

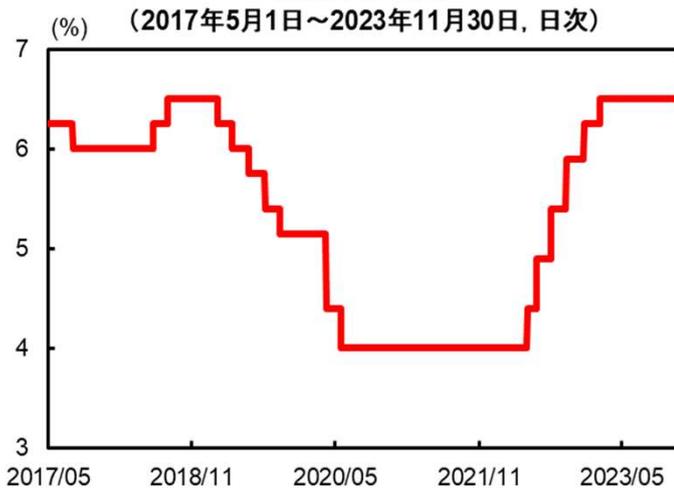
RBIは5会合連続で政策金利を据え置きへ

■ 注目ポイント

- インド準備銀行(以下、「RBI」)は、12月の金融政策委員会(以下、「MPC」)会合で、5会合連続で政策金利を6.5%に据え置きました。
- 一方、フォワードガイダンス(将来の金融政策運営に対する姿勢)については、「積極的なインフレ抑制」(actively disinflationary)としましたが、現状のインフレ状況からは、目先金利が引き上げられる可能性は低いとUTI社では考えます。

MPCは本年12月8日、政策金利を5会合連続(4月、6月、8月、10月、12月)で、6.5%に据え置くことを全会一致で可決しました。また、政策スタンスについても、前回同様、5対1の多数で「緩和政策の解除(withdrawal of accommodation)」(=政策金利を引き上げる)の立場を継続しました。

政策金利の推移



CPI(消費者物価指数)の推移



データの出所: Bloomberg

金融政策のスタンスについて

市場参加者は、食料高により短期的にインフレ率が、ターゲットレンジ(中期目標値4%±2%)の上限に達する可能性が高いため、RBIが流動性(通貨供給量等)やフォワードガイダンスなどについてタカ派のコメントが出るかを懸念していました。しかし、中銀総裁は今後2カ月でインフレ率が高まるリスク※を述べながらも、インフレが二次的に波及する可能性は想定していないと、緩和的な基調のコメントを述べました。

※ここでは、エルニーニョ現象(インドでは少雨)が、カリフ期の収穫とラビ期の播種に影響を与えることから今後2カ月の間で食料品価格が上昇するリスクがあることを示しております。

カリフ(kharif)期は、6月～10月の雨季(モンスーン期):主にコメ(カリフ米)、トウモロコシなどを収穫
ラビ(rabi)期は、10～4月の乾季:主に、小麦、大麦、菜種、コメ(ラビ米、生産量は少ない)などを収穫

* 上記の内容は、当資料の作成時点における見通しであり、予告なく変更されることがあります。また、上記の内容は、その正確性や実現性が保証されたものではありません。

RBIによる消費者物価指数と実質GDP成長率の見通しの推移

	消費者物価指数（CPI）			実質国内総生産（GDP）成長率		
	2023年8月 定例会合	2023年10月 定例会合	2023年12月 定例会合	2023年8月 定例会合	2023年10月 定例会合	2023年12月 定例会合
2023年10-12月期	5.7%	5.6%	5.6%	6.0%	6.0%	6.5%
2024年1-3月期	5.2%	5.2%	5.2%	5.7%	5.7%	6.0%
2023年度通期	5.4%	5.4%	5.4%	6.5%	6.5%	7.0%
2024年4-6月期	5.2%	5.2%	5.2%	6.6%	6.6%	6.7%
2024年7-9月期			4.0%			6.5%
2024年10-12月期			4.7%			6.4%

インフレについて

今年度（23年4月～24年3月）のCPI予想は5.4%に据え置きましたが、来年度につきましては、通常の降雨量（雨季）へ回帰することを想定し、CPIの大幅な低下を見込んでおります。またRBIは、穀物の十分な在庫や国際食料価格の大幅な下落に加え、政府による積極的な供給サイドへの介入によって食料価格圧力を抑制できる可能性がある」と述べました。

経済成長について

MPCは成長見通しに前向きで、製造活動の継続的な強化、建設業の活況、地方部門の緩やかな回復を踏まえ、今年度の実質GDP成長率予想を前回会合の6.5%から7%に上方修正しました。また、銀行や企業の健全なバランスシート、サプライチェーンの正常化、企業の楽観的な見方の改善、官民の設備投資の増加が、今後の投資を促進すると予想しております。

今後の見通し

MPCは、インフレを鎮静化させるだけでなく、引き続き二次的な波及が生じないよう、「積極的なインフレ抑制」とする金融政策を維持すると述べましたが、全体的なトーンは以前より抑制と緩和のバランスがとれたものとなりました。RBIは、バランスシート（≒貨幣供給量）の規模を、21年度（20年4月～21年3月）のGDP比28.6%から、今年度は同21.6%に縮小することを示唆しているため、前回の会合で示唆したような公開市場操作（Open Market Operation）を実施するような差し迫った状況にはないと考えられます。またRBIは、コアインフレが広範に緩和されていることに加え、インフレ期待も抑制され、現在の食品価格上昇圧力も落ち着いているため、金利が引き上げられる可能性は低いとUTI社は考えます。

* 上記の内容は、当資料の作成時点における見通しであり、予告なく変更されることがあります。また、上記の内容は、その正確性や実現性が保証されたものではありません。

【投資信託に関わるリスクについて】

投資信託は一般的に、国内外の株式や公社債など値動きのある有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建ての資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これらの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。又、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、投資対象国が異なることから、リスクの内容が異なりますので、ご投資に当たっては各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

【投資信託にかかる費用について】(消費税率が10%の場合)購入時に直接ご負担頂く費用：購入時手数料 **上限3.85%(税込)**換金時に直接ご負担頂く費用：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頂く費用：運用管理費用(信託報酬) **上限 2.585%(税込)**

その他費用：監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用、などファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。間接的な費用のご負担額に関しましては、ファンドによって異なりますので、その料率、上限額等を具体的に示すことができません。

当該手数料等の合計額につきましては、投資者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。**詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)などでご確認ください。**

<ご注意>

上記に記載していますリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、SBIアセットマネジメント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います。

投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

<本資料に関してご留意頂きたい事項>

- ・当資料は、SBIアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料の内容は作成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。
- ・本資料は信頼できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- ・投資信託は値動きのある資産(外貨建て資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割込むことがあります。また、投資信託は預貯金とは異なります。