

インドルピー為替見通し

2022年1月

みずほ銀行
アジア・オセアニア資金部 インド室
田川 順也
TEL 022-6152-2443 E-Mail junya.tagawa@mizuho-cb.com

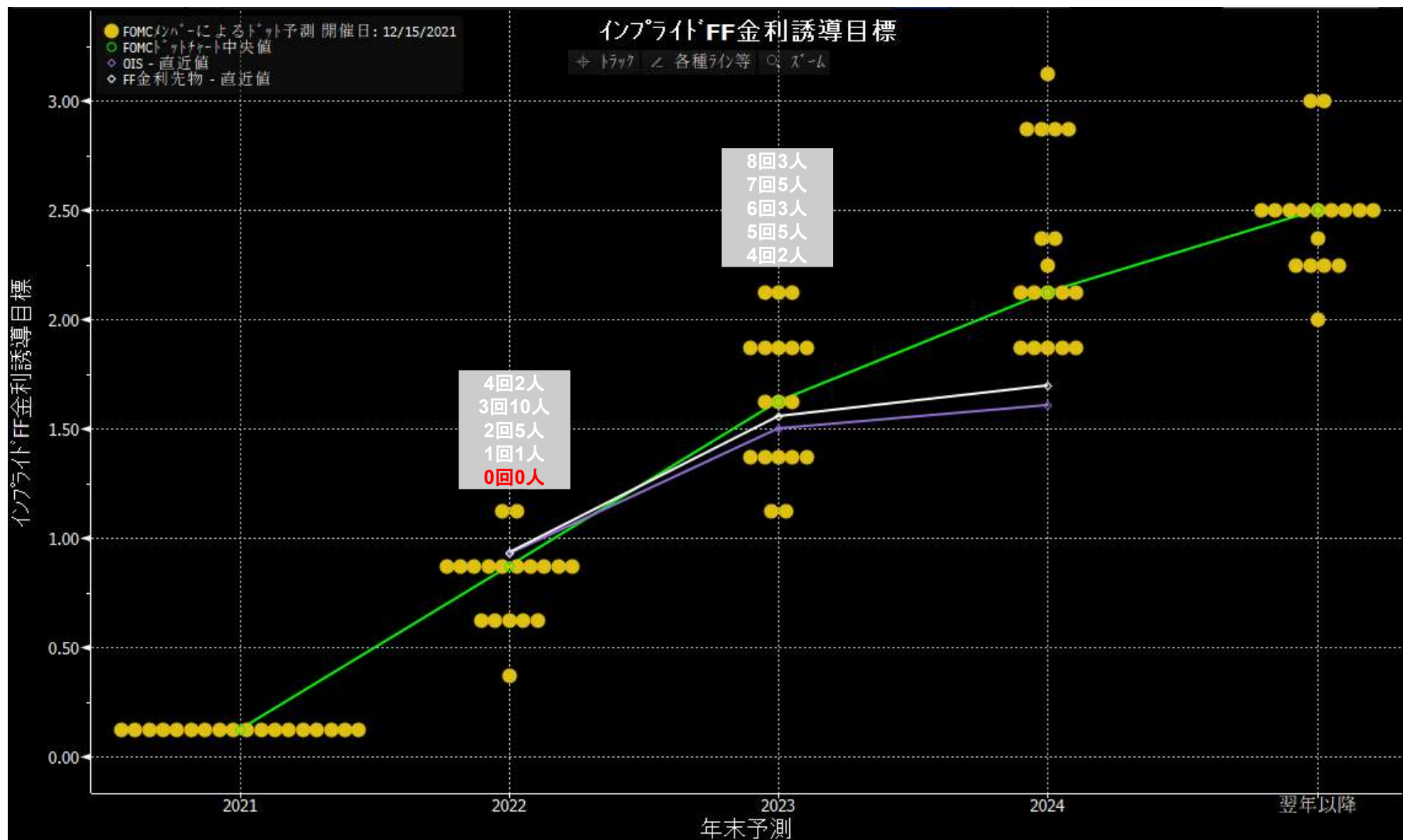
Private and confidential

MIZUHO

米政策金利の今後予想 ～急伸する利上げ回数予測～



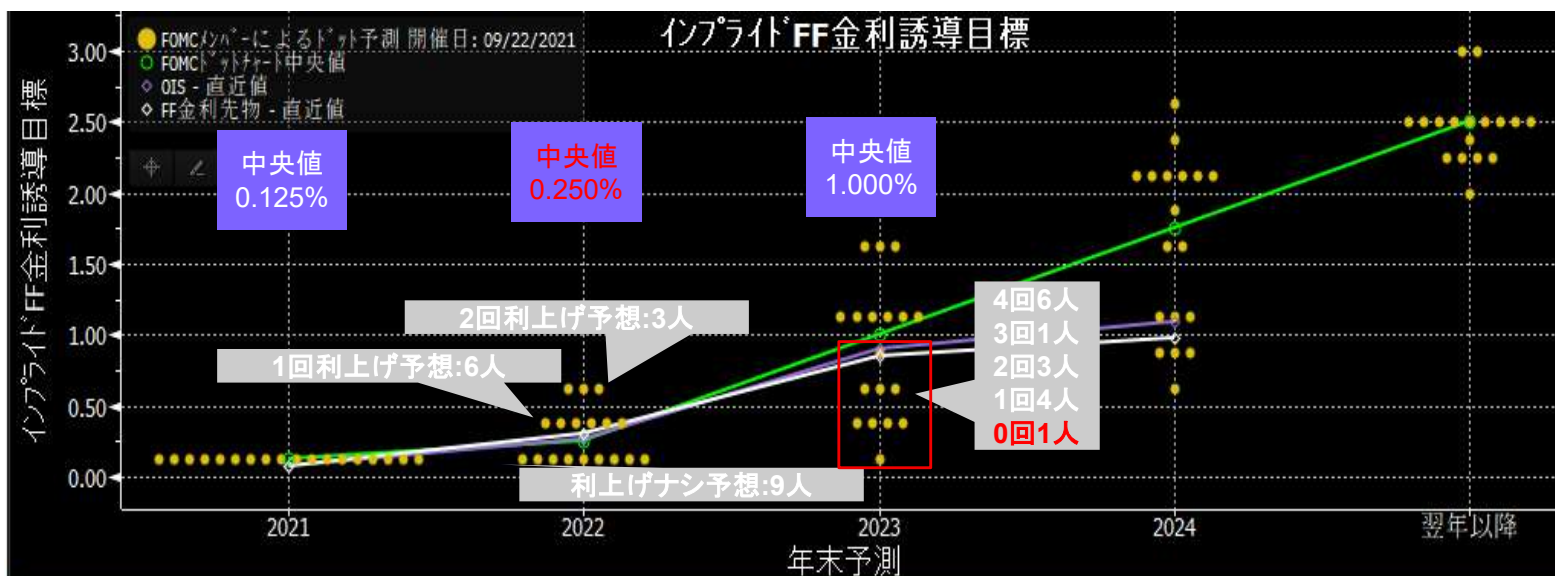
FRB各メンバーの米政策金利予想



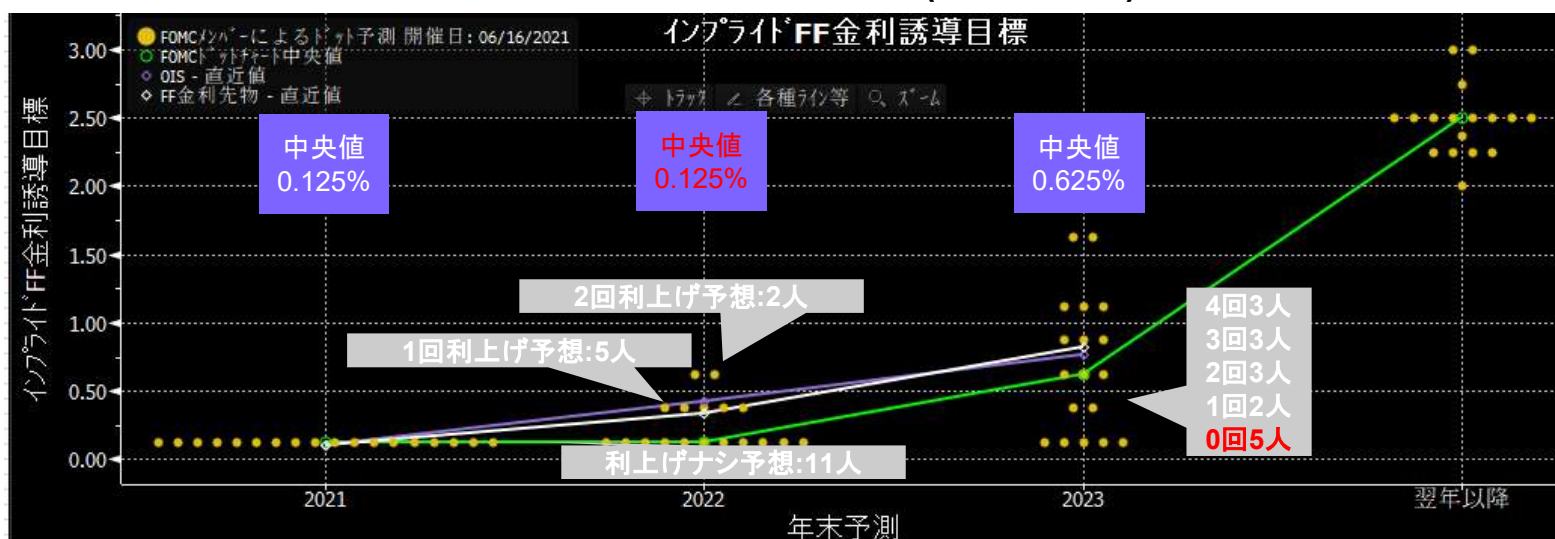
米政策金利の今後予想 ～急伸する利上げ回数予測～



FRB各メンバーの米政策金利予想(旧:9月時点)



