

インド、4会合連続で利下げ

情報提供資料 2019年8月8日

8月7日、インド準備銀行（RBI、中央銀行）は定例の金融政策決定会合において政策金利を0.35%引き下げ、5.40%とすることを決定しました。今年に入り4会合連続での利下げとなります。過去3回の会合における下げ幅は各0.25%でしたが、今回は0.35%とやや大きめの下げ幅となりました。金融政策の内容と今後の見通しについてご説明します。

➤ 4会合連続の利下げ、下げ幅は0.35%

■ RBIは8月5～7日の3日間にわたり定例の金融政策決定会合を開催し、政策金利であるレポ金利を0.35%引き下げて5.40%としました。今年に入って4会合連続の利下げとなりました。金融政策評議会の6人の委員全員が利下げを支持しましたが、下げ幅は0.35%と0.25%で意見が割れました。ダス総裁を含む4人が0.35%の利下げを支持しました。ダス総裁は会合後の会見で、「0.25%では不十分であるが、これまでの利下げ等を考慮すると0.5%は過剰であると判断した」と述べています。市場では大多数が0.25%の利下げを見込んでいました。

■ 今回の決定会合において、RBIは、消費者物価指数（CPI）上昇率の見通しに関して、目標レンジの下限を僅かに引き上げました。しかし、今後12カ月はRBIが中期的なインフレターゲットとする前年比2～6%の範囲に収まるとの見方を示しています。一方、実質GDP成長率見通しについては、今年度の見通しを引き下げました。RBIは、前回6月の会合後の声明で、「世界経済が減速する中でインド経済も弱含む状況が続いており、貿易摩擦が下押しリスクをもたらしている」としています。

■ 今回の声明文でRBIは、「インフレ見通しが落ち着いたものとなっていることから、政策対応の余裕が生まれている」、「こうした環境下、民間投資を中心とした総需要を支援することで経済成長懸念に対応することが最優先事項である」と景気刺激への強い姿勢を明確に示しています。

➤ 金融市場の反応

■ 利下げが発表された7日のインド金融市場では、インドの代表的な株価指数であるSENSEX指数が、前日比0.8%下落しました。また、債券市場では、10年国債利回りが前日から0.03%上昇（価格は下落）しました。今回の利下げは市場予想の0.25%を上回るものですが、市場全体として利下げは織り込まれていたことから、大きな影響は無かったと考えます。

➤ 今後の見通し

■ RBIは、「今年に入り連続での利下げの効果が少しずつ実態経済に波及している」とコメントしています。今後の金融政策は、その効果が顕著なものとなり、実際に景気が回復しているかどうかを見極めながら決定されると思われますが、弊社では、追加利下げの余地はあると見ています。

【RBIの経済見通し】

実質GDP成長率（前年同期比）

	2019/20年度*前半	2019/20年度後半	2019/20年度	2020年4-6月期
前回	6.4%～6.7%	7.2%～7.5%	7.0%	—
今回	5.8%～6.6%	7.3%～7.5%	6.9%	7.4%

CPI上昇率（前年同期比）

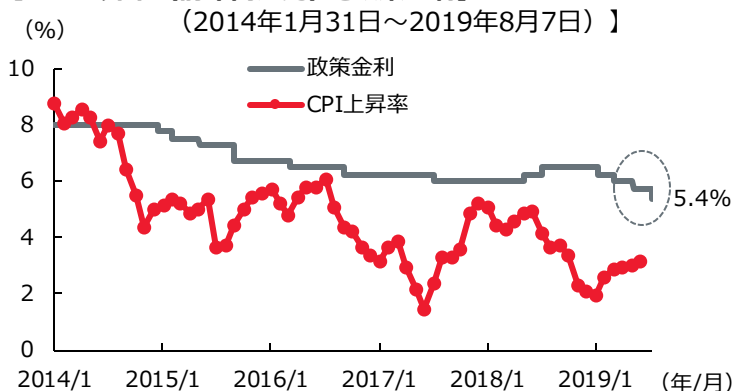
	2019/20年度前半**	2019/20年度後半	2020年4-6月期
前回	3.0%～3.1%	3.4%～3.7%	—
今回	3.1%	3.5%～3.7%	3.6%

前回は2019年6月時点。*2019/20年度は2019年4月～2020年3月。

**今回は2019年7-9月期の見通し。

出所：インド準備銀行のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

【CPI上昇率（前年同月比）と政策金利】



出所：Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。CPI 上昇率は、2014年12月までは旧基準（2010年=100）、2015年1月以降は新基準（2012年=100）による統計、2019年6月まで。

英国ブルーデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。

※当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。※当資料では、個別企業に言及することがありますが、当該企業の株式について組入の保証や売買の推奨をするものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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

190808 (03)