

2024 年 10 月 15 日

通貨ニュース

インド:対ドル 84 の壁を突破した INR 相場

10 月 11 日、USD/INR は長らく市場で意識されていた 84.0 の節目を突破し、INR は対ドルでの過去最安値を更新した(図表 1)。10 月に入って以降の INR 安の要因は比較的明瞭であり、以下に列举したい。

第一に、おそらくこれが最大の要因であると考えるが、外国人投資家によるインド株式の売り越しが膨らんでいる。9 月には、外国人投資家による買い越しが月間ベースで年初来最大規模になったが、逆に 10 月には売り越しが目立っている(図表 2)。この間、グローバルなマネーフローで目立つのは中国株式への資金流入であり、外国人投資家がインド株式から中国株式へ資金を動かしている姿が浮かんできく。

第二に、原油価格の上昇である。過去の本欄で度々指摘してきた通りではあるが、インドは資源を輸入に頼っており、恒常的に巨額の貿易赤字を抱えている。原油価格は 9 月半ば以降底入れしているが、この動きがインド輸入企業によるドル買いの圧力を強めている(図表 3)。日々の需給フローがより INR 安を示唆していた格好だ。

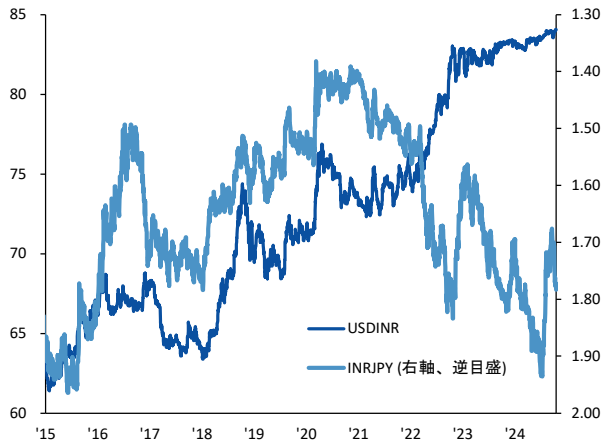
第三に、インド準備銀行(RBI、中央銀行)による政策転換への期待が挙げられよう。過去の『通貨ニュース』(*)でも記載した通り、RBI は 10 月 9 日に政策金利を据え置いているが、会合前には一部利下げを見込む市場参加者も存在した。結果、利下げこそ行われなかったものの、政策スタンスがこれまで”withdrawal of accommodation(金融緩和の撤回)”とされていたが、今回会合では”neutral(中立)”に変更された。次回 12 月会合へ向けた利下げ期待そのものはむしろ高まった印象もあり、INR 安に寄与している疑いがある。

以上が 10 月に入って以降の INR 安の背景だが、果たして今後の値動きはどうか。節目の 84.0 を突破し値動きが激しくなることも懸念されていたものの、結果としては INR の安定そのものは維持されている。RBI は機動的に売り買い双方向の為替介入を行っており、その強力さが変動性を抑制しているのだろう(図表 4)。10 月 1 日発刊の『エマージングマーケットマンスリー』で示した通り、10~12 月期に 84.0 という壁を突破することは、弊行の想定通りの動きでもある。

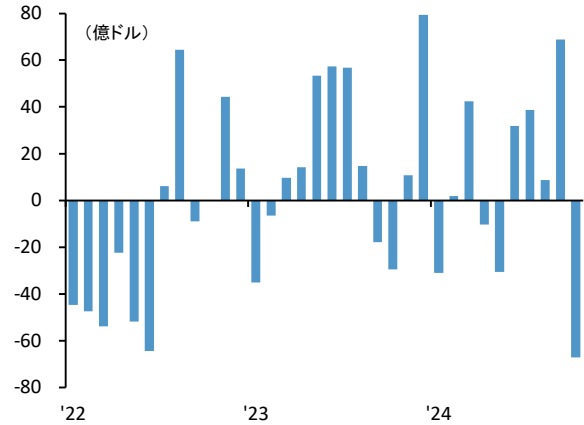
今後に関しては、84.0 前後での値動きを継続させよう。インドの外貨準備高は過去最高水準を更新し続けており、INR 買い介入への余力は十二分に存在する。高官からの情報発信を踏まえる限り、RBI およびインド政府は INR の「水準」よりも「変動性」に注目して介入している可能性が濃厚である。かかる中、今回 84.0 の「壁」を突破したことは、むしろ RBI による為替介入の自由度を高める可能性が高い。特定の水準を市場が強く意識することは、RBI にとって好ましいとは言えなかったであろう。筆者は RBI の利下げ局面が短命かつ小さな幅にとどまると想定するため、INR は来年にかけ対ドルで緩やかに上昇すると考えるが、短期的には 84.0 近傍での推移が続くだろう。

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

(*) 詳細は、10 月 9 日発行の通貨ニュース、『インド:10 月金融政策会合～政策スタンスを「中立」に変更～』をご覧ください。

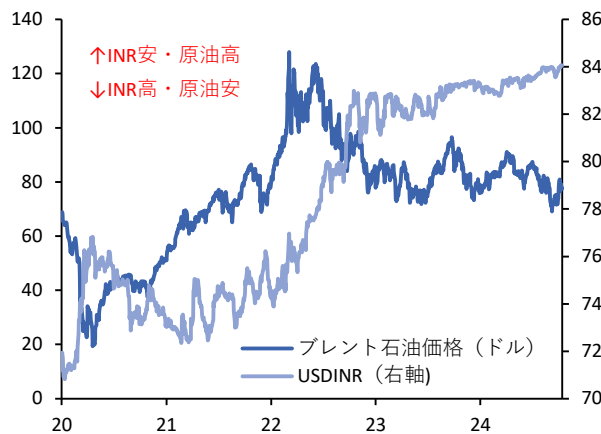
図表 1: INR 相場の動向


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

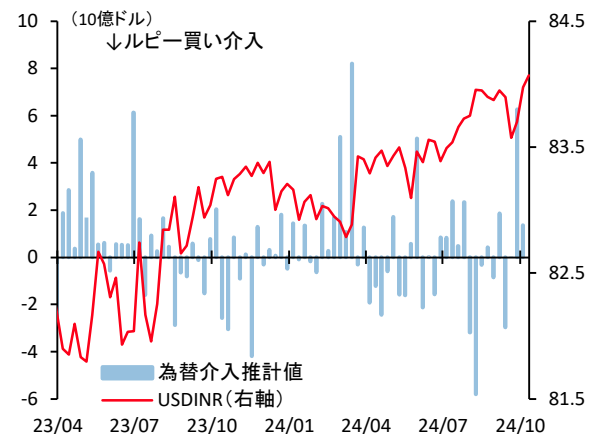
図表 2: 海外投資家による株式市場への資金流入動向


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

※月次データ、最新の 10 月分は 11 日までの合計値

図表 3: 原油価格と INR 相場の推移


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: RBI の為替介入推計値と INR 相場


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。