

インド準備銀行(RBI)、政策金利を引き上げ ～レポレート0.25%、リバース・レポレート0.5%引き上げ～

HSBC 投信株式会社

- ・インド準備銀行(RBI)は、27日(火)の金融政策決定会合で今年4回目となる利上げを決定、政策金利であるレポレートを0.25%引き上げ5.75%に、リバース・レポレートを0.5%引き上げ4.50%とし、即日実施。利上げはRBIの景気回復に対する自信の表れとの見方から、同日の株式市場はこれを好感し上昇。
- ・政府及びRBIは生産活動や個人消費の順調な伸びを理由に2010年度の実質GDP(国内総生産)成長率見通しをともに+8.5%に上方修正(HSBCの予想は+8.8%)。モンスーンの降雨量が平年並みとの見通しなどにより、インフレ率は年後半に急速に低下するものと予想。
- ・RBIがインフレ抑制へ向けた姿勢を明確にし、政府が経済改革を着実に進展させていることは、経済ファンダメンタルズ(基礎的諸条件)の改善に繋がるため、株価の支援材料。当社は、インド株式に対する中長期的な強気見通しを継続。

1. 政策金利の引き上げと株式市場の反応

インド準備銀行(RBI)は、27日(火)の金融政策決定会合で、市場関係者の大方の予想通り、政策金利であるレポレート(RBIによる市中銀行への貸出金利で短期金利の指標)を0.25%引き上げて5.75%とし、またリバース・レポレート(市中銀行がRBIに資金を預ける際の金利)を0.5%引き上げ4.50%とし、即日実施しました。利上げは今年に入ってから4回目となります。RBIはレポレートとリバース・レポレートの上げ幅を変えることで金利差を縮小し、市中の流動性を抑える姿勢を示したものと見られます。預金準備率(CRR)は6.0%に据え置かれました。

RBIは、7月2日(金)にも利上げを行っています。しかし、6月のインフレ率(WPI、前年同月比)が食品価格の高止まりなどから、5月の+10.2%から+10.6%へと加速、5ヶ月連続で二桁台の上昇率となるなど、利上げの効果は十分に表われていませんでした。また、政府が原油価格上昇などを背景に、6月25日(金)に石油関連

※末尾の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

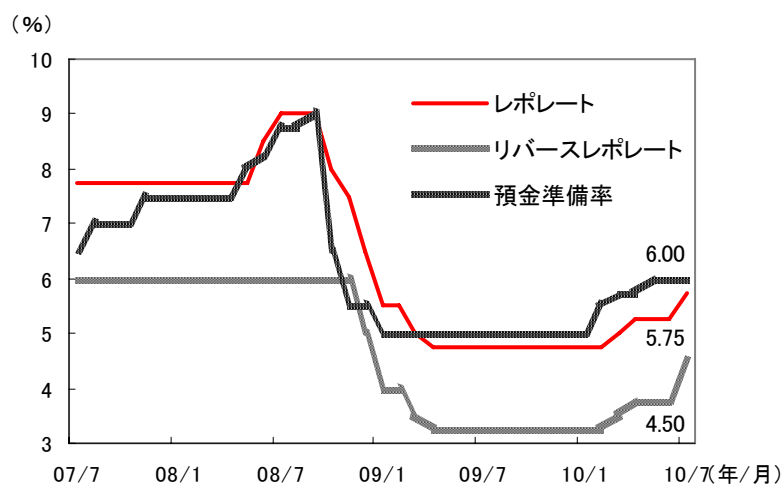
製品の一斉値上げの実施を決定したことも、7月以降のインフレ率を1%程度押し上げると見られていました。それだけに、市場関係者の間では、定例の金融政策決定会合での利上げは不可避との見方が大勢となっていました。

RBIが今回、2011年3月時点のインフレ率の見通しを従来の+5.5%から+6.0%に引き上げたのは、基調的なインフレ圧力が依然強く、当面、インフレが高止まりすると判断したためと見られます。

RBIはこれまで年4回としていた金融政策決定会合の開催回数を倍増する方針も公表しました。これは、3月19日、及び7月2日の利上げがいずれも臨時会合で決定されたことを踏まえたものであり、今後は1ヶ月半に一度のペースで政策の見直しが見られることになりました。次回会合は9月16日(木)となります。

利上げ当日の27日(火)の株式市場は、RBIのスバラオ総裁が声明で、国内景気の回復基調には揺るぎがないとの認識を示すなど、景気回復への自信を示したことが好感され自動車株などを中心に反発し、SENSEX30指数の終値は、前日比+0.3%の18,077.6となりました。

