

2021 年 10 月 11 日

## 通貨ニュース

# インド:10 月金融政策会合～量的緩和措置の一時的な停止を発表

インド準備銀行(中央銀行、RBI)は 6～8 日、金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利のレポレート(注)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、8 会合連続で過去最低水準を推移している。また、今回会合にて RBI は流通市場での国債買い入れプログラムを通じた量的緩和を一時的に停止することを発表した。

声明文では国内景気はデルタ株の感染拡大のピークアウトに伴って段階的に回復している点を説明。足許の景況感を示す PMI は製造業、サービス業ともに改善が確認されている。農村部においても安定な気候を背景に穀物の生産は堅調に推移するとの見方のもと、今後の経済活動の正常化に期待を示した。ダス RBI 総裁は会場でこうした景気の先行きに手応えを感じながらも、足許の経済はコロナ前の水準に戻っていない点にも言及した。その他、外部環境に目を向けると一部地域において景気の減速懸念が浮上していること、資源価格上昇が継続していることなどをリスク要因として指摘し、今後も景気支援の必要性を説明した。21 年度の成長率予想は前回会合(8 月)時と同様、前年比+9.5%に据え置かれ、RBI の見通しによれば、景気回復が本格化するのには 22 年の春先以降となると予想している。

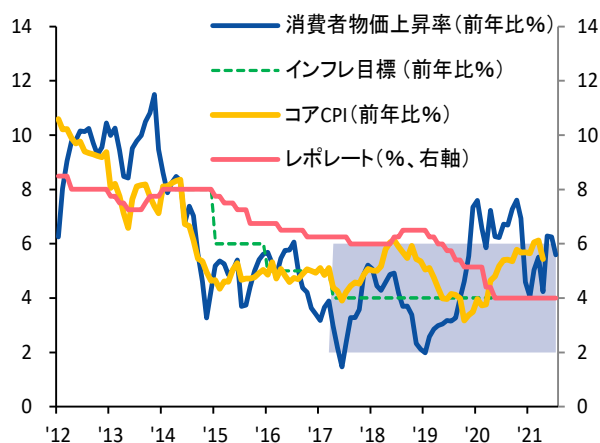
消費者物価指数(CPI)は RBI の目標レンジである+2.0～+6.0%を上振れていた時期があったものの、足許では前述の穀物価格の安定化などからレンジ内に収束する格好となっている(図表 2)。これについてダス総裁は供給側の逼迫が物価上昇に寄与してきたが、デルタ株拡大によって混乱していたサプライチェーンの復旧を通してインフレは抑制されとの見解を示した。こうした中、21 年度の物価見通しは前年比+5.7%から同+5.3%へ下方修正された。

また、冒頭に記載の通り、RBI は今回会合にて量的緩和措置を一時的に停止した。8 月会合において流動性オペレーションの正常化に向けた取り組みに着手する意向を示し、コロナ禍における金融市場への流動性の過剰供給を見直すことを示唆していた。市場は購入プログラムの段階的な縮小を想定していたため、この決定が最大のサプライズになったと言える。ダス総裁は今回の決定を金融緩和政策の調整と位置付けており、金融緩和からの転換でない点を強調した。発言と声明文の内容には齟齬はなかったものの、金融市場への影響が意識されて、インドの 10 年債利回りは上昇している(図表 3)。

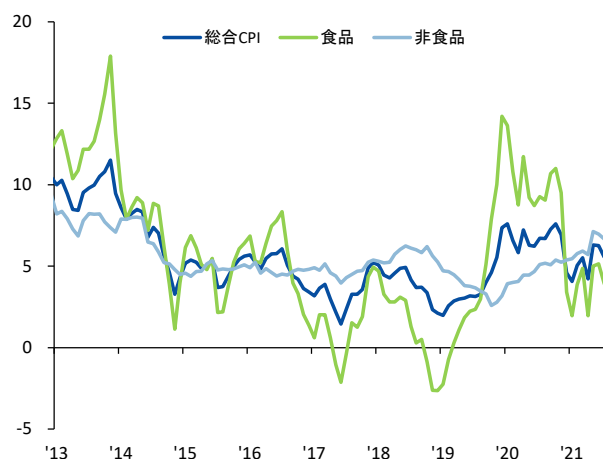
INR は今回会合後に年初来安値を更新している(図表 4)。経済の回復が不安定にも関わらず、量的緩和を一時停止した点が材料視されたものと見られる。この決定を踏まえた為替相場の動きは今のところ一過性であると考えられるもの

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](mailto:takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp)

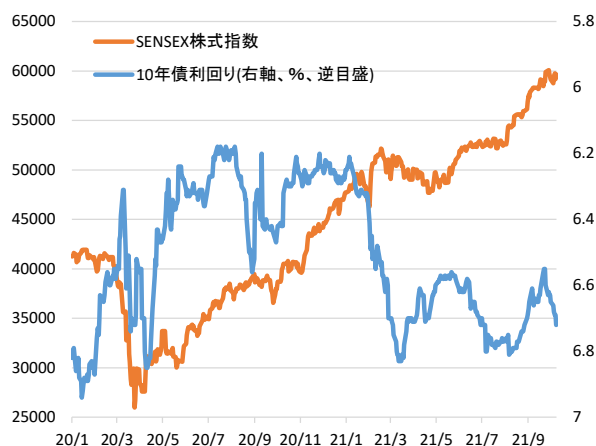
の、FRBの金融政策の正常化期待により米金利の騰勢が強まりつつあること、原油価格の高止まりが継続しているといった点は引き続きINRの上値を押さえる要素となるだろう。片や、デルタ株拡大のピークアウトとワクチン接種の進展による行動制限の緩和はポジティブなニュースであり、今後も政府・中銀の想定する成長軌道が描けるかは市場が注目するところであろう。成長見通しは年初から下方修正はされたものの、他地域と比較して強気な予想である点は変わらない。景気も回復途中でありながら株価は断続的に最高値を更新しているというのはインド経済に対する期待感の証左と言えるだろう。

**図表 1: 政策金利とインフレ目標**


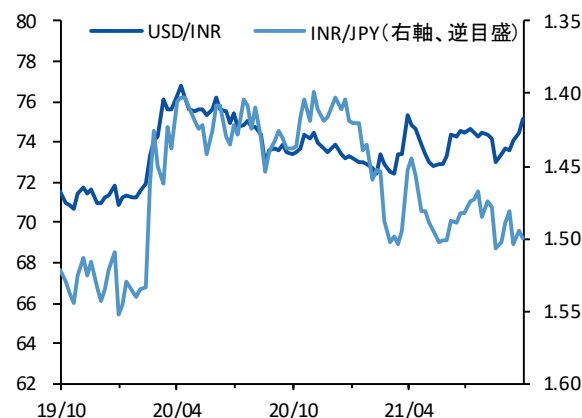
出所: Bloomberg、CEIC、みずほ銀行  
注: 青枠はインフレ目標のレンジ

**図表 2: 消費者物価指数の推移（前年比%）**


出所: CEIC、みずほ銀行

**図表 3: インド 10 年債利回りと株価**


出所: Macrobond、みずほ銀行

**図表 4: INR 相場動向**


出所: Bloomberg、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。