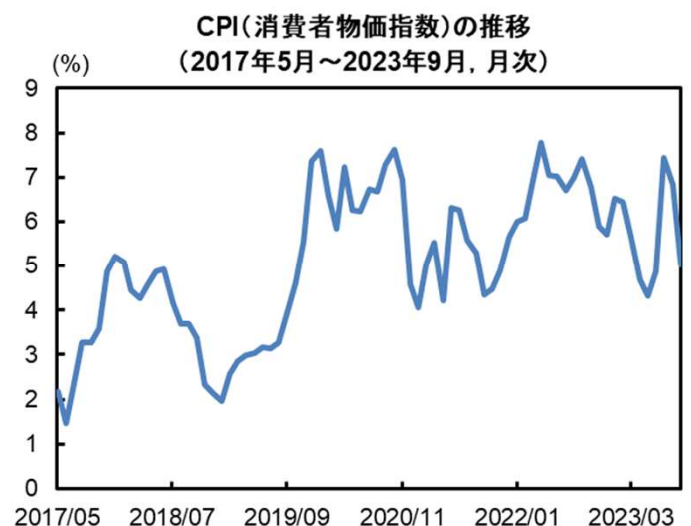
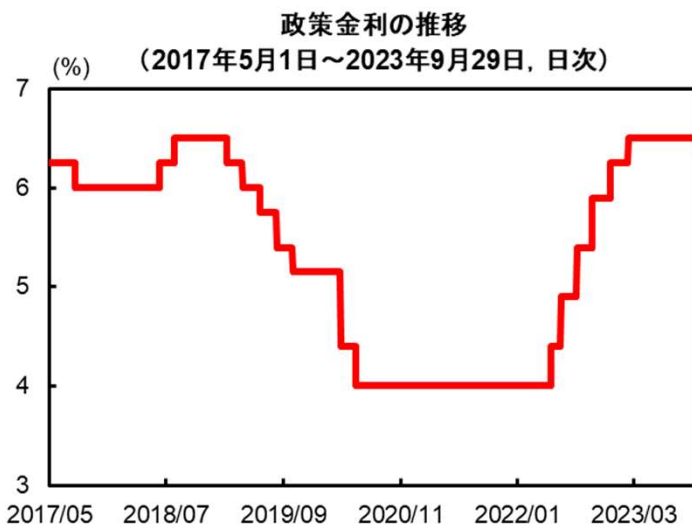


RBIは4会合連続で政策金利を据え置きへ

■ 注目ポイント

- インド準備銀行(以下、「RBI」)は、10月の金融政策委員会(以下、「MPC」)会合で、4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、「警戒」(vigilance)から「嚴重な警戒」(high alert)へと、インフレに対し強めのスタンスに変更しました。

MPCは本年10月6日、政策金利を4会合連続(4月、6月、8月、10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は、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。



データの出所: Bloomberg

金融政策のスタンスについて

RBIは、政策金利を据え置きましたが、公開市場操作を通じて流動性(通貨供給量等)を管理する意向を示したことは、市場参加者(主に債券市場)を驚かせました。また、MPCは、フォワードガイダンス(将来の金融行動姿勢)を、「警戒」(vigilance)から「嚴重な警戒」(high alert)へ、以前より強めに変更し、次のコメントを述べました。

- ✓ MPCは、前例のない食料価格ショックが、インフレ進行に影響を与え、また、重複した(経済的)ショックが繰り返し発生することで、インフレの常態化がもたらされるリスクがあると考えます。このため、世界的な食料およびエネルギー価格の高騰と世界的な金融市場の不安定性という状況などを考慮し、「嚴重な警戒」を続けることとしました。
- ✓ 今後、野菜価格が低下し、コアインフレは緩和されると推察しますが、総合インフレ率は容認できる水準を超え、目標レンジ(中期目標値は4%±2%)との整合性も崩れつつあるため、金融政策においては、積極的にインフレを抑制し続けることが重要であると考えます。

* 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。

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6月 定例会合	2023年8月 定例会合	2023年10月 定例会合	2023年6月 定例会合	2023年8月 定例会合	2023年10月 定例会合
2023年4-6月期	4.6%	4.6%	4.6%	8.0%	8.0%	7.8%
2023年7-9月期	5.2%	6.2%	6.4%	6.5%	6.5%	6.5%
2023年10-12月期	5.4%	5.7%	5.6%	6.0%	6.0%	6.0%
2024年1-3月期	5.2%	5.2%	5.2%	5.7%	5.7%	5.7%
2023年度通期	5.1%	5.4%	5.4%	6.5%	6.5%	6.5%
2024年4-6月期		5.2%	5.2%		6.6%	6.6%

インフレについて

RBIは、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、25年度の平均CPIは4.5%と、大幅な低下を予想しております。これに基づくと実質金利（＝名目金利－インフレ率）は、これまでの100～125bpsから200bpsへ上昇することとなります。

インフレが起きないと仮定すれば、この高い実質金利のバッファは、一見すると利下げの可能性が高まるように思われるかもしれませんが、RBIは不確実性の高さから、経済への打撃や物価が急落した時の切り札として利下げを温存しているようにUTI社では考えます。

経済成長について

RBIは、2023年度のGDP成長率の見通しを6.5%に据え置きました。この楽観的景気見通しの背景としては、以下が挙げられております。なお、RBIは2024年の世界経済のGDP成長率を3%と想定しているため、世界の経済成長が急速に悪化した場合は、国内の経済見通しも下方修正される可能性があります。

- ▶ サービスセクターの持続的な好調さ
- ▶ 地方経済における需要の回復
- ▶ 消費者や企業における経済に対する楽観的な見方
- ▶ 設備投資へ増加

今後の見通し

政策金利を据え置きながら、RBIが流動性を管理する今回の行動は、世界的な債券/通貨のボラティリティの高まりを考慮して、金融政策にバッファをもたらしそうとしたのではないかとUTI社では考えております。明らかにタカ派的なフォワードガイダンスは、長期の利下げ休止を示唆し、目標インフレ率を上回っていたことに対するRBIの不快感も映し出されているように思われます。

短期的には債券市場にネガティブな影響を与えるかもしれませんが、インフレ目標への強い姿勢はマクロ経済の安定性の観点から良い効果をもたらす、投資家にとっても中長期的にプラスに寄与するものと考えます。

* 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。