

- ▶ インド準備銀行は、全会一致で0.25%の利下げを決定し、金融政策スタンスも「中立」から「緩和的」へ変更。
- ▶ インフレ率が落ち着く中、今後も景気下支えのため追加利下げの可能性。
- ▶ 今後のインドルピー相場は、第2次モディ政権の政策進捗状況、米国やインドの金融政策などをにらみつつ、対米ドルで底堅い推移か。

全会一致で0.25%の利下げ決定、政策スタンスも変更

インド準備銀行は（以下、中銀）は6月6日の金融政策委員会で、政策金利（レポ金利）を0.25%引き下げ5.75%としました（図表1）。利下げは2月の会合以来3会合連続です。前回4月会合での利下げは委員会メンバー6名中4名の賛成での決定でしたが、今回は全会一致でした。また、今回は金融政策スタンスも「中立」から「緩和的」に変更しました。

こうした決定の背景には、①5月末に公表された1-3月期実質GDP成長率にみられるようにインド経済の減速傾向が顕著となったこと（図表2）、②消費者物価上昇率が落ち着いた推移を示していること（図表1）などが挙げられます。実際、中銀は声明文で「成長の勢いが著しく弱まった」、「投資の急激な減速と民間消費の鈍化継続が懸念材料」と、景気に対する警戒姿勢を明らかにしています。その上で、「総需要、特に民間投資を活性化することで成長懸念に対応する余地がある」としており、利下げによる景気下支え姿勢を鮮明にしたと言えます。

今後も景気下支えのため追加利下げの可能性

インドの1-3月期の実質GDP成長率は、前期の前年同期比+6.6%から同+5.8%に減速しました。これに伴い中銀は、2019-20年度（2019年4月～2020年3月）の経済見通しを、前回4月会合時の+7.2%から今回は+7.0%に下方修正しました。

インドでは、総選挙での与党インド人民党（BJP）の圧勝を受け5月下旬に第2次モディ政権が発足しました。BJPは、農民の所得倍増やインフラ投資などを公約していたこともあり、今後財政面での景気刺激が実施される見通しです。

とはいえ、中銀は経済成長のリスクとして、貿易紛争激化による世界需要減少がインドの輸出や投資活動に、もう一段の悪影響を与える可能性を挙げています。このため、米中をはじめとした貿易紛争の先行きが依然見通せない中、中銀が追加利下げを行う可能性は高いと考えられます。（次ページに続く）

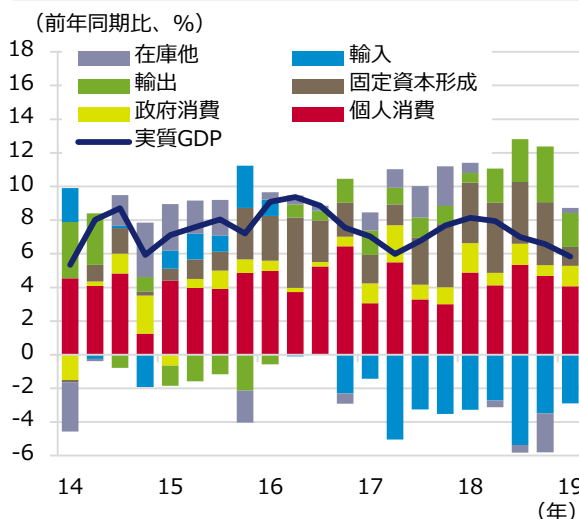
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 政策金利と消費者物価



期間：2014年1月1日～2019年6月6日（政策金利、日次）
2014年1月～2019年4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 インド実質GDP成長率の推移



期間：2014年1-3月期～2019年1-3月期（四半期）
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

※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。

今後のルピー相場見通し

インドルピー（対米ドル、以下ルピー）は、5月下旬、総選挙でモディ政権続投が確実視されるにつれ、上昇しました。その後やや上昇幅を縮小する場面もありましたが、6月初めにかけては、米連銀高官のハト派的な発言などから再び上昇する動きとなりました（図表3）。今回の会合に関し市場では、0.25%の利下げの見方が多かったため為替市場の反応は限定的でした。

今後については、モディ政権の勝利で政治の安定が期待できることや経済成長重視の政策が続く可能性が高まったこと、また米国の利下げ期待の高まりなどがルピーの下支え要因になると考えられます。一方で、インドの財政赤字や原油価格動向には留意が必要です。こうした中、ルピーは、モディ政権の政策の進捗動向、米国やインドの金融政策などをにらみつつ、当面底堅い展開を見込みます。

（調査グループ 仲嶺智郎 10時執筆）

図表3 インドルピー相場の推移



※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。

※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。

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）

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るため、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2.6824%（税込）

※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。