



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年11月17日

インドネシア中銀、夏の予想外の利下げ後の動向

インドネシア中銀は声明で政策金利のレベルはインフレ目標と経常収支の安定化に向け適切と述べ、またルピアの水準に合致したものと指摘、ルピアをファンダメンタルズに沿った水準に維持する意向であると表明しました。

インドネシア中銀：市場予想通り、政策金利を据え置き

インドネシア中央銀行は2017年11月16日に市場予想通り主要政策金利の7日物リバースレポ金利を4.25%に据え置くと発表しました。据え置きは10月の金融政策会合に続くものです。一方、8月と9月は2ヵ月連続して0.25%、合計0.5%の引き下げを実施しました(図表1参照)。なお、翌日物預金ファシリティ金利(FASBI)と貸出ファシリティ金利もそれぞれ3.50%と5.00%に据え置きました。

どこに注目すべきか：

ルピア安、インフレ率、経常収支、ジョコ政権

インドネシア中銀は声明で政策金利のレベルはインフレ目標と経常収支の安定化に向け適切と述べ、またルピアの水準に合致したものと指摘、ルピアをファンダメンタルズに沿った水準に維持する意向であると表明しました。インドネシア中銀は、次の点を踏まえ、今後、為替水準を意識した政策運営が求められると見えています。

まず、足元では概ねルピア安傾向です。インドネシア中銀が市場予想に反しての利下げを行った後、しばらくしてからルピア安傾向に転じています。インドネシア中銀は米国の利上げペースは緩やかと見込み、利下げをしましたが、米金融当局の利上げペースの想定に変化が見られなかったことが背景です。

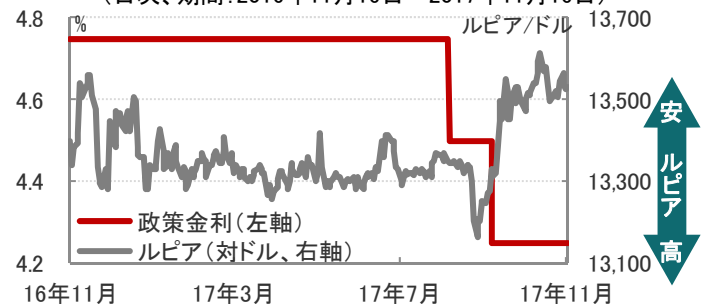
ルピアは2011年ごろから2015年まで、概ねルピア安傾向が続きました。この間のインフレ率上昇や経常赤字の拡大が見られました。例えば、消費者物価指数(CPI)は前年同月比8%前後にまで悪化しました(図表2参照)。また純輸出がマイナスであったこともあり、経常収支も悪化しました。

もっとも、2014年に誕生したジョコ政権は、燃料補助金の削減など財政改革に着手したことなどを背景に、インフレ率は低下傾向に転じ、足元3%台へと低下しています。インドネシア中銀は声明で2018年のインフレ率目標を2.5%~4.5%と、今年3%~5%から引き下げると共に、来年のインフレ率は先の

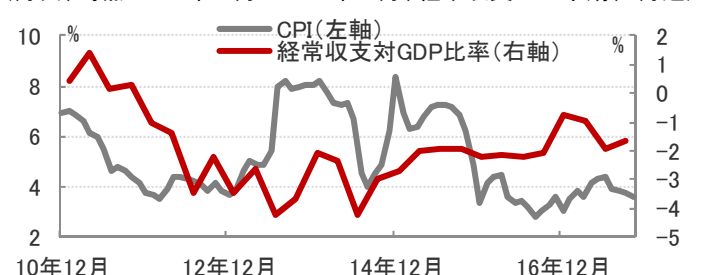
目標範囲(2.5%~4.5%)で推移すると見込んでいます。ただ、この夏に見られたように、金融政策の動向によってはルピア安が進行する懸念もあり、米国などと整合的な金融政策を選択する展開が想定されます。

インドネシアの経常収支(赤字)対GDP(国内総生産)比率は2%程度で、他の脆弱な新興国に比べ数字は決して悪くありません。しかしながらインドネシアは経済の資源依存度が高いことから、資源価格の変動が対外収支に影響を与える度合いが高いと見られる傾向があり、通貨政策は慎重に運営される必要があると見えています。インドネシア中銀には金融緩和への未練も感じられますが、あくまでルピア、インフレ率、経常収支の動向次第であり、むしろ当面は据え置きが想定されます。

図表1：インドネシア政策金利とルピア(対ドル)の推移
(日次、期間：2016年11月16日~2017年11月16日)



図表2：インドネシア経常収支対GDP比率とCPIの推移
(月次、時点：2010年12月~2017年10月、経常収支は四半期、9月迄)



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問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、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の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。