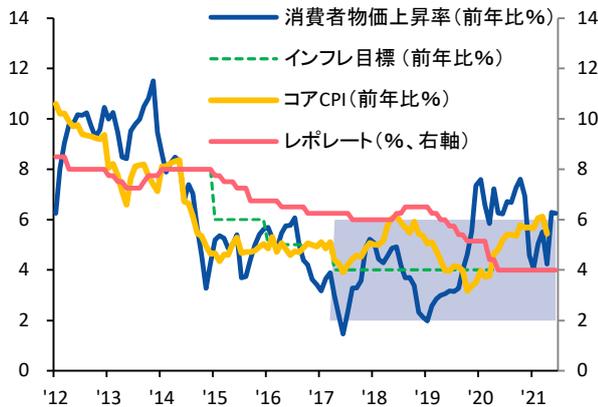
インフレ懸念が強まる中でRBIは、流動性オペレーションの正常化に向けて、8～9月にかけて2週間ごとに計4回の変動金利リバースレポ入札を実施すると表明した。RBIはこれまで長期のレポオペのほか、流通市場での国債買い入れプログラムを通じて金融市場の安定化に注力してきたが、今回の措置を通じて徐々にコロナ禍における金融市場への流動性の過剰供給が見直されることが予想される。

とは言え、今回の措置によって金融政策の方向感が変わると考えるのは尚早である。声明文内で「All members voted to continue with the accommodative stance as long as necessary to revive and sustain growth on a durable basis and continue to mitigate the impact of COVID-19 on the economy, while ensuring that inflation remains within the target going forward.」と記載されている通り、デルタ株による景気減速の影響を抑制し、成長を取り戻し維持するため、緩和的な金融政策を可能な限り維持する指針が示されている。故に、金融政策が変更となるのはあくまでインフレが長期化ないし深刻化した場合においてと考えるべきだろう。

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

INR 相場を見てみると、軟調地合いが続いている(図表 2)。インドの個別要因というよりは、アジア地域でのデルタ株の拡大に伴う経済成長見通しの下方修正、一部先進国のファンダメンタルズの改善や金融政策の正常化への議論の進捗が材料視される状況となっている。こうした状況を見ると新興国通貨の相場動向においてはワクチン接種の状況と活動制限措置の度合いは引き続き重要な要素となると考えたい。そのほか、個別要因としては先述のインフレ動向を注視したい。ワクチン接種の拡大と経済成長見通しが未だ不透明であるインドにおいて、インフレの進行が金融政策の引き締めを引き金となることは市場にも嫌気されることとなるのではないかと。

図表 1: 政策金利とインフレ目標



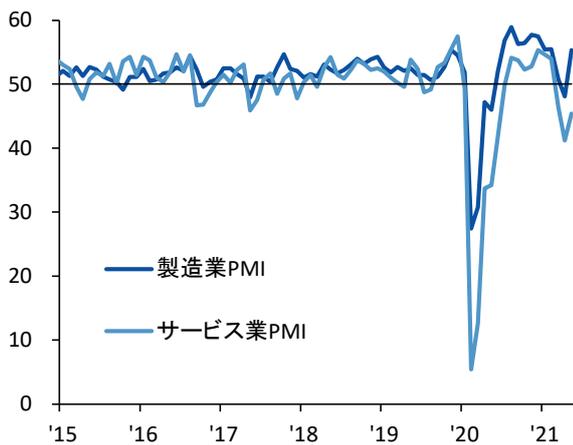
出所: Bloomberg, CEIC, みずほ銀行
注: 青枠はインフレ目標のレンジ

図表 2: 新規感染者数と INR 相場の推移



出所: CEIC, みずほ銀行

図表 3: PMI の動向



出所: CEIC, みずほ銀行

図表 4: 消費者物価指数の動向(前年比、%)



出所: CEIC, 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。