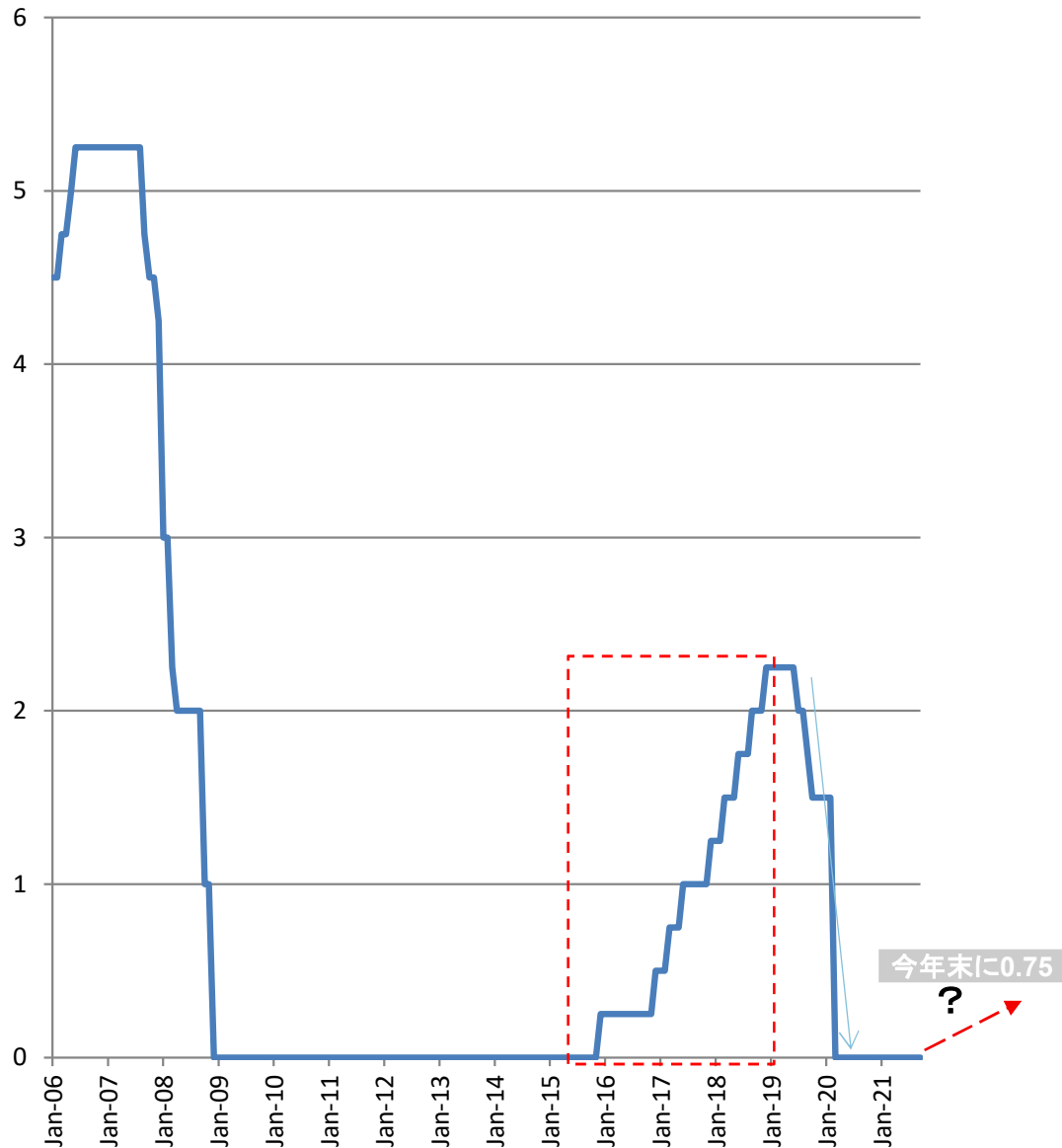
FRB各メンバーの米政策金利予想(旧:6月時点)



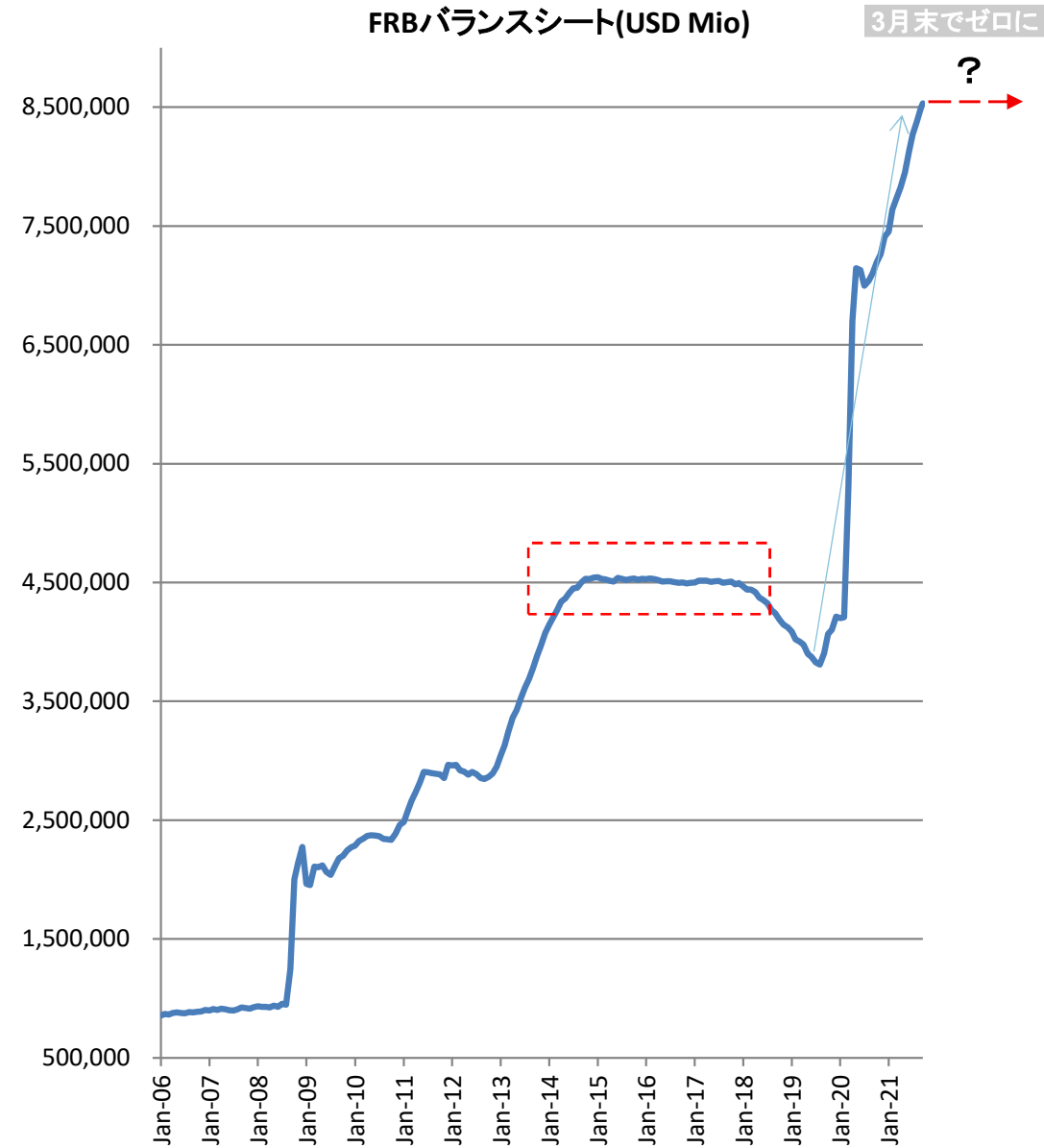
Dollar is King ～為替市場“長期相場”のテーマはなんだったのか？～



米政策金利下限(%)



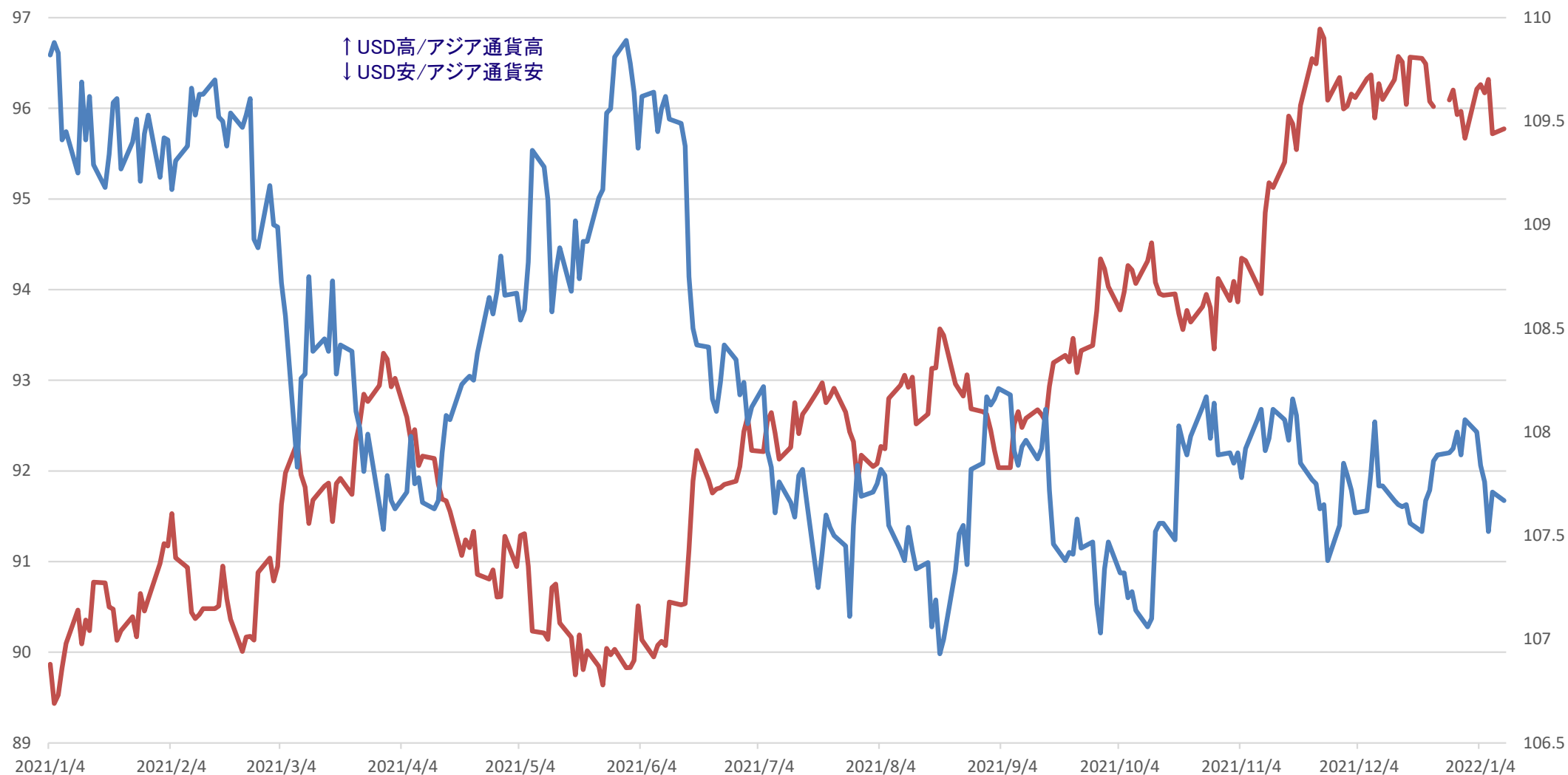
FRBバランスシート(USD Mio)



