

インド

原油価格下落が景気を追い風に

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

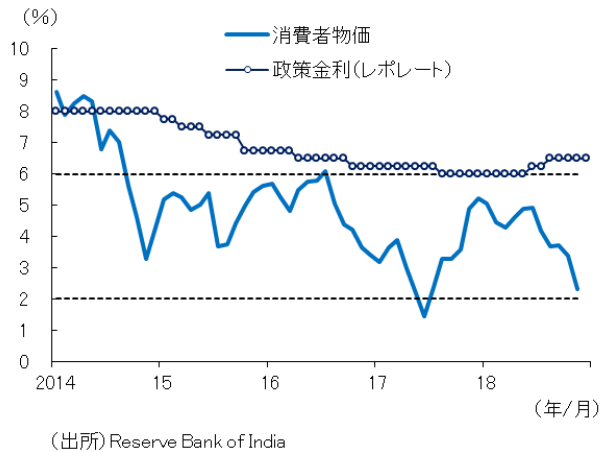
副主任研究員 熊谷 章太郎

kumagai.shotaro@jri.co.jp

■和らぐインフレ圧力

インドでは、原油価格上昇、ルピー安、政府による農産物の最低買い取り価格の大幅引き上げ等により、2018年半ばにかけてインフレ圧力が高まっていた。これを受けて、インド準備銀行は、2018年6月と8月に累計0.5%ポイントのインフレ予防的な利上げを実施する等、金融政策のスタンスを従来の据え置きから引き締めに変更した。しかし、2018年10月以降の原油価格急落を受けてインフレ圧力は低下しており、金融政策のスタンスも緩和方向に転じつつある。2018年末にかけて原油価格が1バレル=40米ドル台に急落するなか、消費者物価の前年比はインド準備銀行の目標(+4±2%)の下限近辺へと鈍化している(右上図)。原油価格の下落は経常収支赤字の縮小を通じてルピー安圧力の緩和に作用するため、為替相場も原油価格がピークアウトし始めた2018年10月頃からルピー高傾向が続いている。インド準備銀行は、2018年12月の金融政策決定会合で産油国の協調減産の動向や米国の利上げが資本流出に与える影響を見極める観点から政策金利を据え置いた。しかし、足元水準の原油価格が続くようであれば、2月もしくは4月の金融政策決定会合で0.25%ポイントの利下げを行う可能性が高まる。その場合、インフレ鈍化や金融緩和を受けて耐久財消費や投資は一段と堅調に推移することになるだろう。

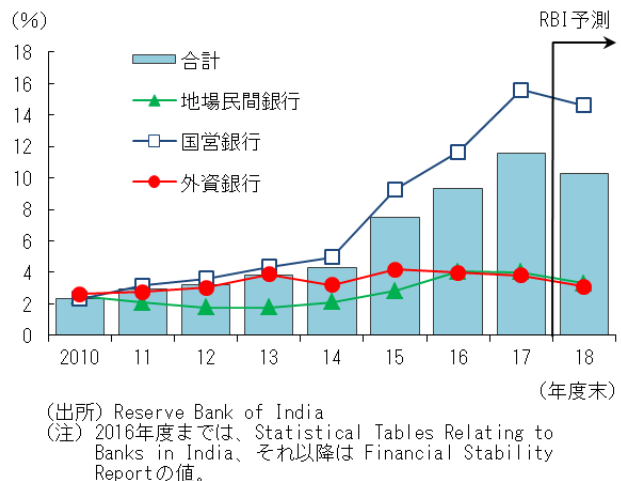
＜消費者物価(前年比)と政策金利＞



■不良債権比率に低下の兆し

2019年のインド経済の下振れリスクとしては、原油価格の急反発リスクのほか、10%を上回る商業銀行の不良債権比率に起因する資金供給制約リスクが指摘されている(右下図)。もっとも、景気回復に伴う新規不良債権の減少や不良債権処置の進展等を背景に、不良債権比率に低下の兆しがみられる。インド準備銀行が2018年12月末に公表した金融安定報告書によれば、同年9月の商業銀行の不良債権比率が、金融システムの安定性強化に向けた商業銀行の資産査定であるAQR(Asset Quality Review)が実施された2015年3月以降、初めて低下した。今後についても、2019年3月にかけて緩やかな低下傾向が続くとの見通しを示している。2018~19年に自己資本不足が懸念される公的銀行に対して大規模な公的資金が注入されることに加え、2018年12月に2019年3月から実施予定だった新たな自己資本規制「バーゼルⅢ」の適用が1年間後ろ倒しすることが決定されたこともあり、不良債権に起因する景気下振れリスクは低下していると判断できる。

＜商業銀行の不良債権比率＞



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。