

2024 年 5 月 31 日

## 通貨ニュース

# インド: RBI は為替介入を強化する方針を示す

インド準備銀行 (RBI) は 30 日、23-24 年度における年次報告書を公表した。報告書内で注目を集めたのは、6 月にインド国債の新興市場債券指数への組み入れを抑える中、予想される為替市場のボラティリティを抑制すべく、為替介入のツールキットを強化する、といった方針が示されたことだ。指数組み入れに関しては本欄で度々詳細に言及してきたため、下記では細かくは補記しないが、指数組み入れを受け 200~250 億ドルの資金がインド国債に振り分けられると見込まれている。組み入れを前に、既に海外投資家のインド国債購入が目立っていることも既報の通りだ (図表 1)。

RBI は、為替介入の強化に関し具体的な手法は述べておらず、「INR の秩序ある動きを確保するという目的によって行われる」とするに留めている。筆者としては、わざわざ今回 RBI がこのような声明を出したことに驚きを感じている。というのも、RBI は既に強力な為替介入を行っており、実際に INR の値動きは不自然なまでに抑制されている (図表 2)。為替介入の方向感も一様ではなく、明らかに「やりすぎ」な印象は否定できない。国際通貨基金 (IMF) も、2023 年 12 月に公表した「4 条協議」において、インドの為替制度を「フロート制」から「安定化制度」に再分類したことを表明した。これに関し RBI は反発しており、IMF の見解を「不正確」と非難している。

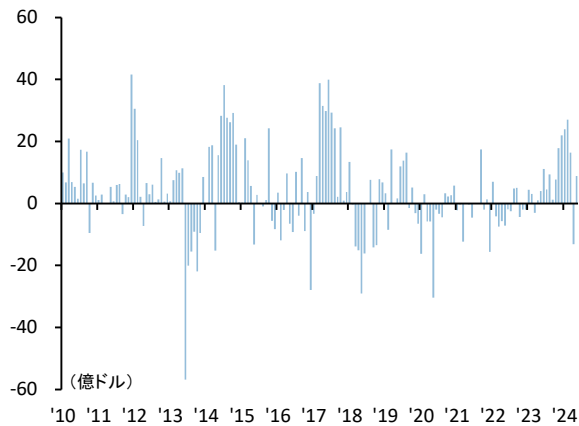
このように、IMF により厳しい目も向けられている中での今回の年次報告書公表だったので、わざわざ「為替介入を強化する」と述べる必要があったのか、疑問が残る。当然ながら、海外資金の流入に伴う為替変動リスクを懸念しているのは明白であるが、RBI 自身も報告書内で「インド国債全体に占める海外投資家の保有割合は小さいため、変動は限定的となるはずだ」とも指摘している。であれば、尚更為替介入を強調する必要性には乏しかったように思える。今後、IMF などの国際機関がどのような反応を見せるか、注視していきたい。

なお、今回の年次報告書では、INR の国際化を促進するための措置も複数記載されている。具体的には、インド国内の銀行による海外居住者への INR 建てでの貸付や、インド国外における INR 口座の開設などを可能にする、と表明している。INR の国際化に関しては、RBI からもその意思は断続的に確認されていたので、一歩前進した格好だろう。一部の国との間では、貿易取引で INR 建てなどが用いられているものの、特に投資の観点では INR が国際的な通貨とは言えないのが現状である。INR の国際化に関しても、今後定期的に観測していきたい話題である。

いずれにしても、INR 相場の先行きは、RBI による為替介入の強弱の程度次第としか言いようがない時間帯が続いており、見通し作成にあたっても頭を悩ませる状態が続いてしまいそうだ。今回の年次報告書は、その状態をさらに強化したと判断している。

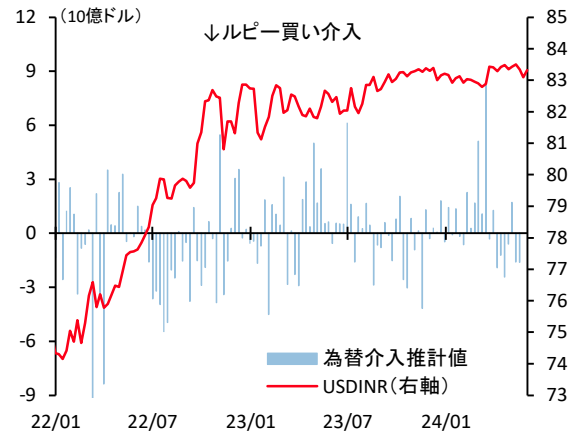
金融市場部  
長谷川 久悟  
03-3242-7065  
[kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto:kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

図表 1: 海外投資家による債券市場への資金流入動向



出所: ブルームバーク、みずほ銀行 ※プラスは資金流入

図表 2: RBI の為替介入推計値と INR 相場



出所: ブルームバーク、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。