米金融政策の影響 ～ドル高の受け皿は？～

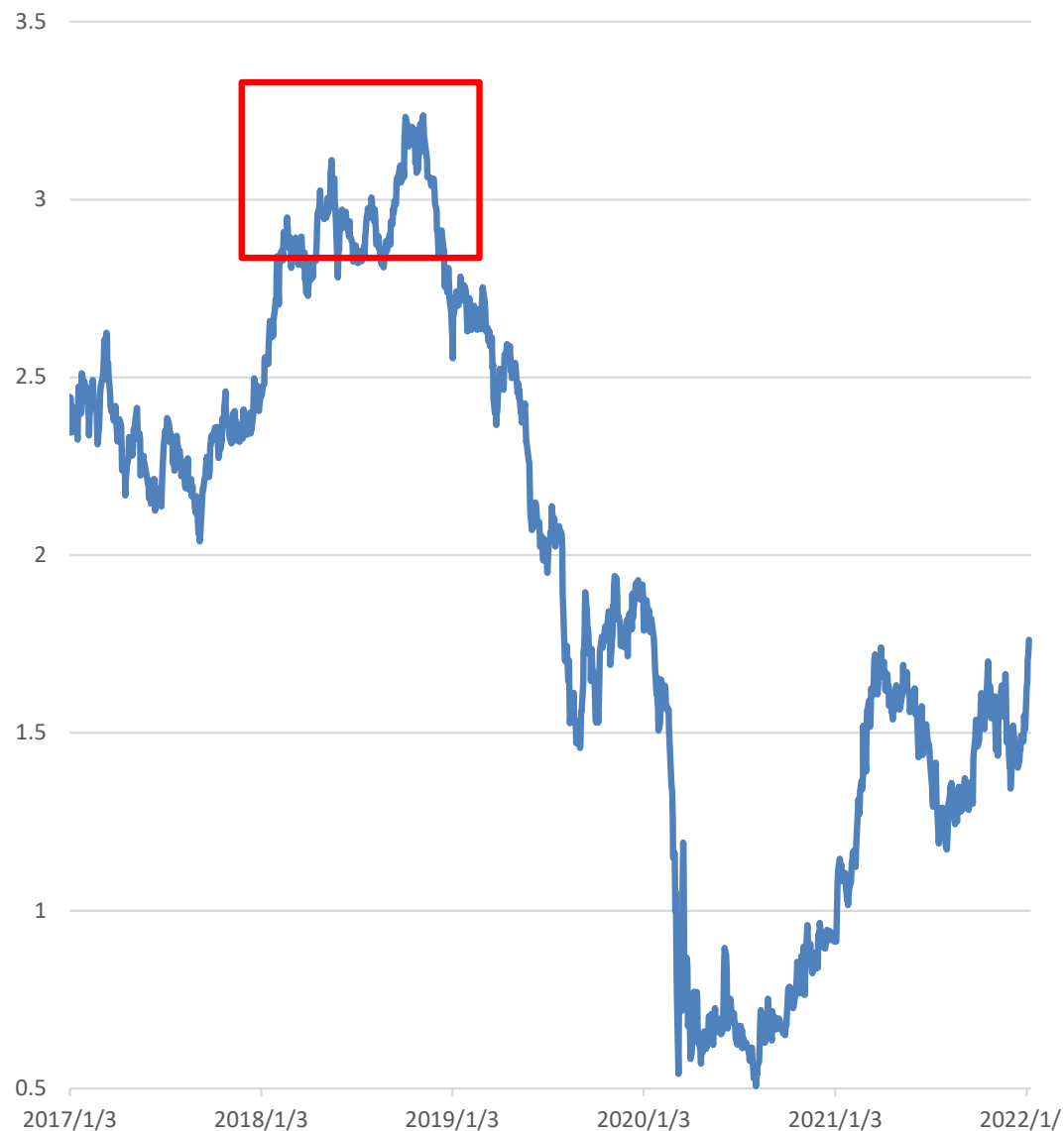
ドルインデックス(左軸)、アジア通貨インデックス(右軸)

—ドルインデックス— アジア通貨インデックス



米金融政策の影響 ～低金利+カネ余りだったコロナ相場～

米10年国債利回り(%)



