

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



市場予想を上回るインドのCPIにやや警戒感

中央銀行は利上げが最終局面に近いとき、利上げの累積効果を見守る、という表現を使う傾向がみられます。インド中銀も最近の議事要旨などで同様の表現を使っており、利上げの最終局面が近いとは思われます。ただし、6月のインドのインフレ率は主に食品（野菜）価格の上昇により市場予想及び前月を上回りました。インド中銀は物価に対しやや警戒感を高める可能性があるように思われます。

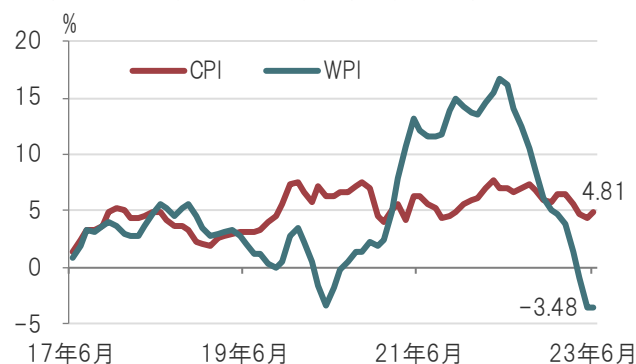
■ インドの6月の消費者物価指数は市場予想を上回る結果に

インド統計局（インド統計・計画実施省中央統計局）が2023年7月12日に発表した6月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比4.81%上昇と、市場予想の4.6%上昇、前月の4.25%上昇を上回りました（図表1参照）。食品価格の上昇が市場の想定を上回ったことなどが、今回のCPIの予想を超える上昇の背景とみられます。

インド商工省が6月14日に発表した5月の卸売物価指数（WPI）は前年同月比でマイナス3.48%となり、市場予想、前月を下回りました（図表1参照）。WPIの6月分は7月14日に発表が予定されていますが、市場では6月は前年同月比でマイナス2.5%程度の下落が続くと見込んでいます。

図表1：インドのCPIとWPIの推移

月次、期間：2017年6月～2023年6月、前年同月比、WPIは5月迄



出所：ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

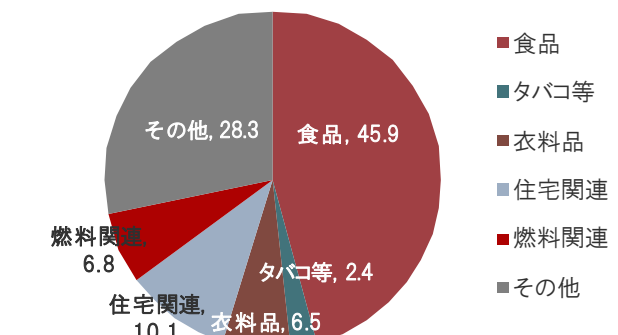
■ インドのCPIとWPIの動向に差異がみられる

インド準備銀行（中央銀行）の金融政策について、筆者は当面政策金利は据え置かれ、その次のステップは利下げと述べてきました。この考えの大枠に変更はありませんが、今回のCPIを受け、食品価格に注意を払う分、据え置き期間がやや長期化する可能性もあるとみています。

インドのインフレ率の特色を簡単に確認します。図表1にあるように主に最終商品の価格動向を反映するCPIと、原材料価格など企業間取引価格を反映するWPIの差異が拡大傾向です。この主な理由は指数の構成に求められます（図表2参照）。CPIでは食品が約46%であるのに対し、WPIでは食品関連は23%弱にすぎません。なお、WPIでは昨年比で価格が弱含んでいる製造業関連が65%弱、

図表2：インドのCPIの主な項目の構成比率

時点：2023年6月、単位は%



出所：インド統計局のデータを基にピクテ・ジャパン作成

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

同じく燃料(エネルギー関連)が約13%と指数の大半を占めていることが前年に比べマイナス傾向となっている背景とみられます。

一方、インドのCPIは食品が半分近くを占め、その食品価格が上昇に転じたことが6月のCPIを押し上げた主な要因とみられます(図表3参照)。

なお、米国のインフレ要因となっているサービス部門はインドのCPIではヘルスケアや、教育、娯楽関連を含むその他が主に該当し、3割以下となっています。サービス部門のCPIにおける構成割合は相対的に低く、CPIへの影響も低いとみられます。

図表3: インドの食品CPI指数の推移

月次、期間: 2017年6月~2023年6月、前年同月比



■ インド中銀は当面、食品価格に注意を払う必要があると思われる

インドの6月の食品CPIは前年同月比で4.6%上昇し前月を上回りました。主に野菜価格の上昇が食品CPIを押し上げました。野菜価格は6月に前月比で12.5%と高騰し、価格上昇は7月も続いていると報道などで伝えられています。

なお、肉食主義者が多いインドでは野菜価格の高騰は国民生活に打撃となることが懸念されることから、インド中銀も当面は食品の価格動向を注視するものと思われます。

インドの食品価格を占ううえでモンスーン(夏季の南西風がもたらす雨季、農作物の生産を左右する傾向がある)が注目されます。今年はモンスー

ンの開始が遅れましたが、その後雨量は増えており、今後の展開に注意は必要です。そのうえ、今年はエルニーニョ現象の影響が懸念されています。例えば隣国のタイでは雨量が少なく米作に影響が出ている模様です。インド中銀の議事要旨(6月の金融政策委員会)においてもエルニーニョ現象の食品価格への影響をモニターする必要性について言及しています。

なお、インド中銀が今回の議事要旨で示した今年度のインフレ率見通しは年率5.1%上昇で、前回の5.2%上昇から小幅引き下げています。しかし、期間ごとにみると4-6月期のインフレ率は4.6%上昇としています。すでに足元で野菜価格が高騰しているうえ、天候の影響が懸念されることから、今後の展開次第では上方修正を迫られる可能性も考えられます。

インド中銀の中期的な物価目標はCPIで4%と定め、2~6%を許容範囲としています。しかし、インド中銀のダス総裁は物価目標の上限(6%)を下回るだけでは不十分で、あくまで4%が目標であることを示唆しています。景気への配慮から、将来的な利下げは頭の片隅にあるのかもしれませんが、目先の食品価格の動向に不安がある中、当面はインフレの落ち着きを優先する構えと思われます。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2023年6月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会