

2024 年 12 月 10 日

通貨ニュース

インド:「中銀総裁交代でハト派傾斜」の危うさ

～RBI 次期総裁が決定～

インド政府は 9 日、マルホトラ財務次官を次期インド準備銀行 (RBI、中央銀行) 総裁に指名することを公表した。就任は 11 日。前任のダス氏の任期は 10 日までで、市場では留任の予想が大勢であった。かかる状況下、任期満了ぎりぎりでの公表はそれなりに注目を集めた。ちなみに、マルホトラ氏は公共政策の分野で 30 年以上の経験を持ち、電力・金融・財務・税務などに精通しているようだ。また、プリンストン大学で公共政策学の修士号を取得している。

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

～「中銀総裁交代でハト派傾斜」の危うさ～

総裁人事の公表を受け、市場では RBI のハト派期待が高まった。実際、10 日のインド金融市場は、通貨安・金利低下で反応した。新人事を受け、多数のアナリストのコメントがブルームバーグやロイターで配信されているが、人事公表を受け次回金融政策委員会 (MPC、2025 年 2 月) での利下げ確度が高まったと主張する向きが多いようだ。ただし、このような主張に筆者は懐疑的である。

過去の『通貨ニュース』(*)の通り、RBI は直近の 12 月 MPC で政策金利の据え置きを実施したうえ、インフレ見通しを引き上げている。なお、一定数のアナリストはそもそも 12 月会合での利下げを予測していた経緯もある。印象論も多分に含まれるが、もとより早期の利下げを期待していたアナリストが、今回の総裁交代を後付けの理由として利用しているだけ、と考えざるを得ない。実際、マルホトラ氏が金融政策に対し持っているであろう思想信条は特に報道されておらず、「中銀総裁交代でハト派傾斜」は論理的とはとても思えない。

なお、マルホトラ氏は 10 日、「あらゆる視点から経済にとって最善のことをしなければならない」と語った。これは、何とでも解釈できる無難な発言だろう。「ハト派」と解釈したければ、失速している経済を重視し、高止まりをするインフレから目をそらして利下げをする、とも受け取れる。逆に「タカ派」と解釈するなら、安定した物価こそ持続的な高成長の源泉であり、インフレ目標達成が見えるまでは利下げは見送る、とも受け取ることが可能だ。現状、マルホトラ氏が金融政策に関し何か強い示唆を与えているとは思えない。

過去の『通貨ニュース』(*)でも記載した通り、筆者は RBI の利下げ開始は 4 月会合と見込んでいる。もちろん、新人事を受けさらに主張が増えそうな 2 月会合での利下げも、排除はされない。ただし、それはあくまでデータ次第だろう。最も重要なのは、1 月に公表される 12 月消費者物価指数 (CPI)、および 1 月分の PMI だろう。これらの指標で想定以上のデシインフレや経済の急失速が確認されない限りにおいては、2 月 MPC での利下げは時期尚早と考えたい。引き続き、新総裁から筆者の前提条件を変えうるような情報発信がないか注視していきたい。

(*) 詳細は、2024 年 12 月 6 日発行の通貨ニュース、『インド: 12 月金融政策会合～景気減速に過剰反応せず利下げは見送り～』をご覧ください。

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。