

経済・金融 フラッシュ

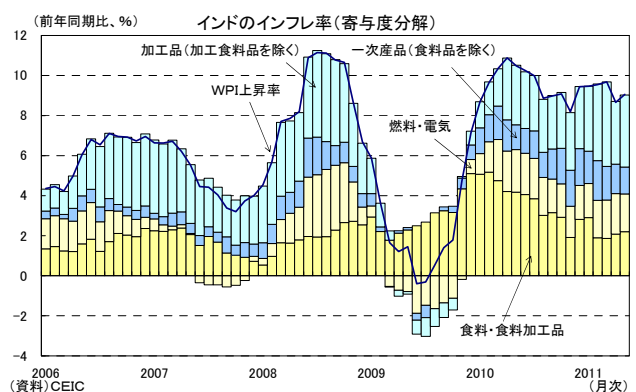
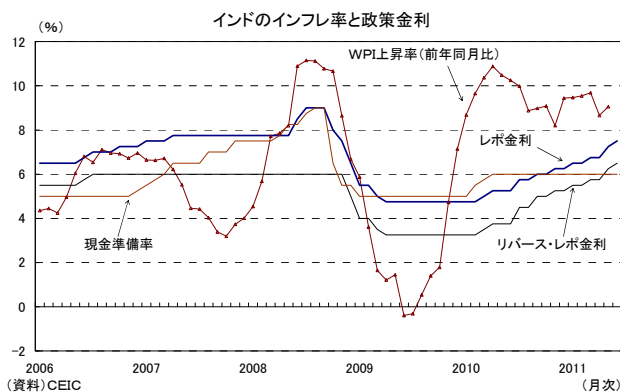
インドのインフレ ～中央銀行、2010年以降10回目の利上げへ

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. インフレと利上げの状況

インド準備銀行（RBI）は6月16日に開催された金融政策決定会合で、政策金利であるレポ金利を0.25%引き上げ、7.50%とすることを発表した¹。2010年3月以降、10回目の利上げとなる。インドではインフレ率が高止りしていることに加え、中央銀行が積極的にインフレ抑制を実施していく態度を示していたため、予想通りの利上げだったといえる。また、今回も中央銀行はそうしたインフレ抑制の姿勢を維持するとしており、今後数回にわたり、8%程度まで政策金利を引き上げるとみられる。

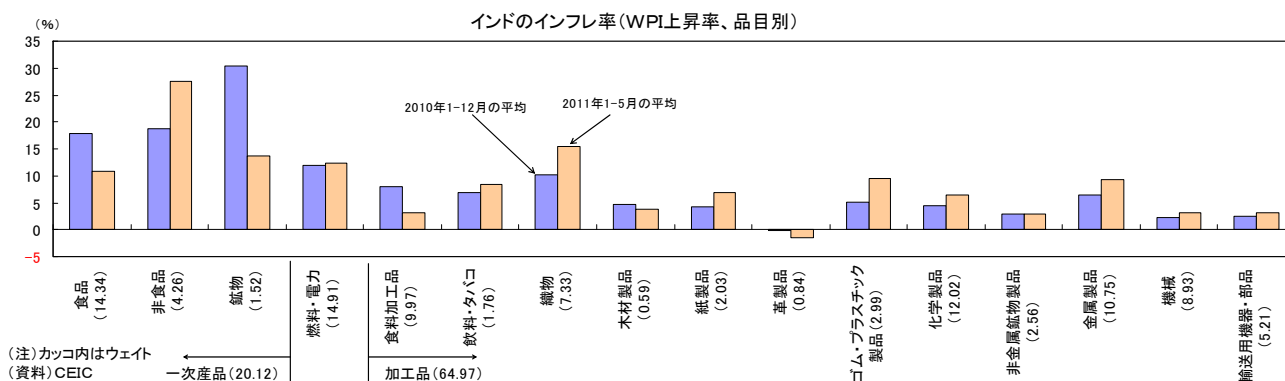


金融政策決定会合に先立って6月14日に発表された5月の卸売物価指数（WPI）は前年同月比で9.06%と4月の8.66%から加速した。中央銀行は最近のインフレの主要因が、エネルギー価格の上昇と食品以外の一次産品や加工品価格の上昇であると説明し、今後、速報から数値が改定される際には上方修正される可能性もあるとして、引き続きインフレ圧力が強いという見解を示した。

インドでは近年、インフレが恒常化しており、2010年以降のWPIは前年同期比で8%を超える水準を維持している。2009年の農作物収穫が不振だったことや、世界的な一次産品や原油価格の上

¹ 政策金利に誘導する操作目標はオーバーナイトコールレート（加重平均）。レポ金利自体は流動性調節ファシリティ（LAF）の枠組みで市中銀行が中央銀行から借入を行う際に適用される金利。レポ金利より1%低い水準で固定されているリバースレポ金利（LAFの枠組みで市中銀行が中央銀行に貸出を行う際の適用金利）および、レポ金利より1%高い水準で固定されている限界貸出ファシリティ（MSF、市中銀行が預金額の1%に相当する資金を中央銀行から借入ができる枠組み）の適用金利が実質的に操作目標の下限と上限を決定している。今回の利上げにともない、それぞれ6.50%と8.50%に引き上げられた。

昇の影響から、2010年は食品とエネルギー価格が目立って上昇していた。その後もインフレは緩和することなく、11年に入ってからは、食料やエネルギー価格の上昇に加えて工業製品の価格上昇もみられるようになってきている。経済が成長し、旺盛な需要が期待されるインドでは、企業が原材料の価格上昇を工業製品に転嫁しやすい環境となっており、中央銀行（RBI）はこうした価格転嫁による工業製品へのインフレ波及に対しても懸念を示している。



2. インフレ、何が問題か

食品や燃料などの生活必需品の価格が上昇すると、低所得者層は収入の大部分をそれら必需品に使用しなければならず、さらに生活が貧しくなってしまう。この結果、インドのような低所得者層が多い国における必需品のインフレは貧困層の拡大につながる。最近では、今年2月にインドのデリーで食料品の高騰に対する抗議デモが繰り上げられ、また、食料・燃料に対する補助金制度や価格統制は国会での大きな争点となるなど、インフレは暴動や政治の不安定化などを通じて安定的な成長を阻害するリスクにもなっている。

中央銀行は政策金利を引き上げてインフレ抑制策を実行している。しかし、世界的な一次産品や原油価格上昇という外部要因で発生する「コスト・プッシュ」型のインフレに対しては、国内の金利引き上げの効果は限定的で、内需縮小に伴う成長鈍化という副作用もある。一方、補助金や価格統制といった政策は、インフレに起因する貧困拡大や社会問題を解決する手段としては効果があるが、財政への負担が大きく継続的に実施できない。実際、インドでは原油価格の高騰を受け、燃料の規制小売価格の引き上げや自由化を余儀無くされている。

結果として、利上げは数少ないインフレ対策手段となっており、中央銀行自身でも認識しているように、効果が限定的であり、短期的な成長鈍化という弊害はあるが、現状としては利上げしつつ世界的な物価高が緩和するのを待たざるを得ない状況になっている。

ただし、インフレは世界的な物価高という外部要因だけから生じているわけではなく、国内の要因として、食料を輸送する道路や鉄道、また食料を保管する倉庫などのインフラの未熟さも問題となっている。つまり、食料需要に対して、それを供給するだけのインフラが発達していないために、需給ギャップが発生しやすいという問題も抱えており、政府はこうしたインフラの改善にも取り組むことが求められている。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。