

## 変異株に見舞われたインド、金融政策の選択

インドは変異ウイルスへの感染が4月頃から急拡大し、深刻な感染状況に見舞われました。インド中銀の前の金融政策決定会合は4月7日であったので、今回は実質的に感染拡大後、初の会合と見られます。インドはインフレ率上昇にも懸念が残ることから、まずは金融緩和姿勢を維持し、景気回復を最優先させたとしています。

### インド準備銀行：インド型変異ウイルスで景気悪化が懸念される中、政策金利を据置き

インド準備銀行(中央銀行)は2021年6月4日、市場予想通り政策金利のレポ金利を過去最低の4%に据え置くことと決定したことを公表しました。政策金利の据え置きは6会合連続となります。

インドは今年4月頃から新型コロナウイルスへの感染第2波が急拡大しました(図表2参照)。景気回復が後退するリスクに直面する中、インド中銀はインフレ率上昇懸念より、景気対策を優先した格好です(図表2参照)。

### どこに注目すべきか：

#### インド型変異株、感染拡大、ワクチン、据置き

インドは変異ウイルスへの感染が4月頃から急拡大し、深刻な感染状況に見舞われました。インド中銀の前の金融政策決定会合は4月7日であったので、今回は実質的に感染拡大後、初の会合と見られます。インドはインフレ率上昇にも懸念が残ることから、まずは金融緩和姿勢を維持し、景気回復を最優先させたとしています。

インドの最新のGDP(国内総生産)は1-3月期分が5月末に公表されました。GDP成長率は前年同期比1.6%で、市場予想(1.0%)、20年10-12月期(0.4%)を上回りました。政府支出や建設活動に支えられ、低水準ながらも回復傾向でした(図表2参照)。

しかし、1-3月期の回復は今年4月のインド型変異ウイルスへの感染急拡大前の数字です。気になるのは、感染拡大の影響です。ひとつの目安として、GDPの動向に先行する傾向が見られる総合購買担当者景気指数(PMI)を参照すると、直近の5月総合PMIは48.1と、4月の55.4から低下してはいますが、今のところPMIは昨年前半ほどの大幅な落ち込みは回避されています。

インドの新型コロナによる累計死者数は33万人を超え、米国、ブラジルに次ぐ規模です。その多くが4月以降と見られます。報道などで伝えられる医療体制の危機ひとつとっても事態は深刻です。経済への下押し圧力は当然懸念されます。一方で前向きな動きも見られます。

例えば、インドの新規感染者数は5月前半から低下傾向となっています。一方で、ワクチン接種回数は上昇傾向で

す。インド政府はワクチン接種を拡大する構えです。

インド型変異株への懸念は根強いですが前向きな動きも見られます。英国のイングランド公衆衛生庁は先月、インド変異株であってもファイザー製ワクチンを2回接種すると発症を88%減らす効果があったという研究結果を発表しています。

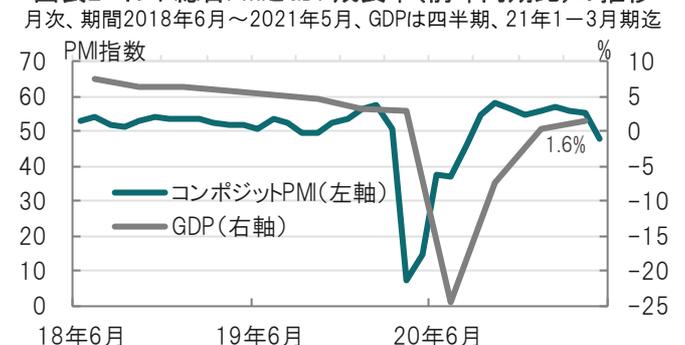
なお、インドは昨年前半に全国的なロックダウンを厳格に導入し、大幅に景気が悪化しましたが、経済制限などの厳格度合いを指数化したデータなどを見ると、昨年は厳格でないことも、ある程度景気の支えとなる可能性が考えられます。

インドのインフレ率は4月は前年比4.3%でしたが、6月中頃に公表予定の5月分は5%台への上昇が市場では予想されています。原油高などインフレ圧力要因は根強く、いずれ対応(政策金利の引き上げ)は想定されますが、まだ先と見られます。金利スワップ市場の織り込みでも、半年から1年は先と見られます。インド中銀は政策変更は景気回復を確認してからと、歴史的に低水準に政策金利を据置き金融緩和姿勢を維持しました。さらに1.6兆ルピーの追加債券購入策を導入し流動性を供給するとしています。まずは景気回復が最優先の課題で、政策変更を占うには成長率に注目する必要があります。

図表1：インドの新型コロナ新規感染者とワクチン接種の推移



図表2：インド総合PMIとGDP成長率(前年同期比)の推移



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4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。