印10年国債利回り



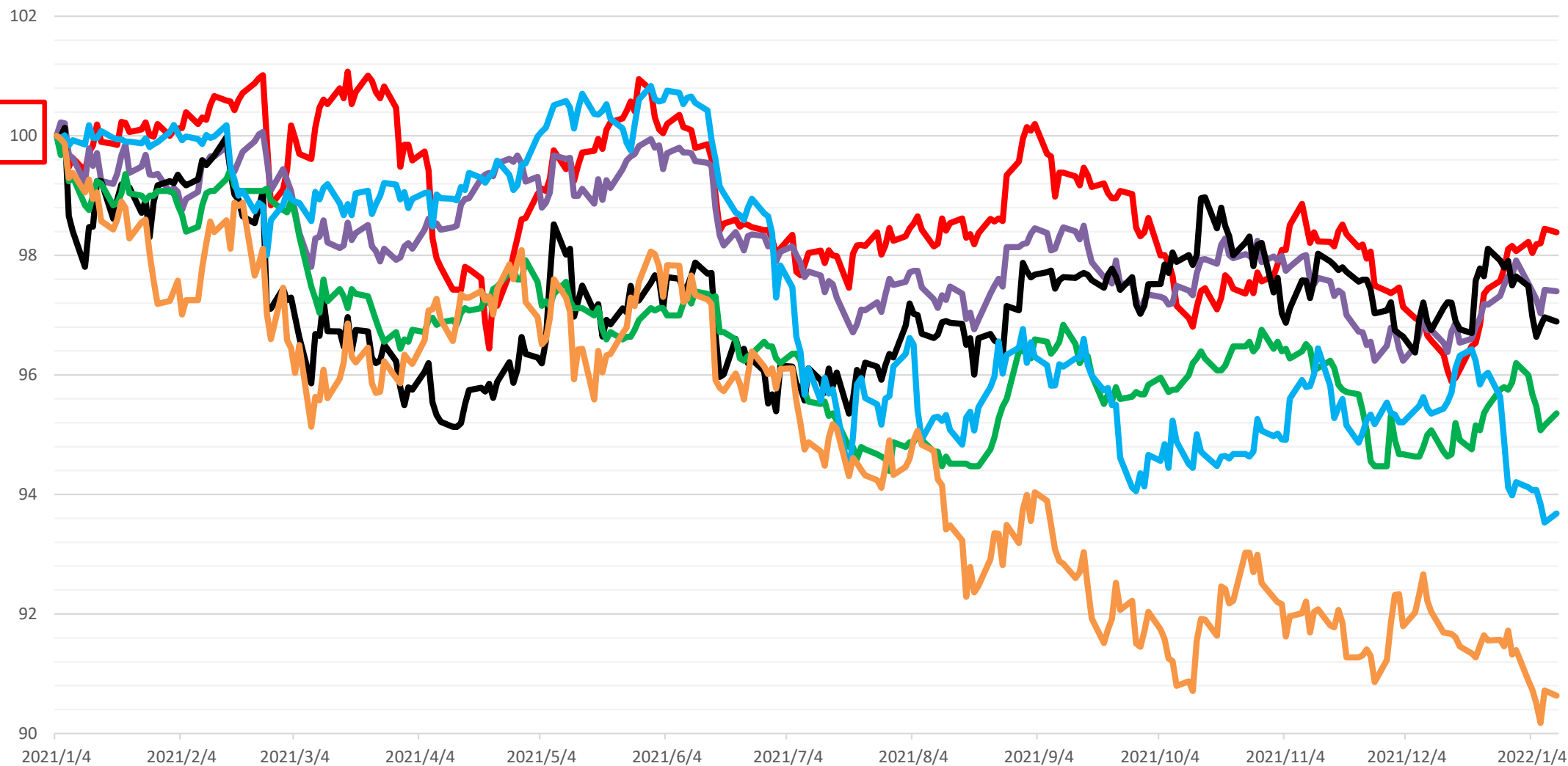
センセックス



アジア通貨の振り返り

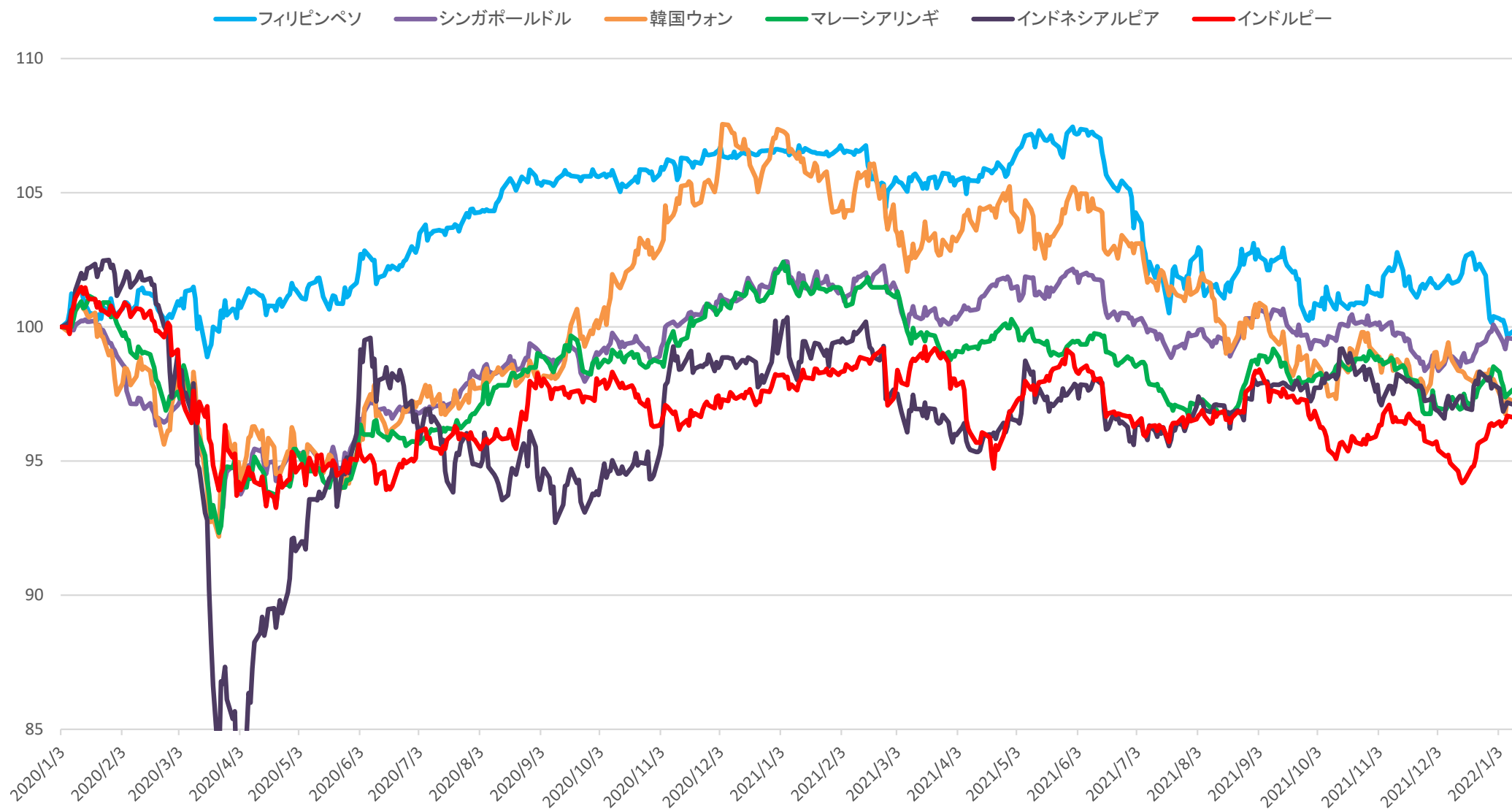
アジア各通貨の対ドル変化 (21/1/4=100)

インドルピー シンガポールドル インドネシアルピア マレーシアリング フィリピンペソ 韓国ウォン



アジア通貨の振り返り

アジア各通貨の対ドル変化 (20/1/3=100)



資源価格の高騰

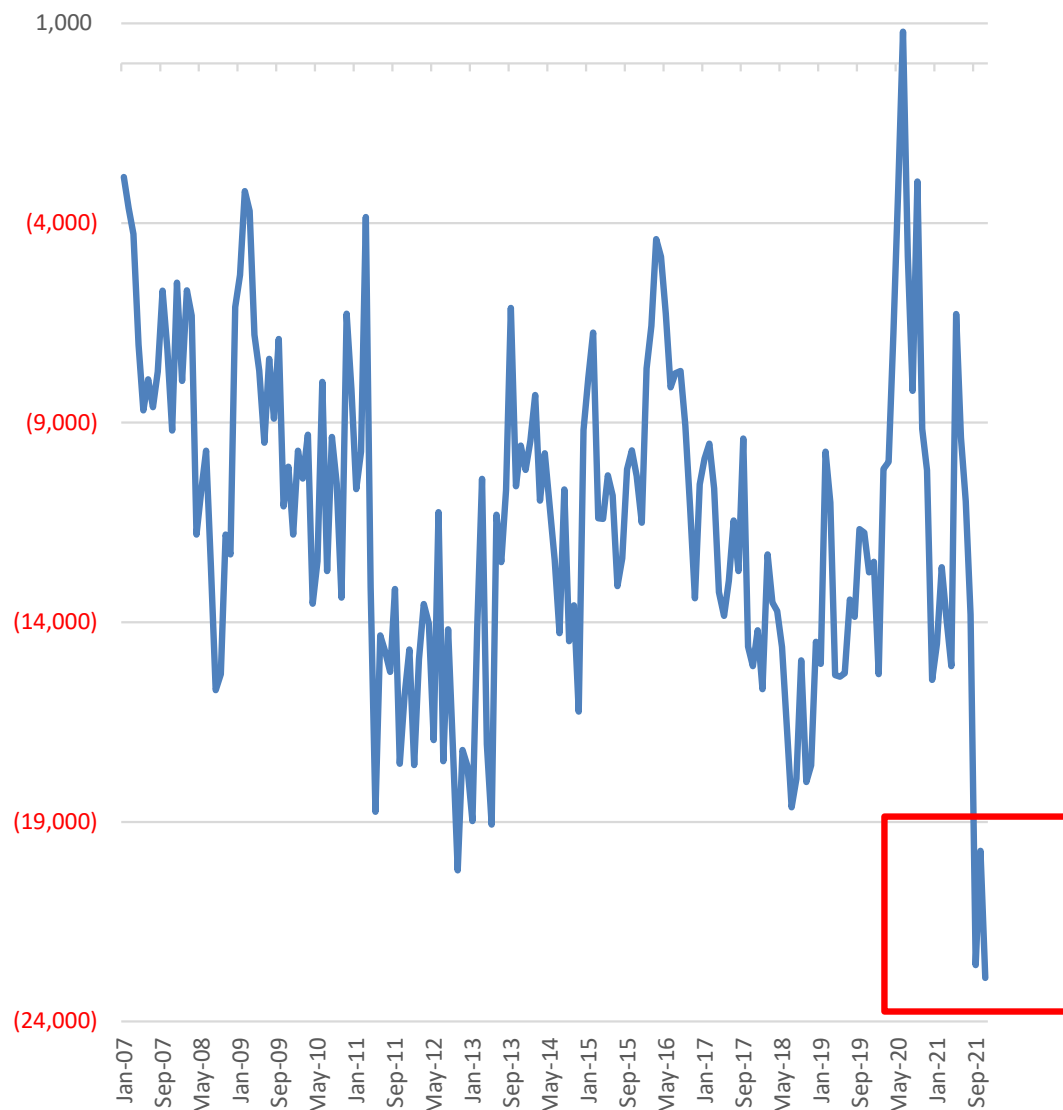
ブレント価格(1バレルあたりUSD)



