

アジア・新興国 ～インド中銀の独立性に新たな懸念の動き～

経済調査部 首席エコノミスト 西濱 徹(にしはま とおる)

総裁交代に伴い、金融政策は景気重視にシフトへ

昨年のインドでは、中銀による金融政策の運営方針のほか、いわゆる「トルコ・ショック」をきっかけにした国際金融市場の動揺の余波を受けてノンバンクを中心に金融システムの信用リスク懸念が高まり、その対応を巡って政府と中銀の確執が表面化した。なお、その後はモディ首相と中銀のパテル総裁(当時)が直接会談を行い、政府の要請に応じる形で中銀が政策運営を緩和方向にシフトさせ、事態収拾が図られたかにみられた。しかし、昨年12月にパテル氏は任期を1年近く残して突如総裁職を辞する考えを示した。総裁が政府との確執を理由に退任を迫られたのは、前任のラジャン氏から2代連続という異例の事態となった。

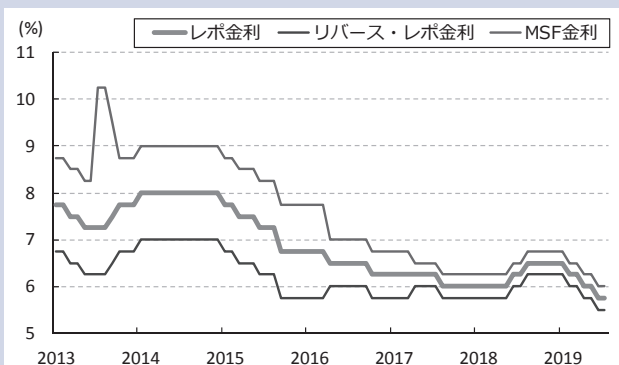
後任総裁には、モディ政権下で財務次官を歴任するなど、政権との距離が近いダス氏が就任することとなり、中銀の政策運営に対する政権の影響力拡大が懸念された。事実、年明け以降の金融政策を巡っては、インフレ率が低下していることも理由に2月、4月、6月の定例会合で相次いで利下げを実施するなど金融緩和の動きを強めている。なお、年明け以降は米FRB(連邦準備制度理事会)が「ハト派」姿勢に転じており、国際金融市場を巡る環境変化もこの動きを後押ししている。一方、足下の景気は減速傾向を強めるなど景気浮揚を図りたいとの政権の思惑もうかがえるなか、中銀はこの見方に寄った姿勢を強めている。

慎重派の副総裁も退任、政府寄り姿勢が強まるか

政府と中銀の確執を巡っては、昨年10月に中銀のアチャルヤ副総裁(当時)が講演で政府の姿勢を批判し、その後も苦言を呈する姿勢をみせたことが発端となった。よって、パテル前総裁の突然の退任発表を受けて、同氏も早晚辞任に追い込まれるとの見方も強まった。ただし、その後も同氏は副総裁職に留まる一方、2月及び4月の定例会合においては金利据え置きを主張するなど、ダス新体制下でハト派姿勢を強めるなかでも慎重姿勢を崩さなかった。その後6月の定例会合において同氏は利下げ実施に賛成したため、執行部内のしこりが解消されたかに思われた。しかし、6月24日に中銀は、同氏が個人的理由により7月の任期満了を以って退任することを発表した。

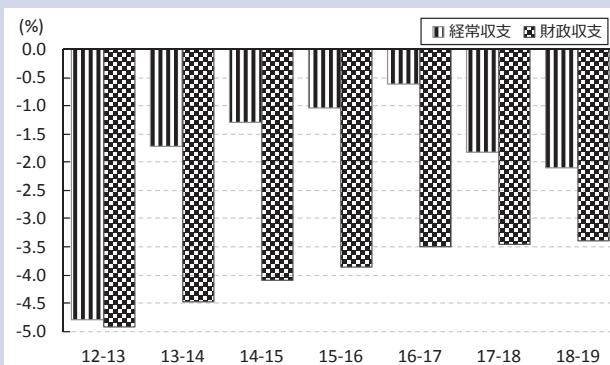
なお、7月初めに任期満了を迎えたウィシュワナタン副総裁は任期が延長されており、両者の違いは一目瞭然である。後任人事を巡っては、政府の方針に近い「ハト派」の候補者が選任される可能性が高く、今後はこれまで以上にハト派姿勢を強めるであろう。金融市場の安定も追い風に通貨ルピー相場は底堅く、海外資金の流入に伴い株式相場も高値を追う動きもみられる。他方、同国経済は「双子の赤字」を抱えるなど経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)が脆弱で金融市場の動向に揺さぶられやすいため、先行きのリスクに対する慎重姿勢が必要と言えよう。

資料1 金融政策の推移



(出所)インド準備銀行、CEICより第一生命経済研究所作成

資料2 経常収支及び財政収支の対GDP比の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成