

2021 年 12 月 10 日

通貨ニュース

インド: 12 月金融政策会合～オミクロン株の拡大を懸念し緩和的な運営を維持

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に 6 人の委員会メンバー全員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、9 回連続で過去最低水準を推移している。

声明文では世界経済は段階的な回復を実現してきたが、供給制約や資源価格の高騰、オミクロン株の登場によってそのペースが減速している点を説明。国内景気は引き続きデルタ株の感染拡大のピークアウト、消費者心理の改善に伴って、持ち直しているとした。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が(図表 2)、ダス総裁は会見にて、依然として経済活動が正常化している状況ではないことを強調し、特に個人消費はパンデミック前の水準を依然下回っていることを考慮すると、継続的な政策支援は持続的かつ広範な回復のためには正当化されると述べた。また、オミクロン株の拡大によって経済活動が混乱する可能性があることもリスク要因として指摘した。他の委員会メンバーも 1 人を除いて緩和的な金融政策を維持することを支持している。なお、21 年度の成長率予想は前回会合(10 月)時と同様、前年比+9.5%に据え置かれている。

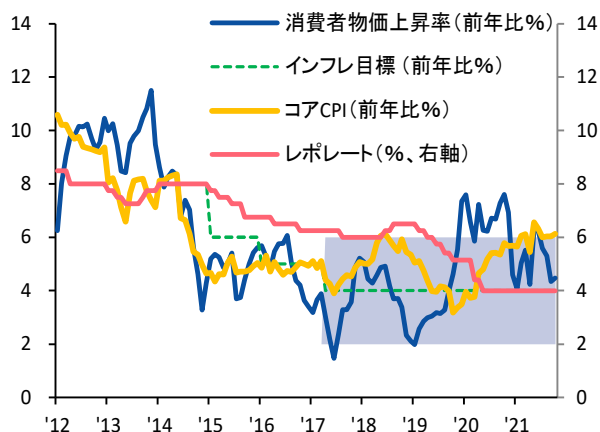
こうした決定の背景には消費者物価指数(CPI)が RBI の目標レンジである+2.0～+6.0%に収束する見通しが強まった点大きい。経済活動の正常化に伴い、需要が回復し、食品および燃料価格を除くコア CPI は上昇傾向にあるが、食料品価格の低位安定を受けて足許では物価は大きく変動していない(図表 3)。今後は、デルタ株感染のピークアウト以降サプライチェーンの復旧が見られつつあることやガソリンや軽油に課している燃料税の減税を実施した点もインフレ率の抑制に寄与すると予想される。こうした中、21 年度の物価見通しは前年比+5.3%に据え置いている。

一方、RBI は銀行部門の流動性がやや過剰傾向にあることに対し、管理オペレーションの正常化に向けた取り組みを進めていくとした。その一環として、変動金利リバースレポ(VRRR)入札を整備拡充して流動性を調整し、将来的なインフレ加速懸念に先行して手を打つと見られる。この動きは金融緩和からの転換を示唆するものではなく、あくまで経済の回復を優先しながら、今後もインフレ高進を意識した運営を継続していくといった意図によるものであろう。

INR は今回会合後に年初来安値を更新している(図表 4)。インド固有の要因というよりは対外要因による影響が大きいものと見られる。11 月の各国での石油備蓄放出の報道によって原油価格は反落したが、直近ではやや持ち直しつつあり、石油純輸入国のインドにとって需給環境の逆風となる時間は継続しそうで

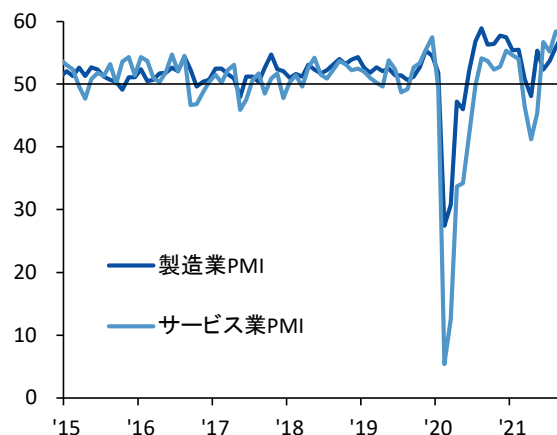
市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

ある。また、翌週には米国で年内最後の FOMC を予定しており、そこでは量的緩和縮小ペースを加速するとの見方が広がっている。この動きを市場が織り込んでいることでドルの選好が強まっていることも考えられる。足許の景況感を踏まえればインド経済の回復期待も強まるが、供給制約や資源高、オミクロン株拡大による行動制限措置の再開の可能性を踏まえれば、本格的な回復は 22 年度(22 年 4 月以降)に入ってからとみられ、それまではドル高に押される相場展開を予想する。

図表 1: 政策金利とインフレ目標


出所: Bloomberg、CEIC、みずほ銀行

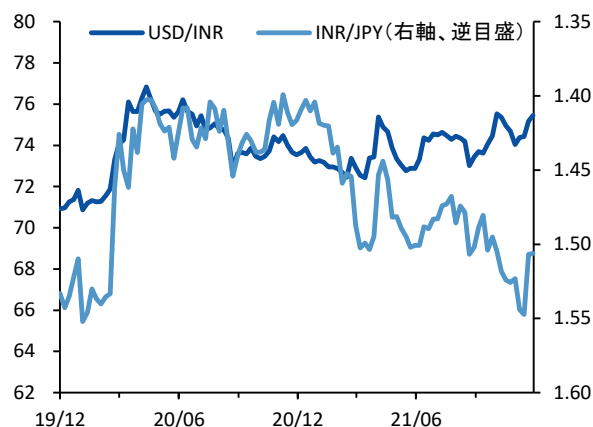
注: 青枠はインフレ目標のレンジ

図表 2: 製造業 PMI とサービス業 PMI


出所: Markit、CEIC、みずほ銀行

図表 3: 消費者物価指数の推移 (前年比%)


出所: CEIC、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。