

インド中銀の金融政策正常化へのかすかな兆し

インドにおける新型コロナウイルスの感染動向は落ち着きを見せ始めています。インド中銀では、正常化に向けたプロセスの準備が徐々に整いつつあるようです。インドの場合、成長重視か、それともインフレ抑制かが問われます。これまでのところ成長重視の姿勢と見られますが、インフレ率上昇に対する備えにシフトする兆しも見せ始めた印象です。

インド準備銀行：市場予想通り政策金利据置くも、市場予想に反し債券購入停止

インド準備銀行(中央銀行)は2021年10月6～8日に開催した金融政策決定会合で、政策金利を年4.00%で市場の予想通りに据え置くことを決定しました。据え置きは8会合連続となります。

なお、インド中銀はインドの国債購入プログラム(G-SAP)を市場予想の段階的な縮小でなく、一挙に停止しました(図表1参照)。一方で、変動金利リバース・レポ(VRRR)入札の規模拡大と期間の長期化を行うとし流動性供給の正常化のシグナルを明確に示しました。

どこに注目すべきか：

新型コロナ、G-SAP、VRRR、インフレ目標

インドにおける新型コロナウイルスの感染動向は落ち着きを見せ始めています。インド中銀では、正常化に向けたプロセスの準備が徐々に整いつつあるようです。インドの場合、成長重視か、それともインフレ抑制かが問われます。これまでのところ成長重視の姿勢と見られますが、インフレ率上昇に対する備えにシフトする兆しも見せ始めた印象です。

まず、インドの新型コロナの感染動向を簡単に振り返ると、昨年後半に第1波に見舞われました。この時は厳格な都市封鎖(ロックダウン)で対応しました。

第2波は今年5月前後で、5月のピークには1日あたりの新規感染者数が約40万人に達し、医療崩壊に直面する事態となりました。インドの足元の新規感染者数は1日当り概ね2万人を下回る水準で推移しています。決して少ないとはいえませんが、新型コロナ対応から景気回復に政策の重心をシフトしている段階と見られます。

インド経済の見通しを、インド中銀の声明文で確認すると21/22年度(21年4月～22年3月)の実質GDP成長率見通しは前年比9.5%増に据え置き、22/23年度を7.8%増としました。ワクチン接種の拡大や、それに伴う経済活動の再開、堅調な国内需要などを理由に比較的強気の見通しとなっています。

次にインフレ率については21/22年度の消費者物価指数(CPI)の見通しを前年比5.3%と従来の5.7%から下方修正しました(図表2参照)。食料品インフレ率の低下を主な理由と説明しています。来年度は、4.5%～5.2%のレンジを予想しています。インド中銀のインフレ目標である4%±2%の中

心値を上回る水準の推移が想定されています。

インド中銀がインフレ率をあわてて引き下げる様子は声明に強く打ち出されませんでした。また、最近行われたインド中銀のマイケル・パトラ副総裁の講演でも高水準からの緩やかなインフレ率の低下を容認する内容が述べられています。

インド中銀は今回の声明でインフ見通しを引き下げるなど金融緩和を容認する姿勢で基本的には景気下支えを支援する構えで、政策金利を据置きました。しかし一方で、量的金融緩和を、市場が想定していた縮小ではなく、停止としました。これを受け、インド国債利回りは上昇しています。

また、ややテクニカルな話ですが、少し先のことながら変動金利リバースレポレートを引き上げを通じた流動性吸収の可能性を述べています。つまりインド中銀は今夏、金融緩和姿勢を維持する一方で、債券購入停止、レポ取引、政策金利の引き上げという金融政策正常化への流れを示唆したようにも思われます。エネルギー価格上昇などを受け、インドのようなエネルギー輸入国では、インフレ懸念が高まる可能性を過小評価できないと見られます。インドはアジアの主な中では、韓国に次いで利上げを行う国の候補のように思われます。

図表1：インドルピー(対ドル)と10年国債利回りの推移

日次、期間：2020年10月11日～2021年10月11日



図表2：インドの消費者物価指数と卸売物価指数の推移

月次、期間：2017年8月～2021年8月、前年同月比



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年9月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。