政策金利(レポレート及びリバースレポレート)と預金準備率の推移



(出所)ブルームバーグ

2. 今後の投資環境

2010年の世界経済は依然不透明要素を残しており、また回復状況は国や地域によりばらつきが見られます。その中であって、インド経済の成長率の高さは、中国とともに抜きん出ています。

政府は生産活動や個人消費の順調な伸びを理由に、2010年度の実質GDP(国内総生産)成長率の見通しを+8.5%(従来予想は+8.2%)に、またRBIも今回、成長率見通しを同様に+8.5%(従来予想は+8.0%)に上方修正しました。尚、HSBCは、同年度の成長率見通しを+8.8%と見ています。

5月の鉱工業生産指数は4月の前年同月比+16.5%から同+11.5%(速報値)と伸び率は鈍化しましたが、耐久消費財など内需が堅調に推移していることから、生産活動の基調は依然として力強いと判断しています。今後、農業生産が引き続き回復すると見込まれること、昨年までの景気刺激策の運行効果が引き続き予想されること、国内での石油・ガス生産の増加、アジアを中心とする各国の力強い貿易の回復などがインドの成長を下支えすると見られます。

尚、これまでインフレ率を押し上げてきた食品価格の上昇は、ベース効果を背景に年後半には急速に低下すると見ています。さらには、国際商品市況の上昇速度に鈍化の兆しが見られることや、モンスーンの降雨量が7月中旬の段階で昨年を上回っており、気象局も今年の降雨量は平年をやや上回ると予想していることから、雨期後の収穫が始まる9月までには食品価格の上昇圧力が和らぎ、インフレ率は12月までに+6%程度に鈍化すると政府は予想しています。

3. 今後の見通し

インドは、主要新興国の中でもいち早く、財政および金融両面で出口戦略を推進し始めましたが、金融政策正常化のプロセスは、引き続き金融危機後に緊急避難的に講じた緩和策の修正の範囲内にとどまるものと当社では見ています。政策金利であるレポレートは2010年末までに、さらに0.25%程度引き上げられると見ていますが、今回の金融引き締めサイクルがインド経済の力強い成長を大きく阻害する可能性は少ないと見ています。

シン政権は、2009年の総選挙で大勝し、既に2期目に入っていますが、農村・貧困対策や外資参入規制の緩和などは道半ばです。一方、国有企業の民営化や第三世代(3G)携帯電話の周波帯域の入札、税制改革などの取り組みは着実に進展しており、空港、道路、電力などのインフラ整備も進展しています。今年度は予算案の段階で財政再建の方向性が示されていたことに加え、3G携帯電話向け及びブロードバンド無線データ通信(BWA)向けの周波帯域の競売が成功裡に終了し、財政赤字の大幅な削減が見込まれます。3G及びBWAによる落札総額が政府見積額(3,500億ルピー)の約2倍に相当する7,126億ルピーに達したこともあり、今年度の財

政赤字の対名目GDP比は、予算段階の5.5%から4.5%へと低下する見通しとなりました。26日(月)、米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、インドの自国通貨建て債務格付けを「Ba1」と1段階引き上げています。

中長期的なインド株投資に対する当社のポジティブな見方に変わりはありません。株式市場は短期的には、金利先高感から上値の重い展開となる可能性もあります。しかし、RBIがインフレ抑制へ向けた姿勢を明確にし、政府が経済改革を着実に進展させていることは、経済ファンダメンタルズ(基礎的諸条件)の改善に繋がるため、株価の支援材料と見ています。中長期的視点から捉えれば、相場が短期的な調整局面を迎える場合には、投資家にとってインド株ポートフォリオを積み増す良い機会となるものと考えます。

以上

<関連するファンドに関わる事項>

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては「投資信託説明書(交付目論見書)」を良くご覧下さい。

お客様には投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

○申し込み時に直接ご負担いただく費用

- 申込手数料 上限 3.675%(税込)*

○換金時に直接ご負担いただく費用

- 信託財産留保額 上限 0.5%*

○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 2.1%(税込)*

○その他費用の詳細は各々の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」をご確認下さい。

*費用の料率につきましては、HSBC 投信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。投資信託に係る費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧下さい。

HSBC 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 308 号

(社)投資信託協会会員/(社)日本証券投資顧問業協会会員

当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は、HSBC投信株式会社(以下、当社と言います)が情報提供を行う目的で作成したものであり、特定の投資信託等の売買を推奨・勧誘するものではありません。当資料は法令に基づく開示書類ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報をもとに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。当資料に記載された市場の見通し等は作成時点での当社の見解であり、今後予告なしに変更されることがあります。また、当資料に記載された当社の見解等は、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。