

インドネシア中銀、財政政策の支援継続

今日のヘッドライン20年8月25日号で、新興国の金融政策据置の例としてトルコを紹介しました。背景は経済不振とインフレ率上昇懸念に直面する中、政治への配慮という特異な内容でした。今回のインドネシアも景気減速は懸念されますが、据え置き背景に財政政策へのシフトが想定される点に特色があります。そのため金融政策は当面限定的となることが想定されます。

インドネシア中銀：市場予想通り据え置き、通貨安抑制と財政政策重視の姿勢

インドネシア中央銀行(BI)は、2020年8月19日に終了した金融政策会合で、大方の市場予想通り、政策金利のBIレート(7日物リバースレポ金利)を4.00%に据え置くことを発表しました(図表1参照)。

インドネシア中銀は声明で、据え置きの理由として、経済成長見通しが弱くインフレも低水準にあるが、通貨ルピアの安定性重視の姿勢を強調しました。また、新型コロナの感染拡大を受け、景気対策としては財政政策を下支えする考えを改めて述べています。

どこに注目すべきか：据え置き、成長率、財政政策、国債引受

今日のヘッドライン20年8月25日号で、新興国の金融政策据置の例としてトルコを紹介しました。背景は経済不振とインフレ率上昇懸念に直面する中、政治への配慮という特異な内容でした。今回のインドネシアも景気減速は懸念されますが、据え置き背景に財政政策へのシフトが想定される点に特色があります。そのため金融政策は当面限定的となることが想定されます。

まず、インドネシアの主な経済指標を簡単に振り返ります。GDP(国内総生産)成長率は4-6月期が前年同期比でマイナス5.32%でした。インドネシア中銀は今年後半の改善を声明で述べていますが、20年を通じてマイナス成長となる可能性もあります。もっとも先日発表された21年予算案では来年の成長率は4.5%~5.5%のプラス成長を目標としています。

インフレ率は2%以下での推移ですが、国内需要の弱さを反映していると声明で指摘しています。国内需要の弱さは輸入の減少を通じて貿易収支を改善させています。しかし、インドネシアは海外からの資金調達に依存する割合が高く、インドネシア中銀は政策として通貨ルピア安を抑制することを重視、政策金利を据え置いた要因と説明しています。

なお、インドネシア中銀は(引き下げで無く)流動性供給で金融緩和を推進、景気を下支えする考えを示しています。

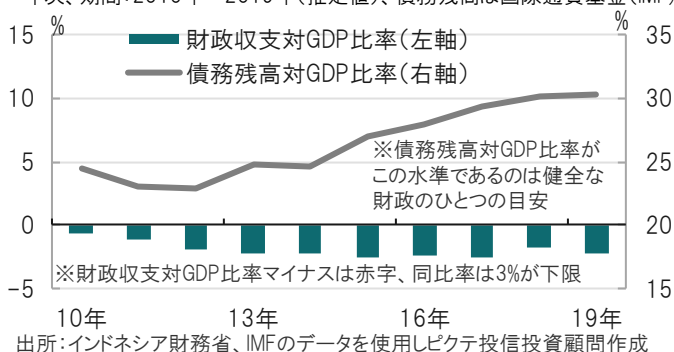
次に、政策金利を据え置いた別の要因として財政政策へのシフトが挙げられます。インドネシア政府は新型コロナへの対応から、厳格な財政規律(3%下限)を緩和して一時的に財政政策を拡大しています(図表2参照)。インドネシア中銀は財務省と共に財政を負担するとしています(今日のヘッドライン7月10日号参照)。特にインドネシア中銀は国債引き受けにまで足を踏み込んでいます。普通に考えれば、その副作用として通貨安(暴落?)が懸念されます。しかし、再度図表1でルピアの動きを見ると、国債引き受け後、若干ルピア安傾向ですが、足元改善も見られます。今回の声明で財政負担(国債購入)について、インドネシア中銀は発行市場から82.1兆ルピア購入したと述べています。これは当初の計画通りの消化で、透明性の高さを維持しています。市場ではインドネシア中銀の国債引き受けに依然懸念を抱いている面もあるだけに当面、通貨安を懸念させるような金融緩和に慎重と思われる。

図表1：インドネシアルピア(対ドル)と政策金利の推移
日次、期間：2019年8月26日~2020年8月25日



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表2：インドネシア債務残高と財政収支対GDP比率の推移
年次、期間：2010年~2019年(推定値)、債務残高は国際通貨基金(IMF)



出所：インドネシア財務省、IMFのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

●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。