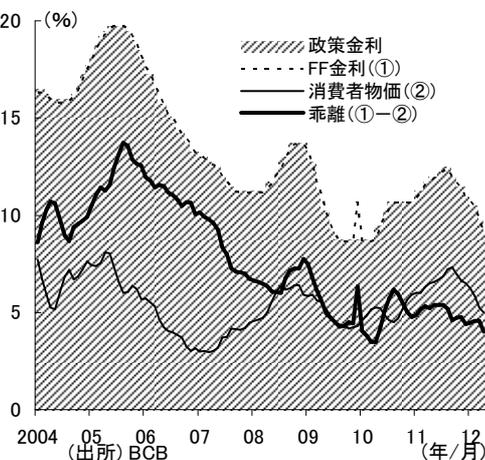
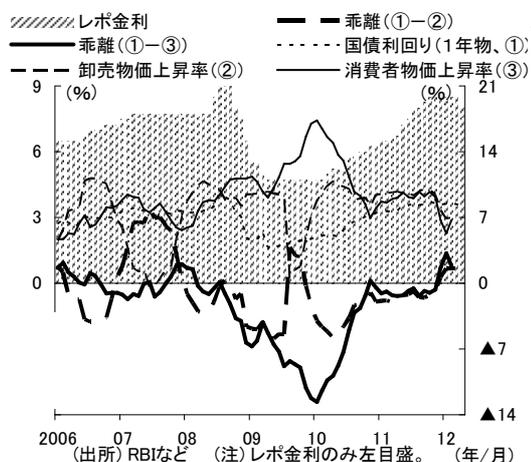


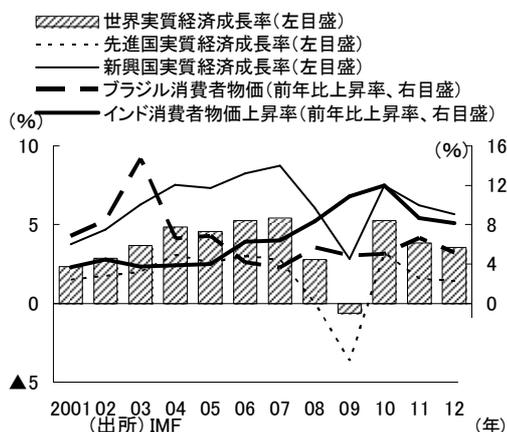
インド、ブラジル相次いで金融緩和 ～ 慎重姿勢ながら一段の緩和余地 ～

- (1) 印伯両国が相次いで金融緩和。インド中銀が4月17日、レポ金利を8.5%から8.0%に、リバース・レポ金利を7.5%から7.0%へ引き下げ(図表1)。次いでブラジル中銀が翌18日、9.75%から9.0%への政策金利引き下げを決定(図表2)。インドでは昨年来、金融緩和期待が高まるなか、3月9日に5.50%から4.75%へと預金準備率が引き下げられ、金融緩和が始動。2010年3月19日に今次、金融引締めめに転じて以来、初の利下げ。緩和姿勢が一段と明確化。一方ブラジルでは昨年8月末の161回金融政策会合以来、毎回の引き下げで6回連続。加えて引き下げ幅が8月末から本年1月まで前4回の0.50%から、前回3月7日と今回の2回は0.75%に拡大。景気に対する強い懸念が窺われる対応。
- (2) 両国とも一段の緩和余地(図表1、2)。市場金利から物価上昇率を差し引いた実質金利の水準をみると、まずインドでは過去数年間で最も高く、依然として引締め色が濃厚。このところ物価の騰勢は沈静化へ。仮に実質金利ゼロを目指すとするれば1%前後の引き下げ余地。一方ブラジルでは、実質金利が過去最低となった10年2～3月からみれば0.50～0.75%の引き下げ余地。さらに中印など大半の新興国に比べて、同国の金融政策はインフレ予防への配慮が大きく、実質金利が高止まり。国内のインフレ・マインドが沈静化すれば、その分緩和余地が拡大。
- (3) もっとも、両國中銀ともインフレ警戒のスタンス。昨年比成長ペースは鈍化するものの、本年の両国経済は引き続き底堅い成長。世界経済も新興国を中心に力強い成長持続の見通し(図表3)。加えて本年、印伯両国ともインフレ加速はないものの、ほぼ昨年並みの上昇。さらに資源価格面で原油価格再上昇のリスク。一部には仮にイランなど主要産油国からの原油供給が減ってもサウジ・アラビアがカバーの見方。しかし近年、同国では生産量が漸減する一方、国内消費拡大(図表4)。主要産油国の供給減少を穴埋め出来るほど増産余力があるか不透明。このようにみると、インフレ懸念が依然残存するなか、慎重姿勢を堅持しつつ、両国では一段の金融緩和が実施される公算大。

(図表1)インドのレポ金利と物価上昇率(前年比) (図表2)ブラジルの政策金利と消費者物価(前年比)



(図表3)世界経済の成長率と印伯物価(IMF)



(図表4)主要産油国の原油生産・消費(2005～10年)

