

インド準備銀行、11会合連続で政策金利の据え置きを決定 インフレ抑制に配慮し利下げを見送り

インド準備銀行（中央銀行、RBI）は金融政策決定会合（12月4～6日）を開催し、最終日の12月6日、政策金利を6.5%に据え置くことを決定しました。据え置きは11会合連続となります。RBIの動向、市場の反応および今後の見通しについて解説いたします。

▶ 11会合連続の据え置きを決定、インフレ抑制に配慮

金融政策について：

- RBIは定例の金融政策決定会合（12月4～6日）を開催し、最終日の12月6日に政策金利であるレポ金利を**6.5%に据え置く**ことを決定しました。政策金利の据え置きは**11会合連続**となります。RBIは10月の同会合で金融政策方針をそれまでの『緩和縮小』から『中立』に修正し景気減速を見据えて利下げを探っていましたが、今回は見送った形となりました。今回の据え置きについては**市場予想通り**となり、会合後に公表された声明文では、金融政策委員会メンバー6人のうち4人が今回の据え置きを支持したことが示されました。RBIは今回の据え置きの理由に、依然として**高いインフレ率**をあげました。
- 一方、RBIは銀行に義務付けている**預金準備率（CRR）の引き下げ**も決定し、経済成長が鈍化する中で**金融環境を事実上緩和**しました。CRRは14日と28日の2回に分けて合計50ベースポイント（bp、1bp=0.01%）引き下げられ、4%になります。これにより、1兆1,600億ルピー（約137億米ドル）が**銀行システムに注入される見込み**です。なお、同引き下げは2020年3月以来となります。

経済成長について：

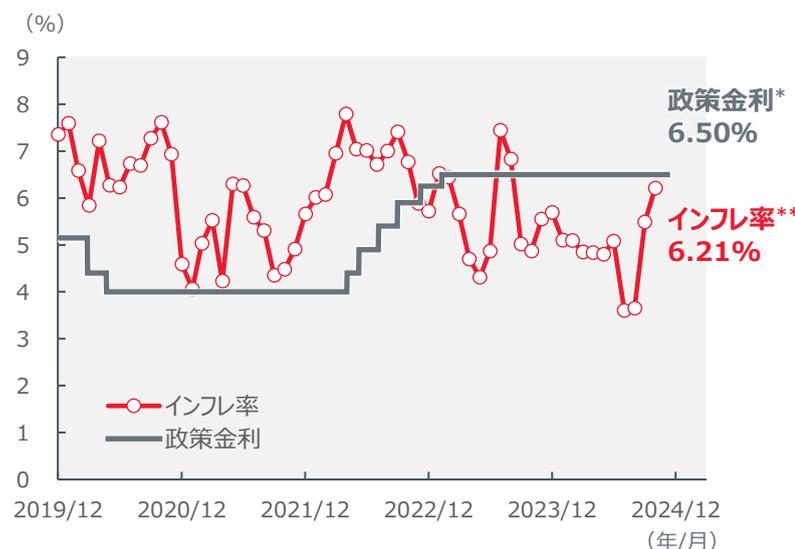
- RBIはインド経済の先行きについては、消費の落ち込みなどで2024年7～9月期の成長率が前年同期比5.4%に急減速したことを踏まえ、2024年度（2024年4月～2025年3月）の実質GDP（国内総生産）成長率見通し（前年度比）を**6.6%とし、従来の7.2%から下方修正**しました。RBIのダス総裁は、『成長鈍化が長引く場合には政策支援が必要になる可能性がある』と述べました。

インフレについて：

- RBIは2024年度の消費者物価指数（CPI）上昇率（インフレ率、前年比）見通しについては、これまでの**4.5%から4.8%に引き上げ**ました。インドでは10月のインフレ率が前年同月比6.21%を記録しRBIが許容範囲とする2～6%の上限を1年2ヵ月ぶりに上回りました。これは夏場の天候不順で野菜が不作となった影響などで食品価格が上昇したことの影響によるものです。

