

2010年8月24日

情報提供資料

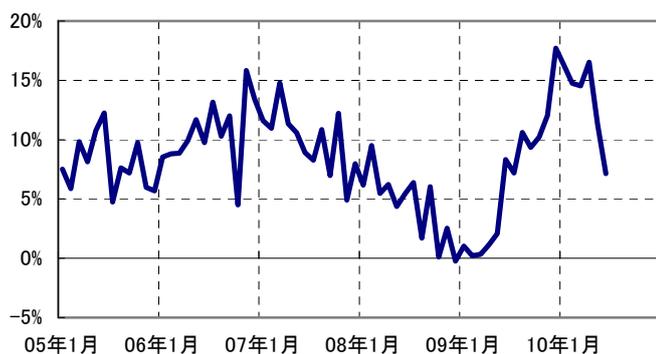
## インド経済と金融政策

— 好調を続けるインド経済 —

## &lt; 景気と物価 &gt;

インドの景気は堅調に推移しています。6月の鉱工業生産は前年同月比+7.1%に低下したものの、比較対象となる前年同月の数字が高くなっていることが影響しており、当面については同程度の伸びが続くと想定しています。また、民間消費も堅調に推移しており、7月の国内乗用車販売台数は前年同月比+38%と大幅に増加しました。こうした経済指標を受け、中央銀行であるインド準備銀行(以下、準備銀行)は7月27日に実施された会合の中で、10年度(10年4月-11年3月)の実質GDP成長率見通しを+8%から+8.5%へと引上げています。

インド鉱工業生産(前年同月比)



出所: Thomson Reuters Datastream

インド国内乗用車販売台数(前年同月比)



出所: Bloomberg

一方、インフレ圧力は依然として強く、7月の卸売物価指数は前年同月比+10.0%と4月の+11.2%に比べて低下したものの、高い水準にあります。6月に政府が燃料価格を上げたことも影響している模様ですが、主因はやはり一次産品価格の高騰です。内訳を見ると、農作物の需給逼迫が解消されるとの期待から食品が低下傾向にある一方、景気が好調であることから非食品の価格が高進しています。政府は、今年のモンスーンの降水量が平年並みとなれば食品価格の上昇圧力が和らぎ、12月までに卸売物価指数(前年同月比)は+6%まで鈍化すると予想しています。一方、「民間エコノミストは年内のインフレ率は+8%近くになると予想」(7月27日、ロイター)しており、両者の見方には乖離があります。

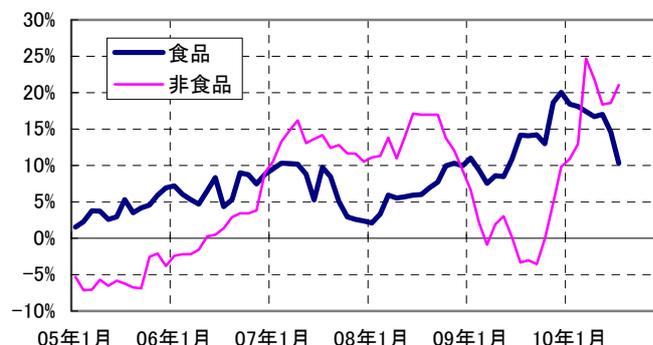
ただし、仮に政府見通しのように+6%まで低下したとしても、過去平均から見るとかなり高いレベルであることに変わりありません。「物価の上昇に賃上げは追い付かず、労働争議が発生しやすい地合いが形成されつつある」(6月26日、日本経済新聞)と社会不安に繋がるリスクを指摘する声も出てきており、準備銀行には早急な対応が求められています。

インド卸売物価指数(前年同月比)



出所: Thomson Reuters Datastream

インド卸売物価指数 一次産品(前年同月比)



出所: Thomson Reuters Datastream

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、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。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から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。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在のものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、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。



大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353号  
 加入協会 (社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

