

インド準備銀行、政策金利の据え置きを決定 利下げを見送り、金融政策スタンスは中立を維持

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は8月6日、政策金利を5.50%に据え置くことを全会一致で決定しました。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。

▶ 市場予想通り、政策金利の据え置きを決定

金融政策について：

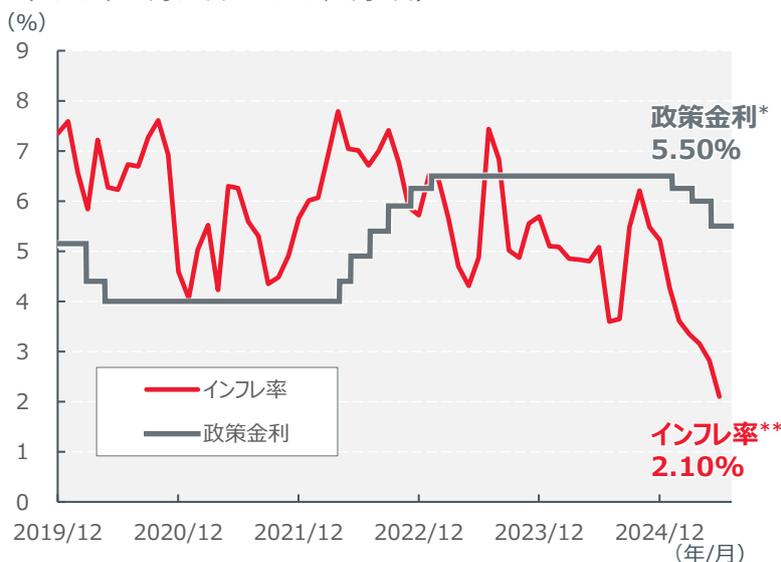
- RBIは定例の金融政策決定会合（8月4日～6日）を開催し、最終日の6日に政策金利であるレポ金利を現行の**5.50%に据え置くことを決定**しました。今年2月から6月にかけて、RBIは3回に分けて合計1.00%の利下げを実施しており、今回の据え置きはその後の初の判断となります。
- 今回の据え置きは、**市場の予想通り**の結果となりました。7月に発表された6月のインフレ率（消費者物価指数（CPI）上昇率）は前年同月比+2.10%と、**2019年1月以来6年5か月ぶりの低水準**を記録しました。一方で、**米国政府が8月7日からインド製品に対して25%の相互関税を課す方針**を示すなど、貿易摩擦への懸念が再燃していることから、RBIは**外部環境や今後の物価動向を注視しながら、金融政策の方向性を慎重に見極めていく姿勢**を示しました。

経済成長見通しについて：

- RBIは、**2025年度（2025年4月～2026年3月）の実質GDP（国内総生産）成長率見通しを前回と同じ+6.5%に据え置き**ました。また、**2026年度第1四半期の成長率は6.6%と予測**しています。インド経済は底堅く、農村部の消費回復、政府による**インフラ投資、建設・サービス業の活況**が経済活動を押し上げています。また、**平年を上回るモンスーン期の潤沢な降雨、低水準のインフレ率、稼働率の上昇、良好な金融環境**が引き続き経済活動を支える要因とされています。一方で、**関税政策や貿易交渉の不透明感、地政学リスク**など、外需の先行きには不確実性が残っており、これらが成長の下振れリスクとして指摘されています。

【政策金利*とインフレ率**の推移】

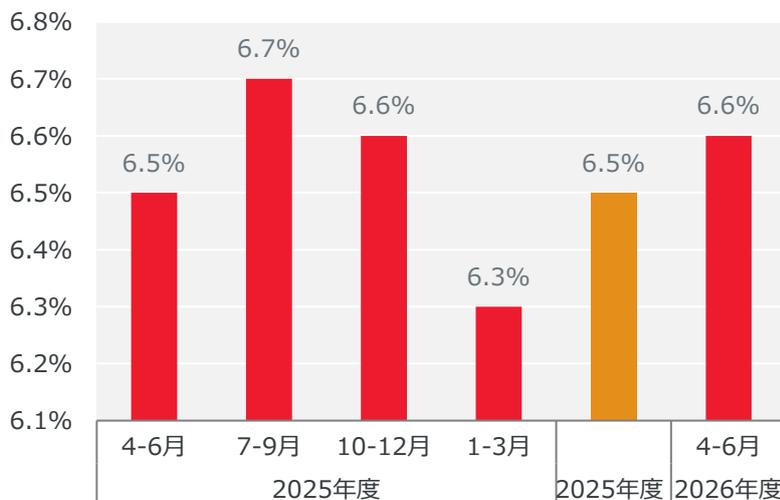
（2019年12月31日～2025年8月6日）



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。2025年6月まで。

【実質GDP（国内総生産）成長率見通し】

（2025年4-6月～2026年4-6月、四半期、2025年度通期）



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

250807(02)

(1/2)

インフレ動向について：

- インフレ率は8か月連続で低下し、6月には前年同月比+2.10%と大幅に低下しました。特に食品価格は-0.2%と、**2019年以來のマイナス圏**に入り、インフレ圧力は大きく後退しています。RBIは、モンスーン期の潤沢な降雨、食料品供給の十分な備蓄などを理由に、**2025年度のインフレ見通しを前回の3.7%から3.1%へと下方修正**しました。一方で、**年後半にかけてはインフレ率が再び上昇する可能性**があると見ており、**2025年度第4四半期には4.4%、2026年度第1四半期には4.9%まで上昇する見通し**を示しています。なお、RBIは今後、総合インフレ率（ヘッドラインインフレ）だけでなく、コアインフレ率（変動の大きい食品やエネルギーを除いたインフレ率）にも注目すべきだと強調しています。

➤ 市場の反応と今後の見通し

- RBIによる政策金利の据え置きは市場の予想通りであり、金融市場の反応は限定的でした。8月6日、代表的な株価指数であるSENSEX指数は前日比-0.21%、インドルピーは対米ドルで+0.08%となりました。10年国債利回りは前日比+8bps（0.08%）の6.42%となりました。
- 声明文では、政策金利の据え置き判断について**過去の利下げの効果がまだ経済に十分に浸透していないため、現時点では様子を見ている**と説明しました。また、**インフレ率の急低下は主に食品価格の下落によるものであり、年末にかけて再び上昇する可能性**があると警戒しています。インド経済については、**内需主導の回復が続いていると評価し、今後も成長と物価のバランスを見極めながら、柔軟な政策運営を継続する方針**を示しました。
- 当社では、今年2月以降に**累計1.00%の利下げ**が行われ、金融政策スタンスが「中立」に維持されていることを踏まえると、**今後の利下げ余地は限定的**であると考えます。また、**関税関連の不確実性を踏まえると、金融政策のみでは成長懸念に十分に対応することは難しく、財政政策の役割がより重要になる可能性**があると考えます。今後は、総合インフレ率だけでなく、**コアインフレ率がより重要な指標となる見通し**です。**与信の伸びの鈍化や、実際の成長率が予測を大きく下回るような状況に限り、RBIが追加利下げを検討する可能性**があると見ています。

【SENSEX指数の推移】

（2019年12月31日～2025年8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。
※プライス・リターン、インドルピーベース。

※次回の金融政策決定会合は2025年9月29日から10月1日に開催予定。

<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。○当社による事前の書面による同意無く、当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。