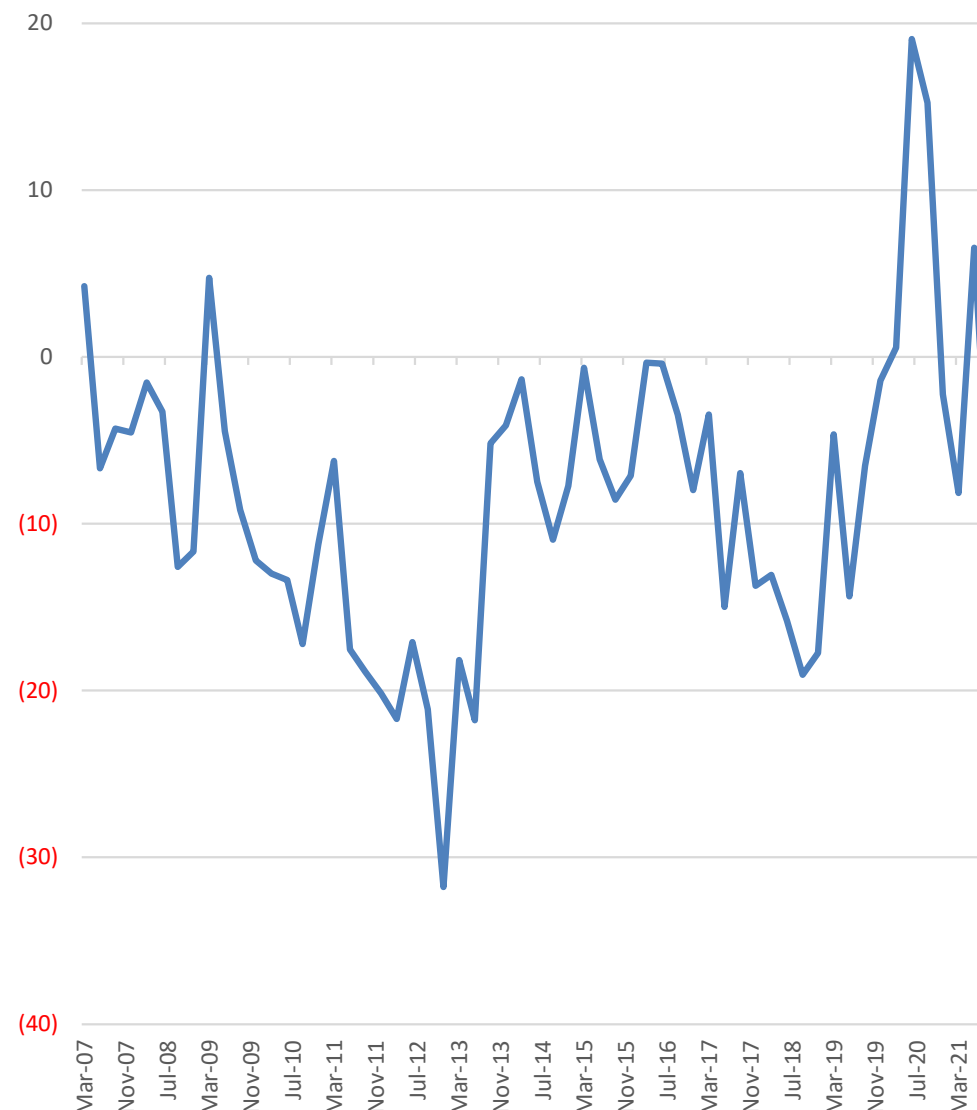
「実需フロー」と「投資フロー」 ～ルピー売りに傾倒～



インド貿易収支(百万USD)



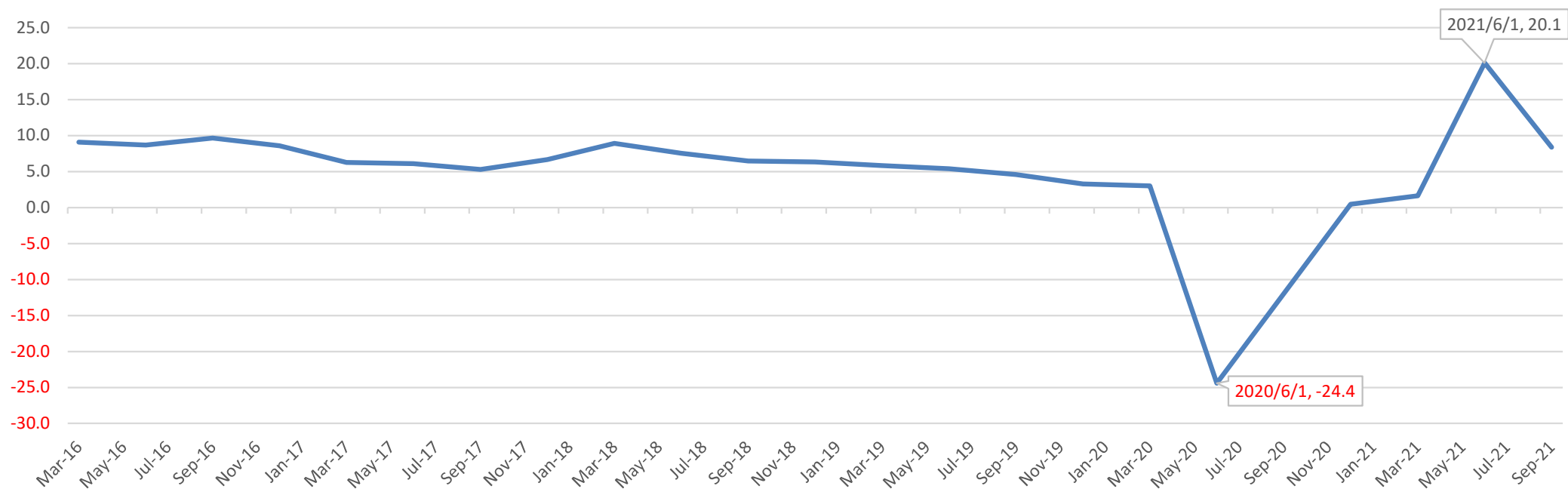
インド経常収支(10億USD)



インドの成長率 ～過大評価していないか？～

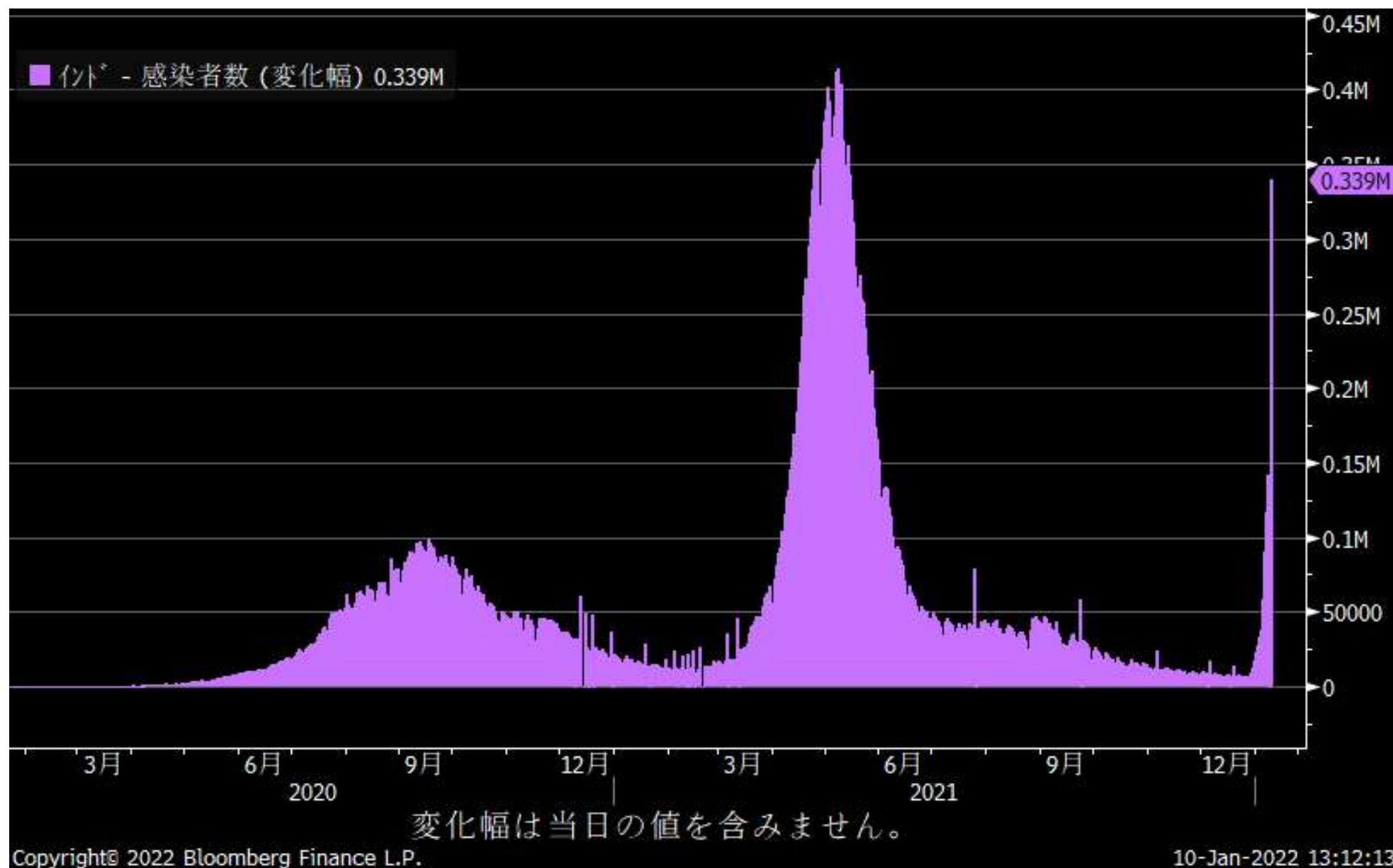


インド実質GDP(前年同期比%)



	2020			2021		
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
実質GDP	-24.4	-7.4	0.5	1.6	20.1	8.4
個人消費	-26.2	-11.2	-2.8	2.7	19.3	8.6
政府支出	12.7	-23.5	-1.0	28.3	-4.8	8.7
設備投資	-46.6	-8.6	2.6	10.9	55.3	10.9
輸出	-21.8	-2.0	-3.5	8.8	39.1	8.8
輸入	-40.9	-17.9	-5.0	12.3	60.2	12.3

