

2022年8月9日

通貨ニュース

インド:8月金融政策会合～追加利上げを通じインフレ抑制と為替安定に注力～

インド準備銀行(中央銀行、RBI)は3～5日、金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利のレポートを6人の委員会メンバーの全会一致の賛成のもとで4.90%から5.40%へ引き上げることを決定した(図表1)。利上げは3回連続での実施となり、利上げ幅は6月会合での50bpsを維持した。過去2回と同様、インフレ高進とドル高に押されるINRの安定化に対応する格好となった。なお、ブルームバーグの事前予想でも利上げの予想が有力であった。

声明文及びダス RBI 総裁の会見では足許の世界経済に対して複数のリスク要因を指摘。具体的には、インフレ対応のための各国中銀による金融引き締めが金融市場のリスク心理を悪化させていることや、ウクライナ危機の長期化による資源価格の高騰も引き続き景気回復の重しとなる点に言及した。こうした中で、国内経済の動向については堅調さを保っていると言及されたが、引き続きインフレ高進が経済成長を下押しするものとして今後の動向を注視していくものとしている。なお、22年度の実質GDP成長率は前年比+7.2%と従来からの見通しに変化がなかったが、モンスーンの影響も例年と大きな乖離はなく、安定的な農作物の生産が期待されること、これによって地方での消費活動が活性化することに期待感を示した。

一方で、国内のインフレ率は高止まりが続く。6月消費者物価指数(CPI)は前年比+7.0%となっており、6か月連続でインフレ率がRBIの目標レンジの+2.0～+6.0%を上回る状況となっている(図表2)。政府による輸出制限や減税・補助金の設定も続くが、前月比では+0.9%と増勢を保った。内訳をみると、CPIの構成項目の約半分を占める食料品価格が前年比+7.6%上昇したほか、食料品と燃料価格を除いた物価上昇率も同+6.2%と高水準を記録。かかる中、RBIは年内までインフレが目標レンジを上回る可能性がある点を指摘した。

今後のRBIの政策対応としては、インフレが目標レンジを上回り、これが景気下押し要因となっている以上、インフレ抑制を優先する姿勢を継続すると見られる。声明文においても先行きのインフレ期待を注視し、二次的な物価上昇を防ぐ上で、金融緩和の段階的な解除が正当化されると言及されており、次の政策転換のタイミングはインフレ抑制に目途が立った時点と考えるのが妥当だろう。

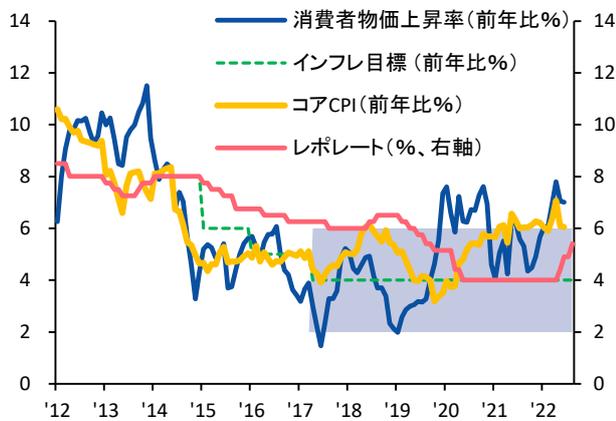
また、声明文内で大きく言及されることはなかったが、INRは断続的に史上最安値を更新しており、直近では対ドルで80近辺での推移が続いている(図表3)。世界景気減速懸念が市場のリスク心理の悪化を招いているほか、FRBの金融政策の正常化の動きもあり、ドルが選好されやすい地合いであったと推測される。この他、実需面を見てもインドの貿易赤字はコロナ禍において大きく赤字幅を拡大させている(図表4)その主因が石油関連の輸入の増加である以上、石油価格の高止まりに修正が入らない限りは貿易赤字が改善するとは考えにくい。

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

こうした中で、RBIが為替介入を断続的に実施している点が、7月中旬以降、対ドルでの下落が一服した一因と見られる。図表3にて外貨準備の残高を見ると22年に入り減少傾向にあることが確認される。とは言え、インドの外貨準備高はコロナ禍以前の水準からは大きく変化がないことや一般的に必要な水準とされる輸入実績の3か月分を大きく上回る8.0か月程度(22年6月時点)の残高を有しており、金融市場の動揺に対する耐性は現状では十分と見られる。

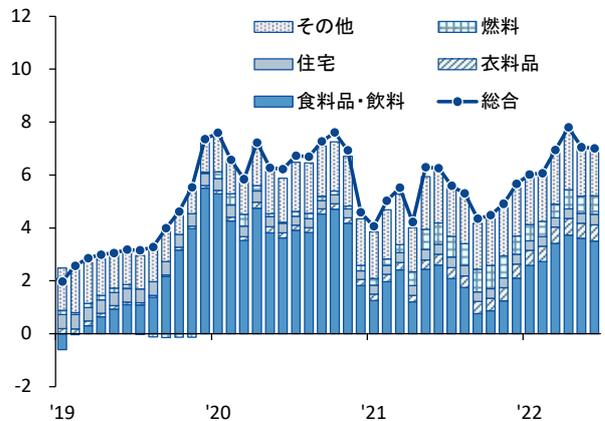
現状ではRBIの外貨規制緩和やより直接的な動きとなる為替介入が数少ないINR高要因として想定される。本欄では、今月末に公表予定の4~6月期GDP等で景気回復が確認できればINRは徐々に持ち直すと予想するが、それまではドルに押されるといった展開が続くと考えたい。

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: 消費者物価の動向(前年比%、%ポイント)



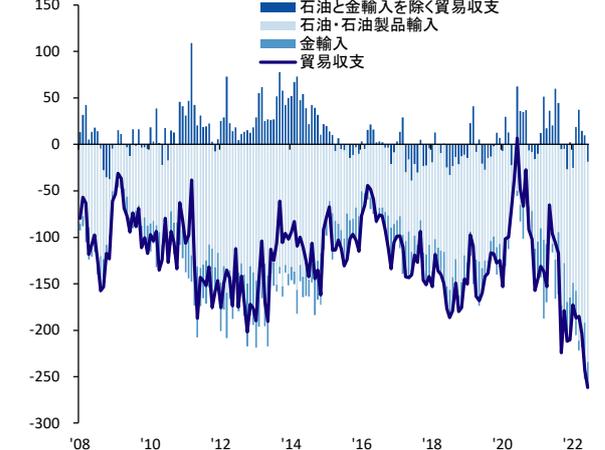
出所: CEIC、みずほ銀行

図表3: INRと外貨準備高の動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表4: 貿易収支の動向(億ドル)



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。