【政策金利*とインフレ率**の推移】

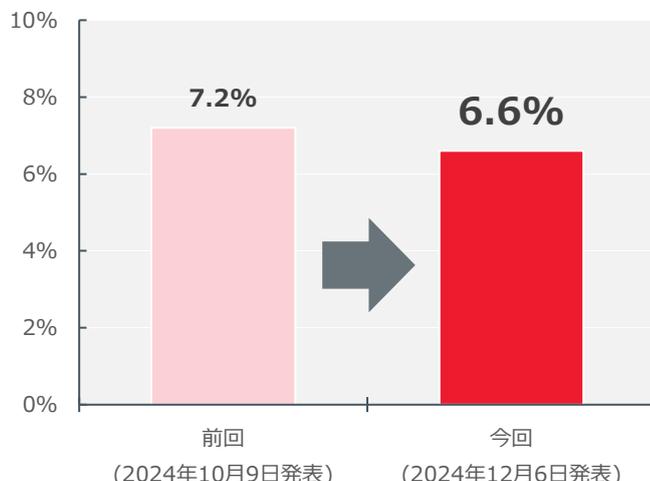
（2019年12月31日～2024年12月6日）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
*レポ金利、**消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、同項目のみ月次、新基準（2012年=100）による統計を使用。2024年10月まで。

【2024年度の実質GDP（国内総生産）成長率見通し】

（前回と今回の比較）



出所：RBIのデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

○この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシユアランス社とは関係がありません。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第379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

241209 (09)

(1/2)

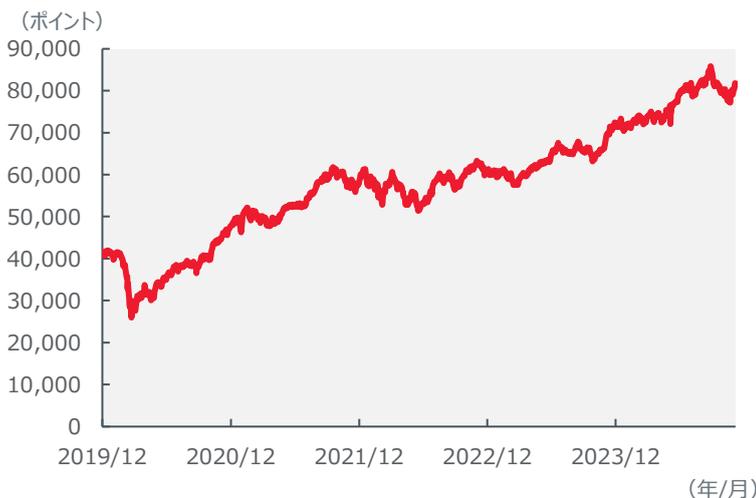
➤ 市場の反応と今後の見通し

- 今回の政策金利の据え置きは概ね市場予想の範囲内であり、12月6日の市場の反応は限定的で株式、債券、為替ともに小動きとなりました（SENSEX指数は前日比 -0.1% 、10年国債利回りは前日比 $+7$ ベースポイント（ $+0.07\%$ ））。
- 今後の金融政策は**インフレの動向**（物価の安定）と**経済成長**がより重要となります。今回RBIは経済成長の予測について、2024年度（2024年4月～2025年3月）の実質GDP（国内総生産）成長率見通し（前年度比）を従来の 7.2% から 6.6% へ下方修正しました。しかしRBIのダス総裁は『GDPの鈍化は7～9月期に底を打ち、その後数カ月は祝祭向けの支出や好調な農業生産にけん引されて回復した』とも指摘しています。

※ 次回の金融政策決定会合は2025年2月に開催予定。

【SENSEX指数の推移】

（2019年12月31日～2024年12月6日、日次）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

※配当無し（プライス）、インドルピーベース。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、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。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業に言及することがありますが、当該企業の株式について組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。