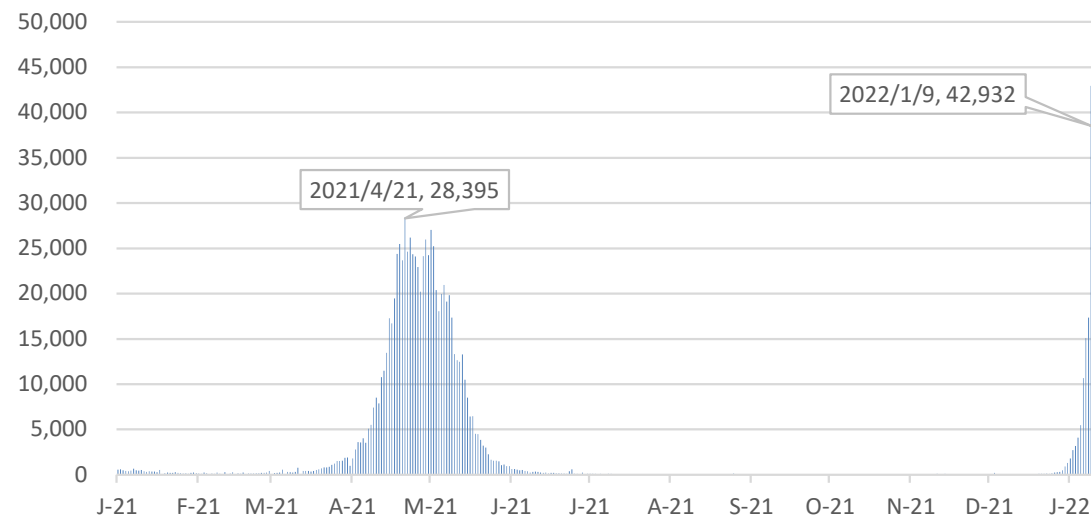
インドの日次感染者数 ～ピークは5/7の414,188人～



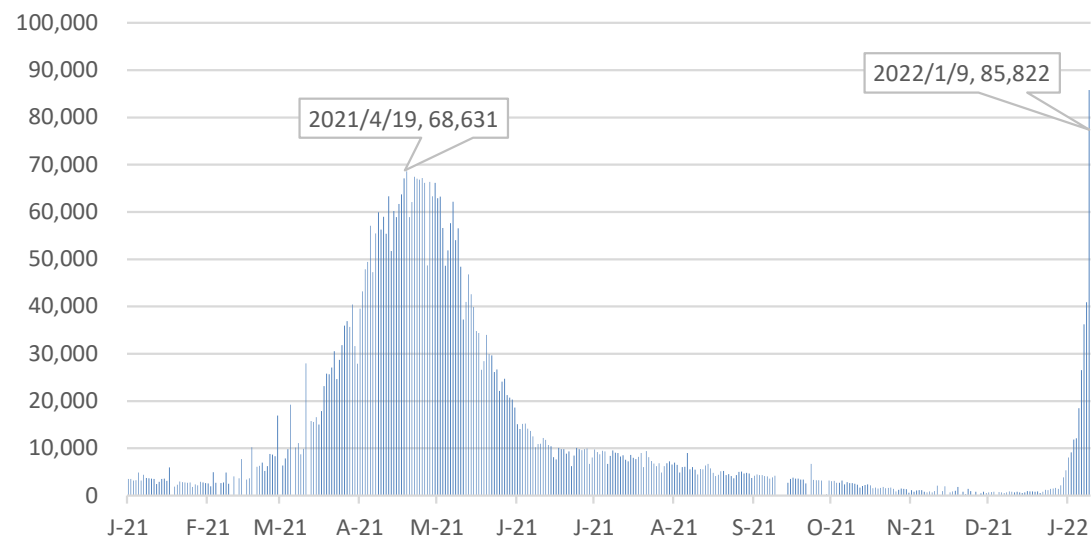
デルタとオミクロンの対比 ～デリーは152%、マハラシュトラは125%～



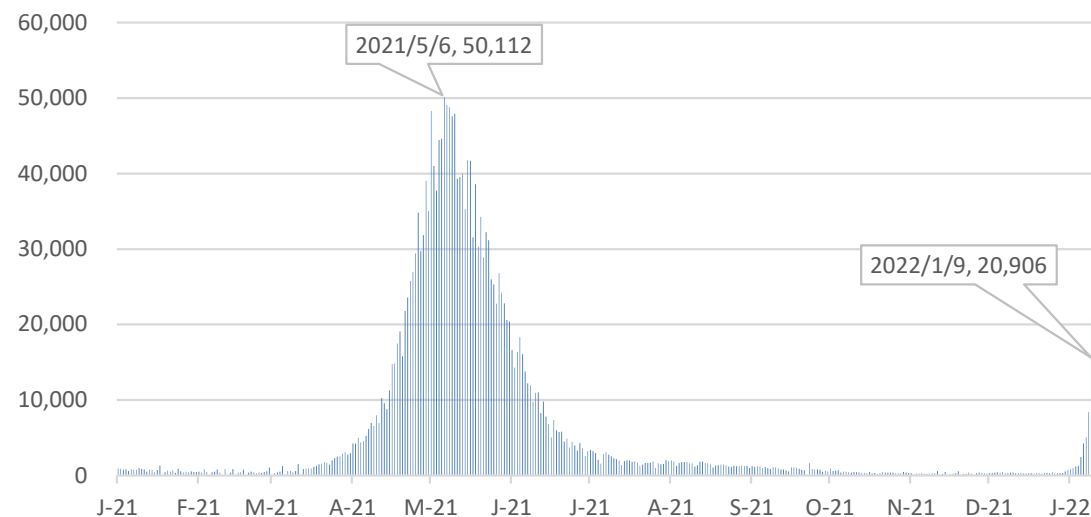
デリー



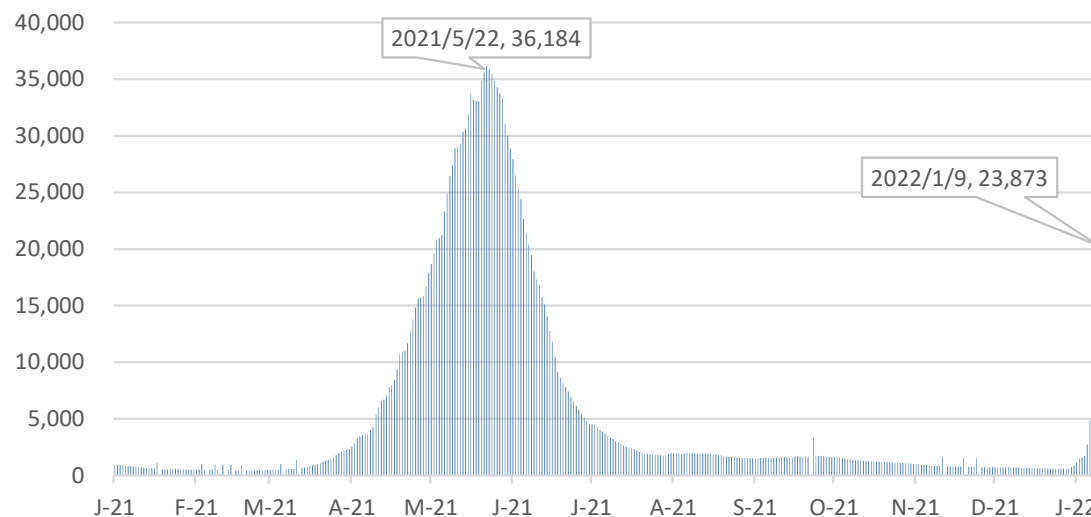
マハラシュトラ



カルナタカ



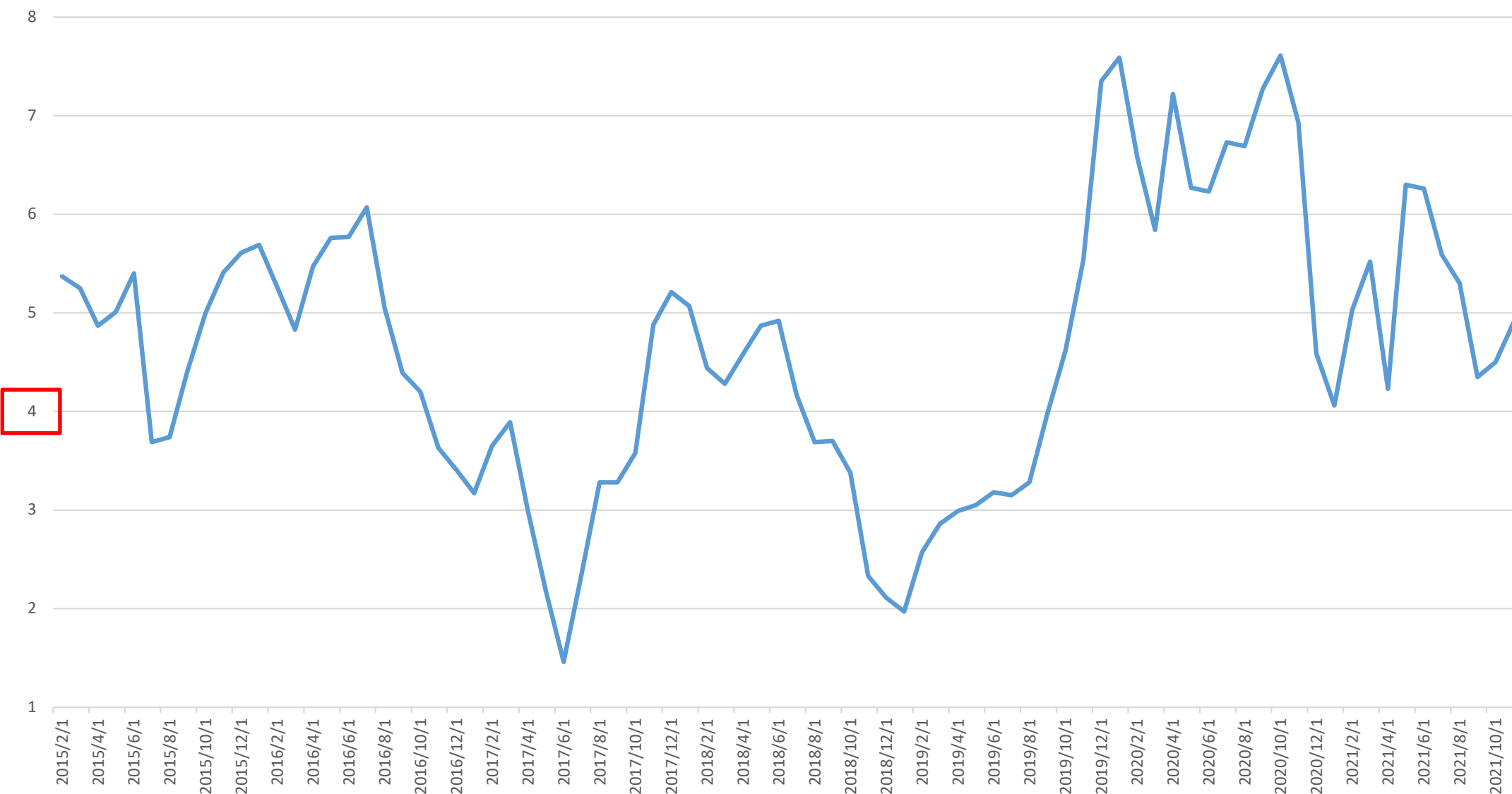
タミルナド



インドの物価 ～昨年後半から落ち着いた。しかし懸念はある～



消費者物価指数(前年比)

