

インド中銀、当面は引き締め姿勢とその後の展開

インド中銀は9月末の金融政策決定会合で0.5%の利上げを決定し、インフレ抑制姿勢を示しました。国内需要はこれまでのところ比較的堅調ですが、利上げは徐々に景気の下押し圧力になると思われます。今回の会合での0.5%の利上げは全会一致とならず、小幅の利上げを支持する委員もいました。今は少数派ですが、今後の展開には注意が必要です。

インド中銀：市場予想通り0.5%の引き上げであったが、全会一致とならず

インド準備銀行(中央銀行)は2022年9月30日、政策金利(RBILレポ金利)を市場予想通り0.5%引き上げて5.9%にすると発表しました(図表1参照)。インド中銀は22年度(22年4月~23年3月)の実質GDP(国内総生産)成長率の見通しを従来の7.2%から7.0%に下方修正しました(図表2参照)。一方、22年度の消費者物価指数(CPI)の見通しは6.7%で、前回会合と同水準を維持しました(図表3参照)。

なお、今回の0.5%の利上げでは、6人の委員のうち1人は0.35%の利上げを支持し、全会一致で同幅の利上げが支持された前回(8月)会合とは、この点で異なりました。

どこに注目すべきか： インド中銀、経済見通し、輸入物価、通貨安

インド中銀は5月に臨時の会合を開催して0.4%の利上げを決定した後、6月、8月、そして今回の9月の会合では0.5%の利上げを決定し、インフレ対応姿勢を示してきました。足元のインフレ率は前年比7.0%と、依然、インド中銀のインフレ目標の上限(6%)を超えていることから、物価上昇への対応を優先することは当然のように思われます。ただ、今回の利上げが全会一致となったことに示されるように、まだ先のことながら、徐々に景気に配慮する政策運営に転じると思われます。

インド中銀の目先の最優先の政策運営の目標は通貨安とインフレの抑制とみられます。米国の金融引き締めを背景に、インドを含め新興国からの資本流出が拡大しています。この動きを抑制するため高金利政策が求められます。

インドの貿易収支にもルピー安の影響が見られます。インドの8月の輸出は前年比で1.6%増にとどまる一方で、同月の輸入は37.3%増と高水準です。エネルギーを輸入に依存するインドではエネルギー価格の上昇が輸入増の主な背景ですが、通貨安も輸入を押し上げたと見られます。原油価格は6月をピークに下落傾向となっていますが、インド中銀は22年度のインフレ見通しを前回と同水準で維持しており、物価上昇への警戒姿勢を緩めていないことがうかがえます。特にルピー安に落ち着きが見られない中で手を緩めるわけにはいかない、という事情があるように思われます。

政策運営の難しさはインド中銀の会見や経済予想に表れていると筆者は見ています。インド中銀の経済予想では、イン

フレ率については市場とインド中銀の予想はほぼ同水準です。しかし、23年度の成長率についてインド中銀は6.5%と、市場よりも若干高い成長率を予想しています。足元では、金利上昇の影響からインドの成長率見通しをさらに引き下げる動きも見られますが、うがった見方をすれば、あえて高めの成長率予想を維持しているような印象さえ感じます。

インド中銀は22年度内に2回(22年12月と23年2月)金融政策決定会合を予定しています。米国も当面は利上げが見込まれることから、インド中銀も利上げペースを落としながら政策金利の引き上げを続ける可能性がありそうです。

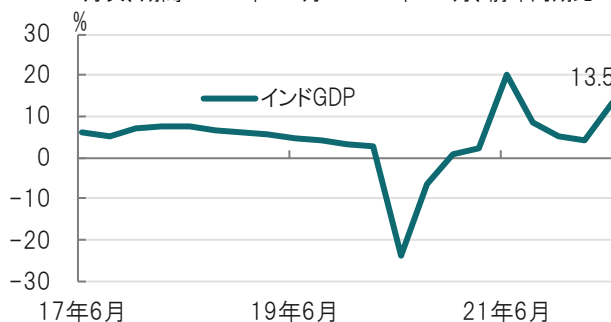
図表1：インドの政策金利とルピー(対ドル)の推移

日次、期間：2020年9月30日~2022年9月30日



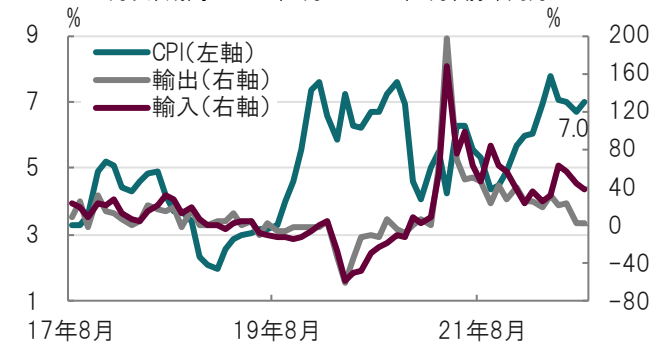
図表2：インドの実質GDP(国内総生産)成長率の推移

月次、期間：2017年4-6月~2022年4-6月、前年同期比



図表3：インドのCPIと輸出、輸入の推移

月次、期間：2017年8月~2022年8月、前年同月比



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ・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、投資者の皆様のご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9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

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