

インド中銀、タカ派姿勢を示す

インド中銀は今回の利上げ局面が始まる前は、景気重視の傾向が見られました。しかし、利上げ路線に転じてからは、インフレ抑制を優先し、今回は0.5%と0.25%の利上げ予想が市場で拮抗する中、0.5%の利上げを決定するなどタカ派姿勢を示しました。ただ景気のソフトランディングを目指す意向も示しており、今後はデータ次第の政策運営となる可能性を見ています。

インド準備銀行：過半の市場予想を上回る利上げで金融引き締め姿勢を示唆

インド準備銀行(中央銀行)は2022年8月5日、政策金利(レポ金利)を0.5%引き上げて5.4%にすると発表しました(図表1参照)。5月、6月の会合に続き利上げは3会合連続となります。市場では半数近くが5.25%への利上げを見込んでいました。しかし、5.4%の利上げも同程度が見込んで拮抗していました。

インド中銀は消費者物価指数(CPI)上昇率の中期目標を「2-6%」と定めていますが、足元のCPIは6月が前年同月比で7.01%と(図表2参照)、1月以降は6%を超える水準が続いています。

どこに注目すべきか：インド中銀、燃料等、インフレ目標、中立金利

インド中銀は市場予想を上回る利上げを決定したという点で、タカ派的(金融引き締め政策を選好)な姿勢を示しました。足元ではインフレへの対応を優先しました。米連邦準備制度理事会(FRB)が7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で今後の政策運営はデータ次第と述べたことを受け、市場はこれをハト派的(金融緩和を選好)と受け止めたようですが、多くの中央銀行は、ハト派に転じることなく、足元はインフレ抑制の姿勢を維持しているように見られます。

まず、インドの消費者物価指数を振り返ります。6月のCPIは前年比で7%を超えていましたが、4月の約7.8%から低下しています。7月分は8月12日公表予定ですが、市場では6.8%程度への低下を見込んでいます。

インドのCPIの主な構成項目の動きをみると、大幅に上昇していた燃料等はすでにピークアウトしたようにも見えます。もっとも燃料等は変動が大きい項目だけに先行きに警戒感を持つことが必要です。また、CPIに占める構成割合が36%超と影響力が大きい食料・飲料は依然高水準ですが、4月頃がピークとなる可能性もありそうです。

もっとも、インドのインフレ率はインド中銀の物価目標(2-6%)の上限を上回っており、インド中銀がインフレ抑制の手を緩めず、今回0.5%の利上げを選択したことは適切な判断であったと見ています。なお、インド中銀のインフレ予想を確認すると22/23年度(22年4月~23年3月)は6.7%で、前回の会合(6月)時点の予想(6.7%)を据え置きました。インド中銀

はインフレが緩やかな低下に留まると見込んでいるようです。なお、経済成長率についてインド中銀は22/23年度が前年比で7.2%の成長と見込んでおり、これも6月の見方を維持しました。インド中銀はかねてよりソフトランディングを目指すとしています。今回の利上げでも、景気を押し下げるとまでは考えていないようにも感じられます。

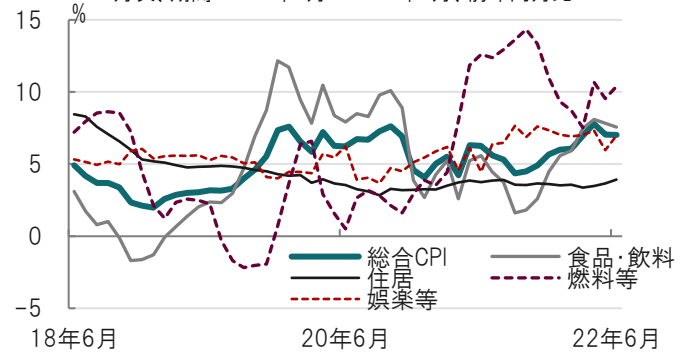
ただし、インド中銀の今後の政策方針には読み切れない部分があります。インド中銀は景気やインフレを熱しも冷ましもしない「中立金利」の水準を明確にしていません。また、中立金利に至る過程として、利上げを続けるとしても、物価目標の上限である6%を下回れば、とりあえずOKとするハト派路線なのか、それとも厳格にインフレ率を4%にまで引き下げるタカ派路線なのかは、単に選択肢を示すにとどめています。

インド中銀は6月の会合で来年度(23/24年度)のインフレ率は4%半ばから5%半ばに低下すると見込んでいました。ただ、インドのインフレ率は対外要因や気候などで大きく変動する傾向もあります。今回のインド中銀の景気見通しなどから、今後タカ派度合いを緩めることは想定されますが、目先は物価の低下を確認することが優先されると思われます。

図表1：インド政策金利とルピー(対ドル)レートの推移
日次、期間：2021年8月8日~2022年8月8日



図表2：インド総合CPIと主な構成指数の推移
月次、期間：2018年6月~2022年6月、前年同月比



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

※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・ジャパン | 「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・ジャパン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、投資者の皆様が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、ご投資にあ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 (2022年7月末日現在)

ご投資いただくお客様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、投資者の皆様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・ジャパン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。

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・ジャパン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、すべて投資者の皆様にご帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

(2022年7月1日に「ピクテ投信投資顧問株式会社」より商号変更)

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・ジャパン株式会社