

# インドの金融政策は「玉ねぎ価格」に注目

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

## インド

### 「インド準備銀行の金融政策決定会合が遅れた理由は？」

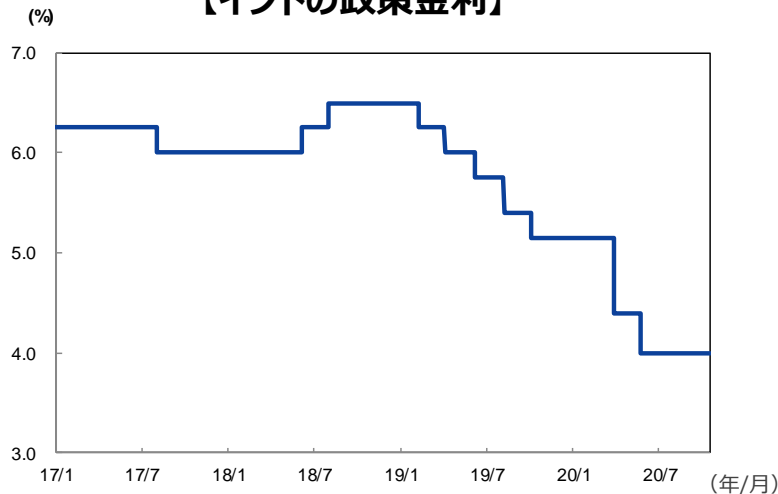
→政府が任期切れとなった3名の委員の後任を任命していなかったため。

#### ポイント：金融政策決定会合の突然の延期

- インド準備銀行は9月28日、9月29日～10月1日に予定していた**金融政策決定会合を延期すると突然発表しました**。延期理由の説明は一切ありませんでした。
- 準備銀行の6人の金融政策委員のうち、3委員の任期が決定会合前に終了することになっていましたが、**政府による新委員の任命が遅れたため決定会合が開催できないと、インドの多くのメディアは報道しました**。決定会合には少なくとも4委員の出席が必要とされるためです。
- その後、**政府は10月5日に3委員の任命を終え、準備銀行は10月7～9日に決定会合を開催しました**。

#### 図表でチェック！

#### 【インドの政策金利】



(注) データは2017年1月1日～2020年10月16日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 「準備銀行の独立性への懸念は高まったか？」

→準備銀行がインフレーターゲットを引き続き重視していることが明らかになり、政府が準備銀行の政策決定に関与するという懸念はいったん後退。

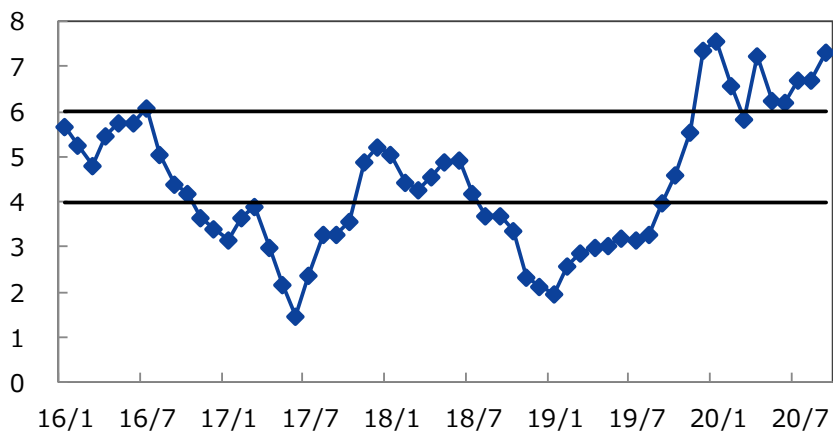
### ポイント：「インフレーターゲットを引き続き重視」

- 準備銀行は10月9日、6委員の全会一致で、政策金利を4.00%で据え置き、緩和バイアスを継続すると発表しました。政策金利据え置き理由として、8月の決定会合と同様、足元の消費者物価上昇率がインフレーターゲット（ $4\pm 2\%$ ）を上回っていることを挙げました。準備銀行がインフレーターゲットを引き続き重視していることが明らかになりました。
- 新任の3委員は政府の意向を受けたハト派と見る向きもありましたが、**政府が準備銀行の政策決定に強く関与するという懸念はいったん後退しました。中央銀行の独立性に対する信認が低下すれば、リスクプレミアムの上昇を伴い金融市場の中長期見通しにマイナスに働く恐れもありましたが、その可能性は低下したと判断します。**

### 図表でチェック！

#### 【インド消費者物価上昇率】

(前年同月比、%)



(注) データは2016年1月~2020年9月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(年/月)

## 「今後のインドの金融政策はどうか？」

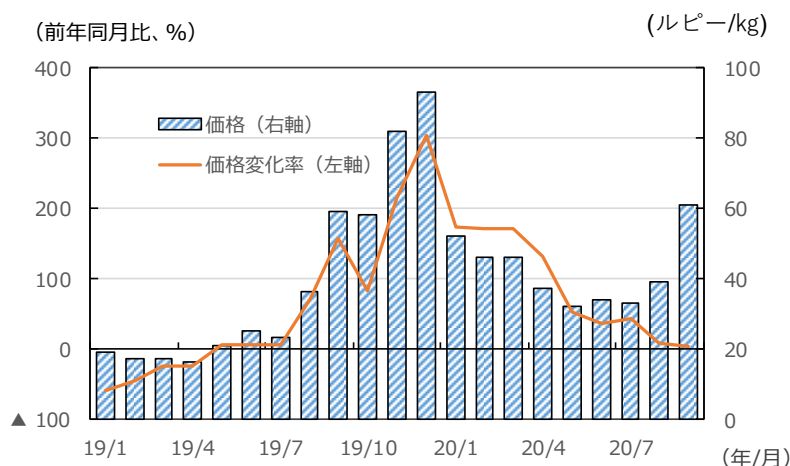
→準備銀行が次回の決定会で、追加利下げに踏み切るかは玉ねぎの価格がポイント。

### ポイント：「玉ねぎ価格の動向が追加利下げを左右」

- 準備銀行は、4月以降の封鎖措置など供給側の要因で、消費者物価上昇率がインフレーターゲットを上回ったと解釈しています。政府は封鎖措置を徐々に緩和しており、**準備銀行は、消費者物価上昇率が今後鈍化に向かうと予想しています**。具体的には前年同期比で、7-9月期に6.8%、10月～2021年3月に4.5～5.4%、2021年4-6月期に4.3%へ鈍化すると予想しています。
- 一方、**短期的なインフレ見通しには不透明感が出ています**。9月の大雨の影響で玉ねぎの収穫が打撃を受けているためです。政府は9月14日に玉ねぎの輸出を禁止しましたが、玉ねぎの小売価格は急上昇し、ムンバイでは1キロ当たりの価格が8月の39ルピーに対して、9月は61ルピーに跳ね上がりました。昨年も玉ねぎ小売価格の上昇が9月以降12月まで続きました。
- **玉ねぎはインド料理に欠かせない食材とされ、その価格は家計部門の期待インフレ率を左右します**。玉ねぎ価格が今後も上昇を続けると、期待インフレ率が上昇するだけでなく、消費者物価上昇率が高止まりする可能性も出てきます。
- 準備銀行はインフレーターゲット重視の立場を明確にしているだけに、**12月2～4日に開催される次回の決定会で、準備銀行が追加利下げに踏み切るかどうかが目玉されます**。

### 図表でチェック！

#### 【ムンバイ 玉ねぎ小売価格】



(注) データは2019年1月～2020年9月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

**【重要な注意事項】**

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2020年10月16日