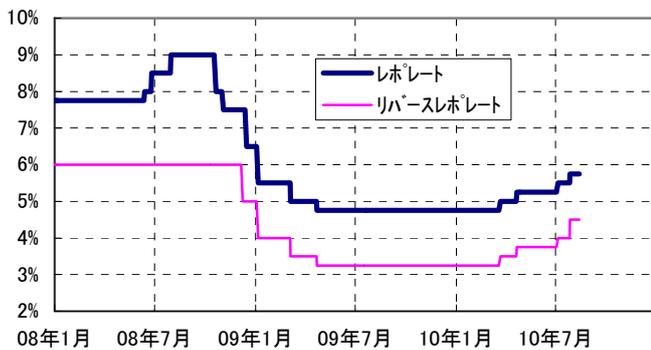
## Market Report

### <金融政策>

次に金融政策ですが、高進するインフレを背景に引締め(金利引上げ)が続いています。準備銀行は今年3月に政策金利であるレポレート及びリバースレポレートの引上げを開始、7月27日には4ヶ月で4回目となる利上げを実施しました。利上げを行っている新興国の中でも相当に迅速なペースであり、準備銀行のインフレに対する警戒感が明確に現れています。

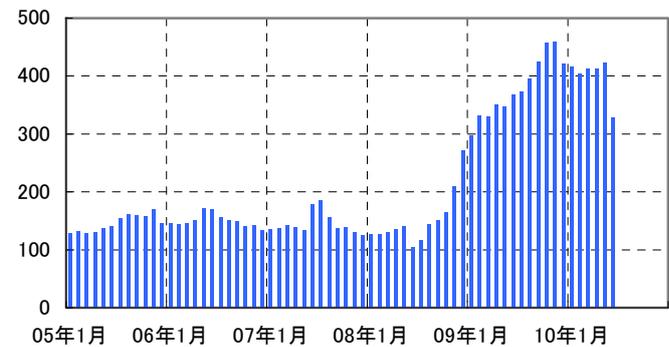
また同日、準備銀行はこれまで年4回行ってきた定例の政策決定会合の開催回数を8回に増やす方針を公表しました。これにより、臨時会合による金利変更というサプライズ要因を減らしつつ、機動的な金融政策の変更・実施を可能とすることが狙いのようです。

インド政策金利



出所: Thomson Reuters Datastream

インド財政赤字(12ヶ月累積、億ルピー)



出所: Thomson Reuters Datastream

一方、財政政策を見ると、現在インドは多額の財政赤字に悩まされています。2008-09年の世界的な景気後退に際して、インドも他国同様、インフラ投資などの財政出動を増額することで危機を乗り切ろうとしました。その結果、財政赤字は一時GDPの7.8%にまで膨らみ、09年2月にはS&Pが自国通貨建て国債格付けを見直す方針を明らかにするまでに至っています。

しかし、直近では第三世代携帯周波数帯の競売などが奏功し、財政赤字は徐々に減少傾向にあります。また、政府保有の国営企業株の売り出しも順次進んでおり、「今年度、60社ほどの国営企業株の売り出しで85億ドル程度を調達」(7月22日、ロイター)するとの報道もあります。こうした政府による赤字削減努力や景気拡大を背景とした税収増を受けて、今後も財政赤字は徐々に減少していくと考えています。

### <今後の見通し>

最後に景気と金融政策に関する今後の見通しに触れたいと思います。まず景気ですが、拡大ペースは落ち着くものの今後も堅調に推移していくと見ています。アジア開発銀行は、インドの中産階級以上の層(1日2ドル以上の収入がある層)が2010年の3億人強から2020年には6億人強まで増加すると予測していますが、この中間階級層の拡大に伴う民間消費の伸びが経済成長を短期的にも中長期的にも牽引すると考えています。また、先般の金融危機で銀行システムが打撃を受けなかったことや、内需主導型の経済であるため欧米の景気動向からの影響が少ない点なども、インドの安定的成長を見込む理由です。

また、景気拡大に伴ってインフレ圧力が続くことから、卸売物価などのインフレ率の低下は非常に緩やかなものととどまるため、今後も準備銀行は政策金利の引上げを持続し、インフレの是正を図ると見ています。

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、社団法人 金融先物取引業協会