

インド

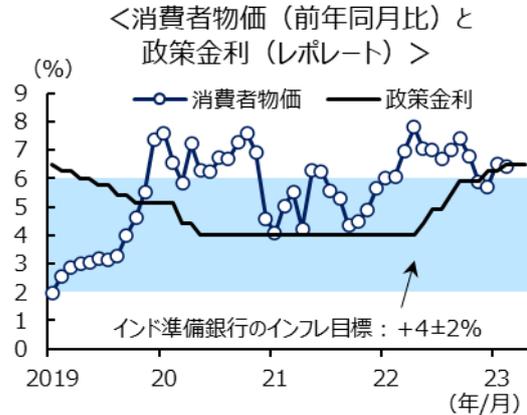
中銀はインフレ抑制と金融システム安定を両にらみ

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部
主任研究員 熊谷 章太郎
kumagai.shotaro@jri.co.jp

■政策金利引き上げを休止

インド準備銀行は2023年4月6日に金融政策決定会合を開催し、2022年5月から6会合連続で引き上げてきた政策金利を据え置くことを決定した(右上図)。市場関係者の多くは、①コロナ禍からの経済・社会の正常化を背景に底堅い経済成長が続いていること、②消費者物価の上昇率は依然としてインド準備銀行の目標を上回っていること、③米国が3月に追加利上げを実施したこと、等を理由にインド準備銀行が0.25%の追加利上げを実施すると予想していた。インド準備銀行は、今回の利上げ停止は一時的なものであり、昨年来の金融引き締めスタンスからの転換を意味するものではないと強調したが、大方の予想に反する据え置きを受けて為替市場では一時ルピー安・米ドル高が進んだ。



(出所) Reserve Bank of Indiaを基に日本総研作成

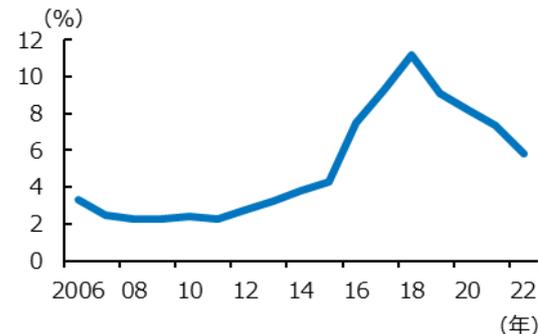
■利上げ一時停止の背景

今回、インド準備銀行が政策金利を据え置いた背景として、米国の中堅銀行の破綻やスイスの大手銀行の経営不安に対する懸念の広がり等を踏まえて、急速な金融引き締めが金融システムに与える悪影響への警戒を強めたことが挙げられる。金融引き締めに伴い資金調達コストが増加する一方、金利負担の増加を受けて家計の住宅投資や企業の設備投資が減少すれば、財務基盤の脆弱な金融機関の経営が急速に悪化し、インドでも信用不安が広がる可能性がある。実際、2018年の金融引き締め局面では大手ノンバンクのデフォルトをきっかけに金融市場で信用不安が拡大した。インドのノンバンクは保険会社や国営銀行による融資や社債購入に資金調達の多くを依存しているため、信用不安は金融市場全体に広がり、多くの金融機関は融資態度を厳格化させた。ノンバンクは中古車を中心に自動車ローンで高いシェアを占めているため、ノンバンクの融資抑制は自動車販売の急減を通じて景気の減速につながった。

当時と比べると、インドの金融システムは健全な状況にある。景気拡大が続くなか、金融機関の業績や株価は好調が続いており、2018～19年に10%前後に上昇していた商業銀行の不良債権比率は足元で5%台に低下している(右下図)。また、ノンバンクへの流動性カバレッジ比率規制の導入や経営基盤の脆弱な国営銀行の統合等を含め、金融市場の安定性向上に向けたさまざまな取組も進められており、金融市場の動揺や景気の急激な悪化は回避されると見込まれる。

もっとも、コロナ禍からのペントアップ需要(繰り越し需要)の一巡やコロナ禍関連の緊急信用保証制度の終了に伴い、先行き金融機関を取り巻く環境が急速に悪化するリスクは残存する。資源価格の高騰一服によりインフレ圧力が和らぎつつあるなか、今後、インド準備銀行は金融システムに配慮し、利上げに対して慎重な姿勢で臨むと見込まれる。

＜商業銀行の不良債権比率＞



(出所) Reserve Bank of Indiaを基に日本総研作成

(注) 3月時点の値。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。