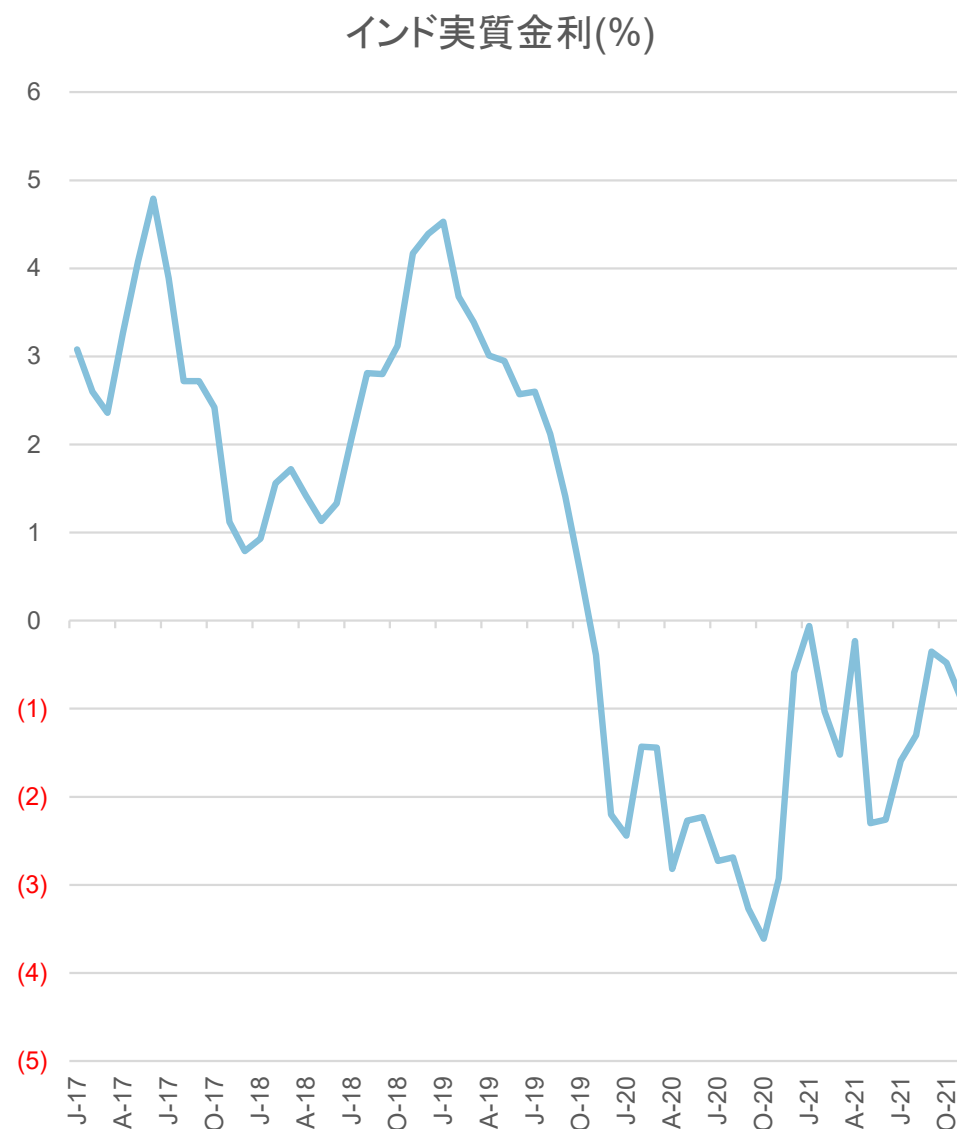
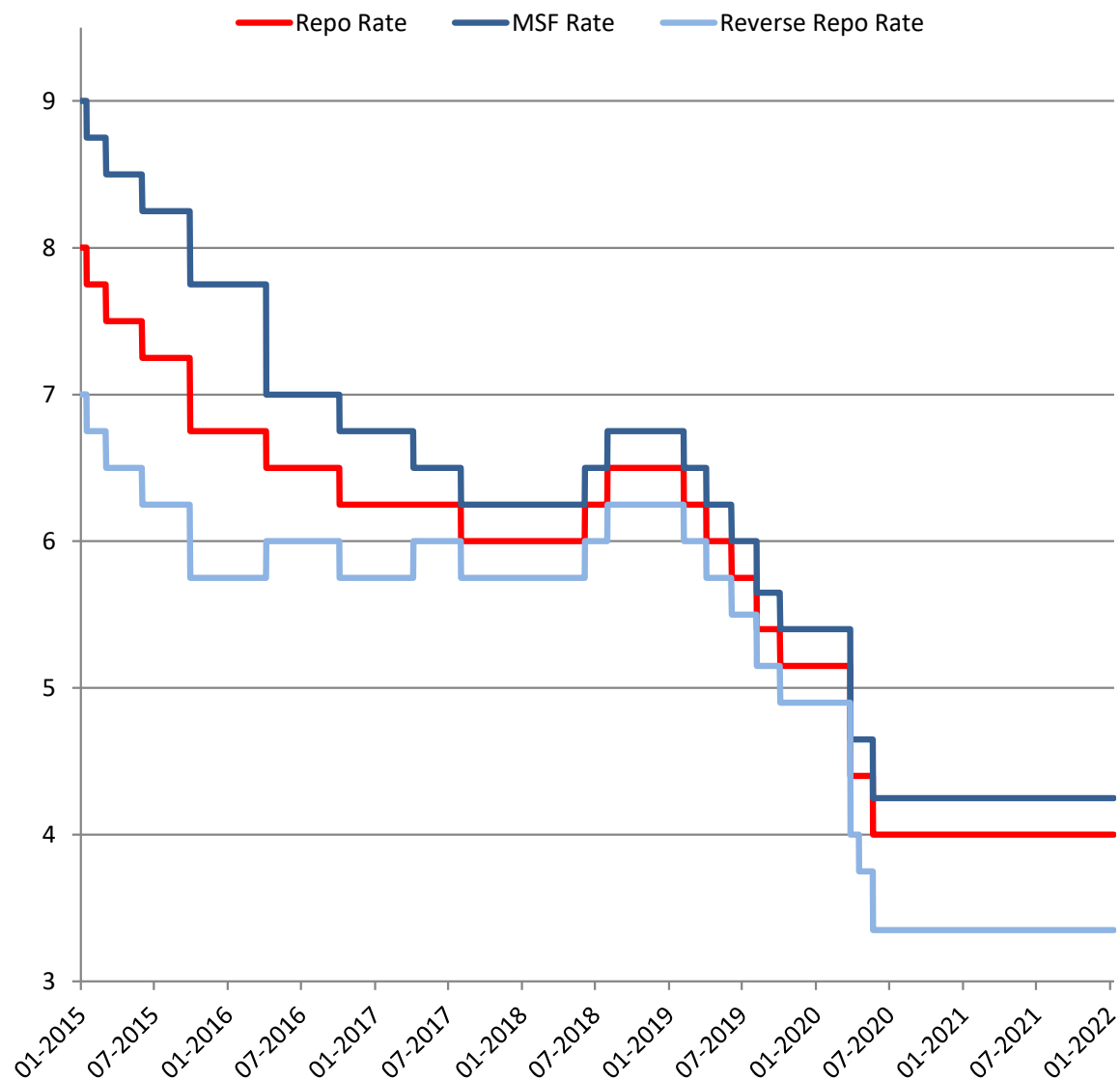


インドの物価 ～ CPI－食料・飲料－燃料＝コアCPI ～



	ウェイト (%)	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
CPI全体	100.0	6.7	6.7	7.3	7.6	6.9	4.6	4.1	5.0	5.5	4.2	6.3	6.3	5.6	5.3	4.3	4.5	4.5
食料	39.1	9.3	9.1	10.7	11.0	9.4	3.4	1.9	3.9	4.9	2.0	5.0	5.1	4.0	3.1	0.7	0.8	1.9
酒類	2.4	10.5	11.2	10.7	10.6	10.4	10.7	10.9	10.7	9.8	9.0	10.0	4.0	4.7	4.0	4.2	4.3	4.0
飲料	1.3	4.4	5.4	6.7	8.4	10.1	11.9	13.2	13.9	14.4	15.2	15.1	14.8	14.4	13.9	13.0	11.4	9.7
総菜	5.6	3.9	4.0	4.1	4.3	4.6	4.8	5.1	5.3	5.4	4.0	5.1	6.6	6.0	6.1	6.6	6.7	6.4
燃料	6.8	2.7	3.2	2.8	2.1	1.9	3.0	3.9	3.5	4.5	8.0	11.9	12.6	12.4	12.9	13.6	14.3	13.3
衣服	6.5	2.8	2.8	3.0	3.1	3.3	3.5	3.8	4.2	4.4	3.5	5.3	6.1	6.5	6.8	7.2	7.5	7.9
家賃	10.1	3.3	3.1	2.8	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.5	3.7	3.9	3.0	3.9	3.9	3.6	3.5	3.7
その他	28.3	6.8	7.0	6.9	6.9	6.9	2.9	6.5	6.8	6.9	6.1	7.3	7.2	6.7	6.4	6.4	6.8	6.7
うち日用品	3.8	0.9	2.9	2.8	2.9	3.0	2.9	2.8	3.0	3.3	1.9	3.7	5.7	4.9	5.4	5.9	6.2	6.4
うち医薬品	5.9	4.8	4.8	4.9	5.2	5.5	6.0	6.0	6.3	6.2	7.7	8.4	7.7	7.7	7.8	7.7	7.6	7.3
うち運輸・通信	8.6	10.3	11.0	11.5	11.2	11.1	9.3	9.3	11.4	12.5	10.8	12.4	11.6	10.5	10.2	9.5	10.9	10.0
うちレクリエーション	1.7	3.9	4.0	3.7	4.7	4.6	5.2	5.5	5.8	6.1	4.6	6.1	4.5	6.4	6.5	7.6	6.9	7.6
うち教育	4.5	2.9	1.7	2.1	2.1	2.4	2.4	2.2	2.1	2.5	0.6	1.0	3.4	3.0	3.8	3.3	3.3	3.1
うちパーソナルケア	3.9	13.7	14.5	12.4	12.1	12.0	11.7	10.5	8.6	5.9	5.4	7.4	4.7	3.6	1.0	1.9	2.5	3.2
コアCPI	47.3	5.5	5.7	5.4	5.9	5.8	5.5	5.5	6.0	5.9	5.3	6.6	6.1	5.8	5.7	5.9	5.9	6.1

