

- ▶ インド中銀が、4会合連続の利下げを決定。異例の0.35%の利下げ幅で、景気下支えを前面に。今後追加利下げの可能性も。
- ▶ 今後のインドルピー相場は、米金融政策や海外投資家の資金流入動向などをにらみつつ、当面やや弱含みでの推移を想定。

異例の0.35%の利下げ決定、景気下支えを前面に

インド準備銀行（以下、中銀）は8月7日の金融政策委員会で、政策金利（レポ金利）を0.35%引き下げ5.4%としました（図表1）。利下げは2月の会合以来4会合連続です。前回6月会合では全会一致で0.25%の利下げとなりましたが、今回は利下げ幅に関しメンバーの意見が0.35%と0.25%に割れ、4対2で0.35%となりました。また、金融政策スタンスは「緩和的」を維持しました。

今回の決定は、利下げによる景気下支えを目的としたものと考えられます。中銀は声明文で、「物価見通しが抑制されており、マイナスの需給ギャップを解消するための政策行動の余地がある」「総需要の拡大、特に民間投資の拡大を通じて成長への懸念に対処することが、現時点での最優先課題だ」と景気重視を表明しています。また、ダス中銀総裁は0.25%の利下げでは不十分だとも述べています。

インドの景気は、1-3月期の成長率が前年同期比+5.8%まで減速しましたが、その後の経済指標はまちまちです。購買担当者景気指数（PMI）の総合は、1-3月平均の53.4から4-6月平均は51.4に低下しました。一方、5月の鉱工業生産は前年同月比+3.1%と1-3月期の前年同期比+0.7%から改善しました。ただし、鉱工業生産の財別内訳をみると資本財や耐久消費財の低迷が顕著です（図表2）。中銀は、4-9月期の成長率見通しを前回6月会合時の前年同期比+6.4%～+6.7%から今回は同+5.8%～+6.6%に下方修正し、2019-20年度（2019年4月～2020年3月）の見通しも同+7.0%から+6.9%に引き下げています。

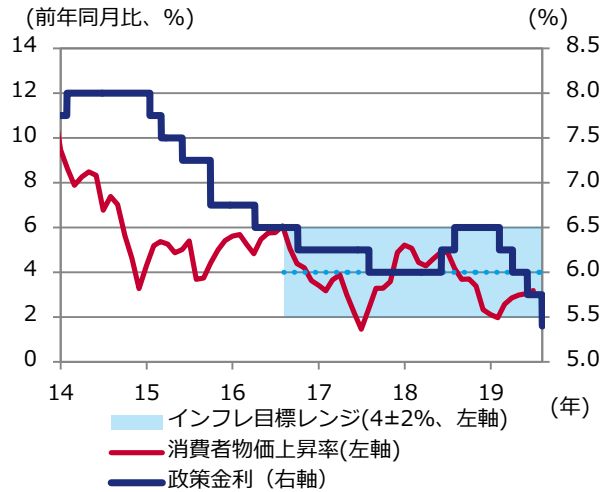
なお、今後の金融政策ですが、政策スタンスが「緩和的」に維持されたこともあり、追加利下げの可能性は高いと考えています。

インドルピー相場は当面やや弱含みの推移を想定

インドルピー（対ドル、以下ルピー）相場は、6月半ばにインドの対米輸入関税引き上げなどを受けて一時下落したものの、米金融緩和観測の高まりなどから、7月上旬にかけてルピーは上昇しました。（次ページに続く）

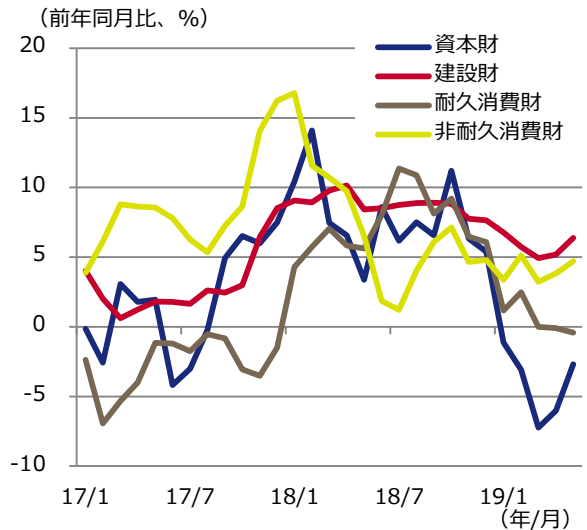
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 政策金利と消費者物価の推移



期間：2014年1月1日～2019年8月7日（政策金利、日次）
2014年1月～2019年6月（消費者物価、月次）
出所：ブルームバーグ、インド準備銀行のデータを基にアセットマネジメントOneが作成
(注) 政策金利はレポ金利

図表2 財別鉱工業生産の推移



期間：2017年1月～2019年5月（月次）
出所：データストリームのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) データは3カ月移動平均の前年同月比
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

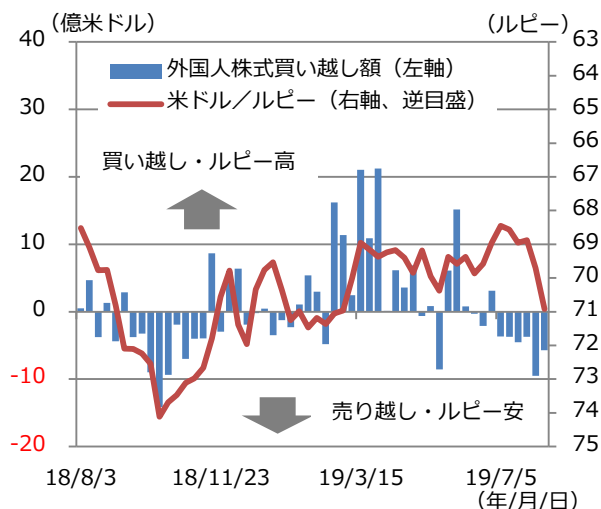
しかし、7月上旬に公表された予算案は、当初は財政健全化への配慮が好感されたものの、富裕層への増税などが含まれたため、株式市場では外国人投資家の売り越しが続き、ルピー安の一因となりました（図表3）。

また、8月に入ると、米国の対中関税引き上げによる金融市場の波乱やインドのカシミール地方の自治権剥奪などもあり、ルピーは大きく売られる展開となりました。なお、今回の会合に際し利下げ予想が多かったため、7日の為替市場の反応は限定的でした。

今後のルピー相場ですが、モディ政権の構造改革や成長重視の政策への期待は、ルピーの下支え要因になると考えられます。一方で、①米中貿易摩擦を受けた世界経済の減速懸念、②パキスタンとの間で揉めるカシミール地方問題などの地政学的リスクなどには留意が必要です。こうした中、ルピーは、米金融政策や海外投資家の資金流入動向などをにらみつつ、当面やや弱含みでの推移を想定しています。

（調査グループ 仲嶺智郎 10時執筆）

図表3 外国人株式買い越し額とルピー



期間：2018年8月3日～2019年8月7日（週次、最終週のルピー相場は7日現在、外国人株式買い越し額は8月6日まで）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%*（税込）

*消費税率が10%になった場合は、3.85%となります。

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.052%*（税込）

*消費税率が10%になった場合は、年率2.09%となります。

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。