

2024 年 8 月 8 日

通貨ニュース

インド:8 月金融政策会合～食料品高騰への警戒感を高める～

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は 6～8 日に実施された金融政策委員会(MPC)で政策金利のレポレートに 6.50%で据え置くことを決定した。2023 年 4 月会合で約 1 年ぶりに利上げ実施を見送ったのち、9 会合連続で据え置きとなった(図表 1)。決定は、政策委員メンバー 6 人のうち、4 名の賛成多数によって決定されている。前回 6 月会合同様、ジャヤント・R・ヴァルマ氏とアシマ・ゴヤル氏が政策金利の引き下げ(▲25bp)を主張した。なお、ブルームバーグの事前予想では、調査対象者のほぼ全員が据え置きを予測していた。

声明文や総裁会見では、インド経済・物価見通しについての言及が目立った。鉱工業生産や PMI の推移、電力需要などを踏まえる限り、4～6 月期の GDP 成長率も、一定の強さを保った可能性が高い(図表 2)。先行きに関し RBI は、2024-2025 年度(2024 年 4 月～2025 年 3 月)の実質 GDP 成長率予測を+7.2%とし、前回会合から据え置いた。平年を上回ると予測されるモンスーンを背景とした農業生産、都市部における需要の堅調さ、政府によるインフラ支出の継続に加え、世界の貿易見通しの改善による外需回復などを受け、高い成長率維持する、と強気な姿勢を示している。一方、地政学的緊張や国際商品市場の不安定性などを見通しへの下押しリスクとして強調した。

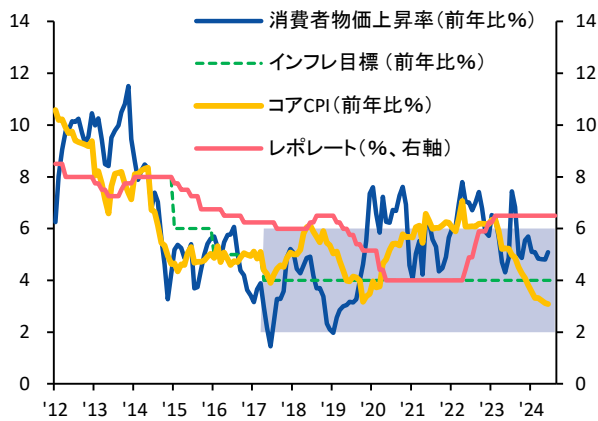
域内の物価動向に関して、6 月消費者物価指数(CPI)は+5.08%(前年比、以下同様)と 5 月の+4.75%および市場予想の+4.80%を上回った(図表 3)。一方、食料品および燃料を除いたコアベースでは、+3.1%と低い伸びを継続している。食料品・飲料価格が+8.4%と 6 か月ぶりの伸びを示したことが、総合ベースの上昇を規定した。コアベースの落ち着きは朗報だが、RBI はあくまで総合ベースの数字を+4.0%(目標レンジの中心)に収束させることを強く意識しており、それには依然未達である。こうした流れを受け RBI は、先々の見通しに関し、2024-2025 年度のインフレ率について同+4.5%と公表し、前回会合時点から据え置いた。四半期ごとに確認すると、7～9 月期と 10～12 月期の見通しを上方修正した一方で、2025 年 1～3 月期を下方修正した。なお、インフレのリスクバランスに関しては、均等が取れているとの認識に変化はなかった。

かかる中、RBI は「インフレ率を持続的に 4%の目標に整合させるとのコミットメントを堅持する」と表明しており、利下げに向けた情報発信は見られなかった。なお、総裁会見では、食料品価格上昇への警戒感が高まっていることが印象的であった。具体的には、ダス総裁は、食料品高騰に関し「無視できない」「コアインフレに波及する恐れがある」と、6 月会合対比でも語気を強めている。物価目標達成に向け「前進している」としつつも、「道のりは遠い」との認識を示した。加えて、目先のインフレ見通しを上方修正したことも含めて考えれば、次回 10 月会合での利下げ開始は現状予測できず、早くても 12 月会合での利下げ予想が妥当だろう。もっとも、(1)2 名のメンバーが利下げを主張していること、(2)RBI の成長率見通しに関し強気すぎる可能性が拭えないこと、は今後 RBI

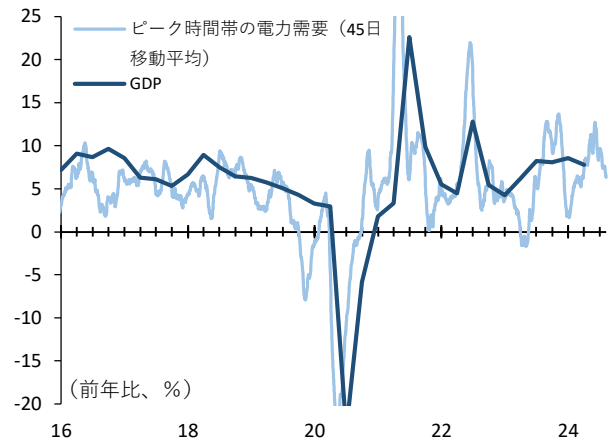
金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

がハト派シフトする可能性を示唆するものだ。(2)に関しては、国際通貨基金(IMF)による7月時点の予測が+7.0%(2024-2025年度)、世界銀行による6月時点の予測が+6.6%、ブルームバーグによるエコノミスト調査(7月16~22日実施)が+7.0%だ。予測時点のずれがあるので一概に言えないが、RBIの見立てはやや強気に思える。今後成長率見通しの引き下げがあれば、ハト派シフトの理由になり得るだろう。

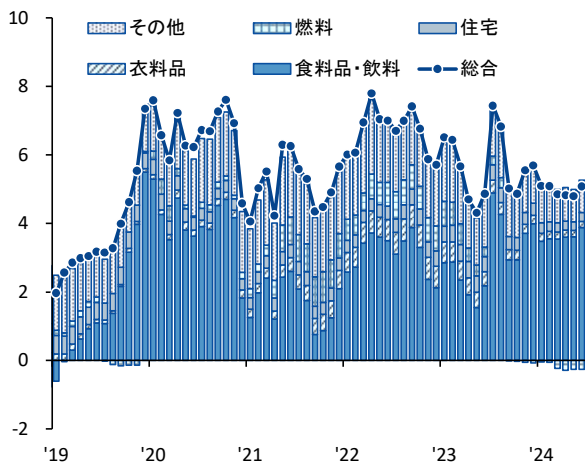
8月に入って以降のINR相場は、海外投資家によるインド株式の売り越し、および輸入業者のドル需要を受け、過去最安値を更新しながら取引されている(図表4)。かかる中、短期的には、84という節目を睨みつつ、レンジ圏での推移を継続させそうだ。ロイターの報道によれば、RBIは足許でドル売り介入を積極的に行っており、加えて7日には一部の大手銀行に対しINR売りを抑制するよう要請した模様だ。

図表 1: レポレートと物価水準の推移


出所: インド準備銀行、みずほ銀行、CEIC 注: 青枠は目標レンジ

図表 2: 電力需要と GDP 成長率


出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: 月次 GDP と実質政策金利の推移


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: INR 相場動向


出所: ブルームバーグ、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。