



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2015年2月6日

インド、原油安の恩恵がこんなところに

インドはインフレへの対応を優先し、金融は引締め気味で、経済成長を抑えてきた印象ですが、インフレ懸念後退による利下げと、補助金削減分のインフラ投資への配分を武器に、成長路線へじわりと舵を切る可能性も考えられます。

インド中銀：政策金利(レポ金利)は予想通り 据え置き。法定流動性比率を引き下げ

インド準備銀行(中央銀行)は2015年2月3日の定例会合で政策金利を市場の予想通り7.75%に据え置きました(図表1参照)。先月1月15日に緊急会合を開催して利下げした直後であることや、今月2月28日の政府予算の内容を見極める姿勢を示した格好です。中銀はまた、市中銀行に貸出金利の引き下げと融資の拡大を促すため、銀行に預金額の一定割合を国債など安全資産で運用することを義務付ける法定流動性比率(SLR)を0.5%引き下げ、21.5%としました。リバースレポレートは6.75%に、現金準備率は4%にそれぞれ据え置きました。SLR引き下げの背景として、先の1月15日の緊急利下げ後に基準貸出金利を引き下げた市中銀行が3行にとどまり、業界全体(45行)の貸出促進につながらなかったことが一因です。インド中銀のラジャン総裁は、信用の伸びが低水準であることを踏まえて、銀行は貸し出しを増やす必要があると指摘しています。また、ラジャン総裁は、経済全般に関するさらなるデータを入手するまで政策金利を据え置く方針を示す一方で、定例会合を待たずに政策変更することは常に選択肢としてあるとも述べています。

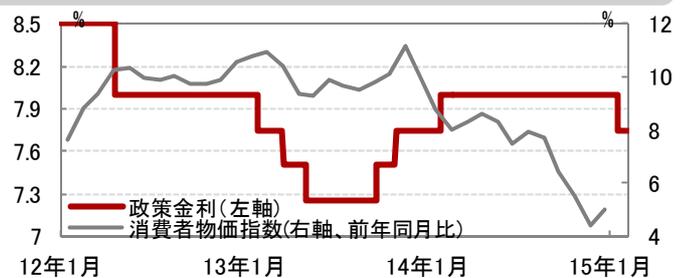
どこに注目すべきか

インドインフレ率、補助金削減、経常収支

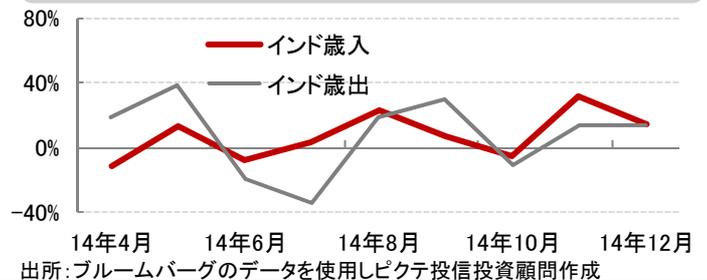
今回インド中銀は政策金利を据え置きましたが、原油価格下落により期待される以下の理由により、2015年前半に政策金利を引き下げられる可能性もあると見ています。
1つ目はインフレ率の低下です(図表1参照)。インドのインフレ率を消費者物価指数(前年同月比)で見ると、以前は2桁を記録する月が珍しくありませんでしたが、昨年より、原油安などを背景にインフレ率は低下傾向です。
2つ目は財政の改善です(図表2参照)。インドは歳入の伸びが歳出を上回る展開が期待されます。背景は原油安に伴い燃料補助金削減を実施したことで歳出削減が見込めること、

一方でガソリンとディーゼルの物品税を引き上げ税収を強化したことです。それでもインドのガソリンやディーゼルの小売価格は低下傾向で、原油価格下落の効果と見られます。最後に、最も直接的な効果が期待されるのが経常収支の改善です。インドの輸入に占める石油の割合は3割を超えています。インドは金の輸入を減らす努力も続けており、市場ではインドの経常収支が2015~16年度にかけて黒字になることを予想する声も聞かれます。
インドはインフレへの対応を優先し、金融は引締め気味で、経済成長を抑えてきた印象です。しかし、インフレ懸念後退などによる利下げと、補助金削減分のインフラ投資への配分を武器に、成長路線へじわりと舵を切る可能性も考えられます。

図表1: インド政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移
(期間: 2012年1月1日~2015年2月5日、CPIは月次、2014年12月迄)



図表2: インド政府の歳入と歳出(前年同月比)の推移
(月次、期間: 2014年4月~2015年1月)



ピクテ投信投資顧問株式会社

●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。