

インド準備銀行、政策金利の引き下げを決定 景気減速に配慮し2月に続き利下げ

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は金融政策決定会合（4月7～9日）を開催し、最終日の4月9日、政策金利を0.25%引き下げて6.00%にすることを決定し、金融政策スタンスを「中立」から「緩和的」に変更しました。利下げは2月に続き2会合連続となります。RBIの動向、市場の反応および今後の見通しについて解説いたします。

▶ 市場予想通り、2会合連続での利下げを決定

金融政策について：

- RBIは定例の金融政策決定会合（4月7～9日）を開催し、最終日の4月9日に政策金利であるレポ金利をそれまでの6.25%から**0.25%引き下げて6.00%**としました。さらに、**金融政策スタンスを「中立」から「緩和的」に変更**し、今後の追加利下げの可能性を示唆しました。政策金利の引き下げは、前回2月に続いて、2会合連続となります。
- 3月12日に発表されたインドの2月のインフレ率（消費者物価指数（CPI）上昇率）は前年同月比+3.61%と、RBIの定めるインフレ目標の中央値である4%を下回りました。これを受けて市場の大半は今回の追加利下げを予想していました。
- RBIは予想通り利下げを実施し、会合後に公表された声明文では、金融政策委員会（MPC）メンバー6人**全員が今回の利下げを支持**したことが示されました。声明文では、米国の関税によるインド経済への影響を緩和し、景気を支えることが利下げの主な理由としてあげられています。

経済成長について：

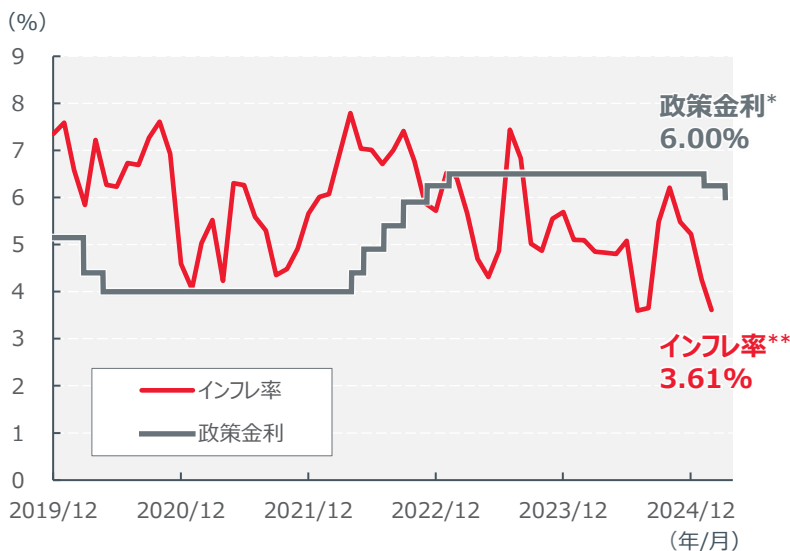
- RBIはインド経済について、農業部門の見通しが依然明るいことや製造業が回復の兆しを見せていることなどから、2025年度（2025年4月～2026年3月）の実質GDP（国内総生産）成長率見通しを2024年度予測と同じ水準の+6.5%（前年度比）としました。なお、前回予測の+6.7%からは20bp（0.2%）下方修正とした理由として、米国による関税措置の発動などを背景とした世界経済の減速懸念や関連する政策の不確実性などをあげています。

インフレについて：

- RBIは2025年度の消費者物価指数（CPI）上昇率（インフレ率、前年比）見通しについて、**4.0%に低下すると予想**しました。インドでは2月のインフレ率が前年同月比+3.61%を記録し、RBIの中期目標である4%を半年ぶりに下回っていました。野菜価格が同-1.07%とマイナスに転じるなど、食品価格の伸び率が鈍化したことなどが要因でした。また、原油価格の下落も、インフレ見通しの緩和に寄与していると指摘しました。