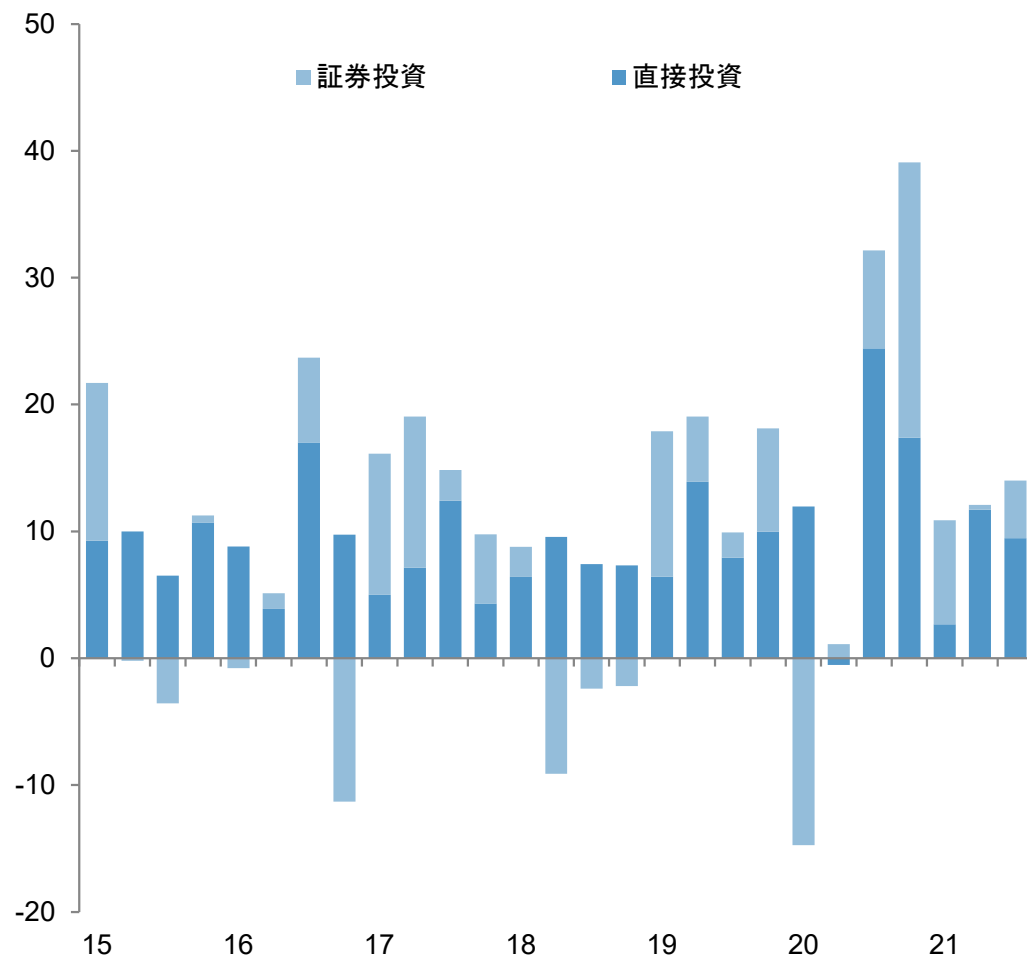
インドの政策金利 ～名目だけでなく実質金利にも注目～



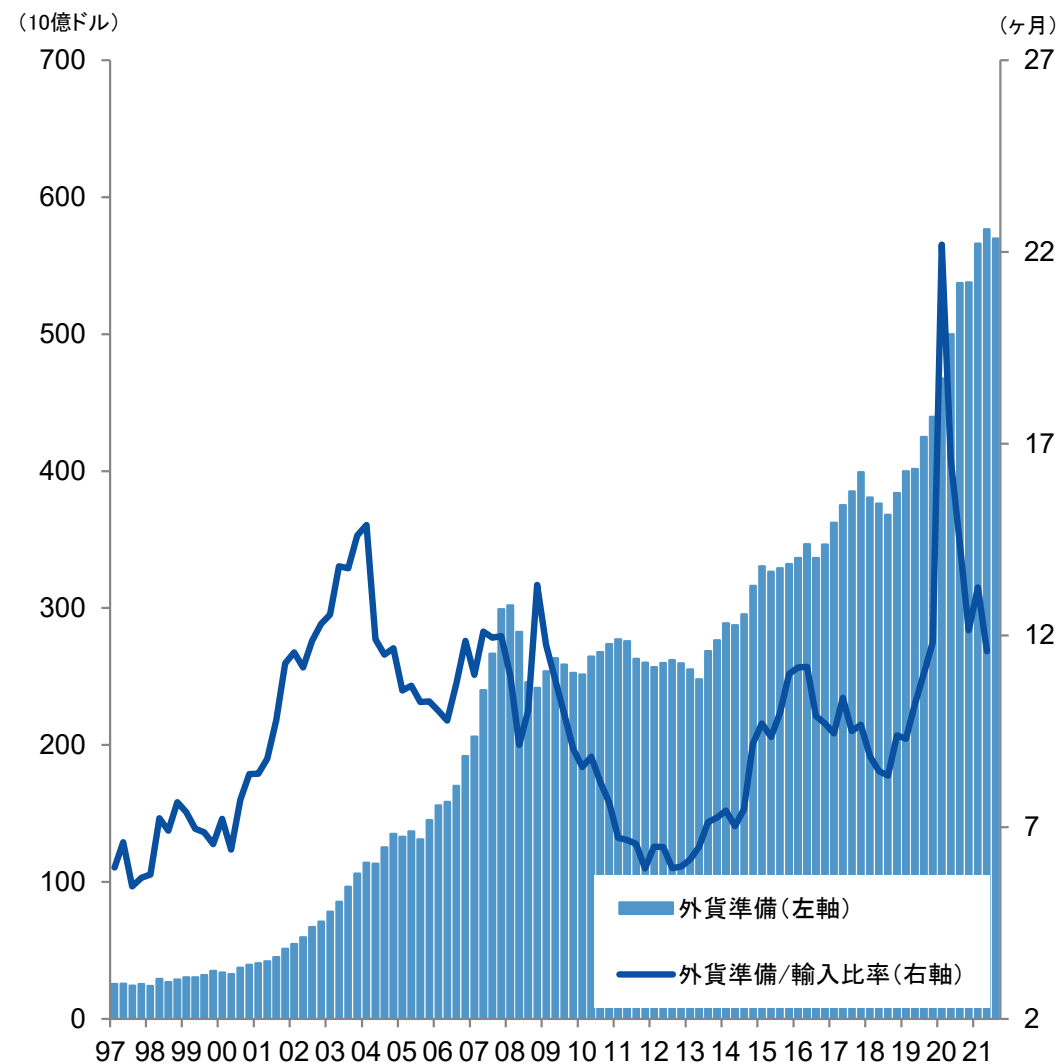
過去の米利上げ局面からの学び ～資金流出は然るべき～



インドに対する海外投資(10億USD)



インドの外貨準備高





- ✓ 1. 目先 リスクオフ:①コロナ再拡大が景気回復を遅れさせる、②米FRBの正常化が脅威に、③景気回復が遅れているにも関わらず原油は高い⇒“双子の赤字”へ、④中国発のリスクが与える新興国への影響。1ドル=76-79ルピーのレンジが視野に
- ✓ 2. 2022年後半にはコロナからの脱却がより明らかになり、世界的な旅行の再開により新興国通貨とINRが(軟調なレベルからは)回復する可能性。同時に世界的なインフレ、原油価格高騰が後退していれば74-75への道のりが見える
- ✓ その他①:潤沢な外準(“Fragile 5”のリスクは低)、しかし原油高になる場面では経常収支赤字は避けられず(GDP比1.5-2%)
- ✓ その他②:金融市場で進む日本回避:円を買う理由は見出しにくく、円独歩安の情勢を想定。ドル/円120、ユーロ/円140をも視野に入れる。ルピー/円も円安免れず

	Jan – Mar2022	Apr – Jun2022	Jul – Sep2022	Oct– Dec2022	Jan – Mar2023
USD/INR	73.3 – 79.0 (76.5)	73.5 – 78.3 (76.0)	71.4 – 77.2 (74.8)	70.9 – 76.6 (74.2)	69.7 – 76.0 (73.0)
INR/JPY	– (1.52)	– (1.54)	– (1.58)	– (1.60)	– (1.64)
政策金利	4.25%	4.50%	4.50%	4.75%	4.75%
USD/JPY	113 – 118 (116)	114 - 120 (117)	115 – 121 (118)	116 – 122 (119)	116 – 123 (120)

()内は四半期末のレート

ドル/インドルピー相場



ドル/円相場



ご留意点

- 当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性・確実性を保障するものではありません。
- 尚、ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。
- 投資や取引に関する最終決定は、お客様ご自身でご判断頂きますようお願い申し上げます。
- また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。