【政策金利*とインフレ率**の推移】

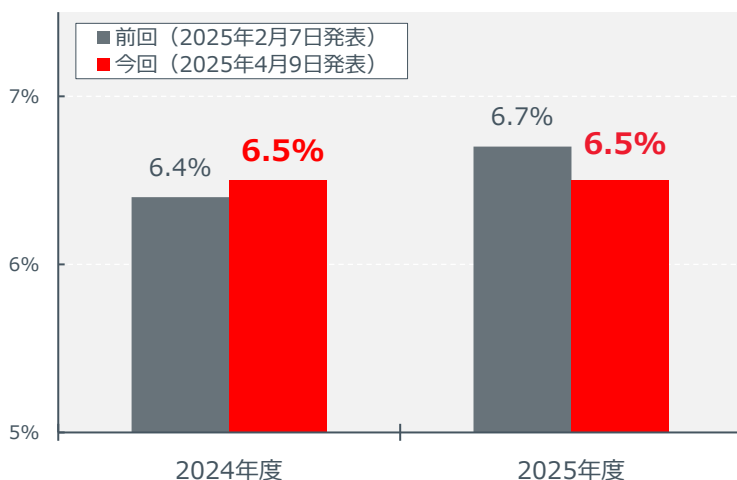
（2019年12月31日～2025年4月9日）



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。
*レポ金利、**消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、同項目のみ月次、新基準（2012年=100）による統計を使用。2025年2月まで。

【実質GDP（国内総生産）成長率見通し】

（前回と今回の比較）



出所：RBI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。

○この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

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ーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシアランス社とは関係がありません。

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

250410 (06)

(1/2)

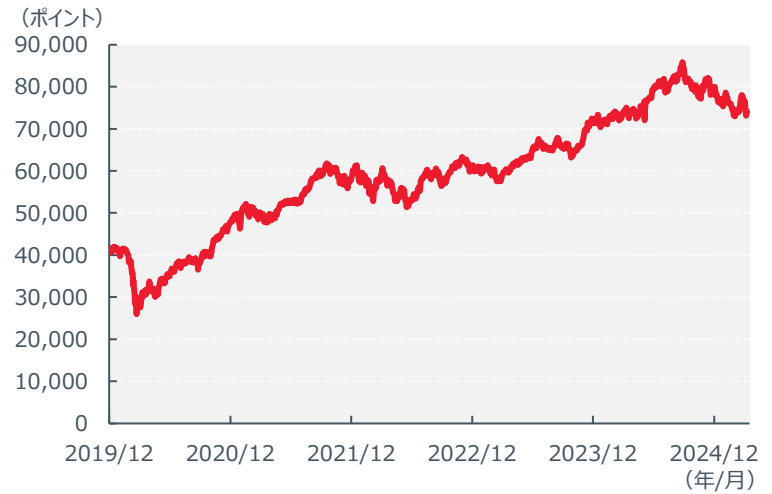
➤ 市場の反応と今後の見通し

- 今回の政策金利の引き下げは市場予想通りであり、4月9日の市場の反応は限定的で株式、債券、為替ともに小動きとなりました（SENSEX指数は前日比-0.51%、10年国債利回りは前日比-3bp（-0.03%））。
- RBIのマルホトラ総裁は、今後の経済見通しについては、農業部門の見通しが明るいことに加え、製造業やサービス業なども回復の兆しが見えていると指摘しました。また消費動向については、農村部での需要が引き続き堅調である一方、都市部での消費も回復傾向にあり、裁量的支出（食料品など必需的な項目以外の支出）の増加が見られるとしています。
- その他、設備投資については、高い水準で推移する設備稼働率、政府のインフラ投資への継続的な注力、銀行や企業の健全なバランスシート、金融環境の緩和などを背景に改善が見込まれると述べています。
- 昨今の米国政府による関税問題および政策の不確実性の影響については、不確実性そのものが企業や家計の支出の抑制につながることや、貿易摩擦による世界経済の成長減速、インドからの輸出への悪影響などを挙げています。なお、モノの輸出については世界的な不確実性によって圧迫される一方、世界貿易の混乱による下方リスクはあるものの、サービスの輸出は引き続き回復を続けるとの見通しも示しました。
- また、今後の金融政策についてはショックが起こらない限り、政策金利の据え置きか引き下げの2つの選択肢のみを検討することを明確にしました。
- 当社では、RBIの金融政策スタンスとコメントから、マクロ経済の安定成長と、政府の財政規律が維持されていることなどによって、RBIの景気支援のスタンスが可能になった点に注目しています。また、債券市場の動向からも、RBIの金融政策のスタンスは十分に市場に織り込まれていたと評価しています。RBIも指摘したように、食品価格の落ち着きによってインフレが安定し、原油価格も下落していることも勘案すると、**更なる追加利下げの可能性が高まっている**と考えています。

※ 次回の金融政策決定会合は2025年6月（4～6日）に開催予定。

【SENSEX指数の推移】

（2019年12月31日～2025年4月9日、日次）



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。
※プライス・リターン、インドルピーベース。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○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。