

## インドネシア、金融政策の正常化を示唆か

インドネシア中銀は米国の金融引締めを見越す格好で金融政策の正常化に布石を打ちました。預金準備率の引き上げに伴い、年内にも政策金利を引き上げる可能性が浮上してきました。アジアの中央銀行で韓国の次に利上げをするのはインドか台湾と見ていましたが、インドネシアも先頭グループに仲間入りした可能性があります。

### インドネシア中銀：預金準備率の引き上げ 発表で正常化の布石か

インドネシア銀行（中央銀行）は2022年1月19-20日に金融政策決定会合を開催し、政策金利である7日物リバースレポ金利を市場予想通り過去最低の3.5%で据え置く事を決定しました（図表1参照）。

一方で、インドネシア中銀は市中銀行の預金準備率について22年3月から現在の3.5%から5.0%に引き上げ、その後も同年6月に6.0%、9月に6.5%とする方針を表明しました（イスラム金融の引き上げ幅は異なる）。米国の3月利上げが見込まれる中、インドネシア中銀が正常化に向けた布石を打ったものと見られます。

### どこに注目すべきか： 預金準備率、ルピア、経常収支、政策金利

まず、インドネシア中銀の金融政策運営の特色を簡単に振り返ると、通貨安抑制を重視する姿勢がうかがえます（図表1参照）。インドネシアの外貨建（主にドル建）債務の対GDP（国内総生産）比率が比較的高いことから、ルピア安が債務負担の増加につながる懸念があります。またルピア安はインフレの上昇を引き起こしやすい傾向があることから、金融当局が神経質になるのはもっともと思われます。

なお、20年3月頃に新型コロナウイルスによる景気への深刻な懸念を背景にルピアに限らず新興国通貨が急落した局面では、米連邦準備制度理事会（FRB）が新興国などにドル供給をしたこともあり、金融緩和姿勢を維持しました。

次にインドネシアの経済動向を見ると、経常収支対GDP比率は21年7-9月期に0.2%上昇とプラス転換しました（図表2参照）。22年の経常収支対GDP比率の見通しもマイナス1.9%～マイナス1.1%に留まると声明文で述べています。インドネシアというと経常赤字国というイメージがありますが、足元の環境に若干改善が見られます。経常収支の改善は為替レートの下支え要因になったと思われます。

その結果、インフレ率も比較的落ち着いて推移しており、21年12月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比1.9%となっています。もっとも、昨年のインフレ率が低水準に留まった背景としてインドネシア中銀は為替レートの安定などの要因がある一方でコロナ禍により国内需要が軟調であったことなどをあげています。インドネシア中銀は22年のインフレ率もインフレ目標である3%±1%に収まる見込みである

と声明で指摘しています。ただ、昨年インフレを抑制していた要因のいくらかは、コロナ禍からの経済再開に伴い消失することも考えられます。

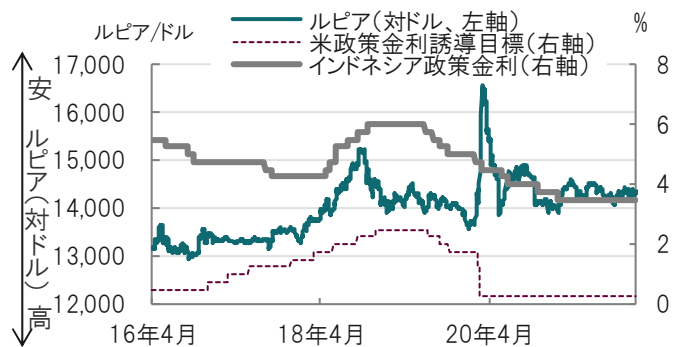
経済成長について、インドネシア中銀は21年の成長率を3.2%～4.0%増、今年は市場予想とほぼ同程度の4.7%～5.5%増を見込んでいます。

インドネシア経済は数字の上では落ち着いているようにも見えます。しかしながら、インドネシア中銀は米国の利上げが今年3月に開始され、年4回程度引き上げられると見込んでいる模様です。従来年内1回程度の利上げを想定していたことから通貨安抑制とインフレ率の安定的な推移に重点を置く政策へのシフトが求められます。

なお、インドネシア中銀はコロナ禍を受け、政府の財政支援を目的に通常はタブーとされる国債購入政策を続け、ある種の金融緩和を行っています。政策の透明性などから、これまで市場は問題視しなかった経緯がありますが、出口戦略を明確にする時期が近づいているように思われます。インドネシア中銀は据置を続ける政策金利と、財政政策への協力について、見直しの時期を迎えつつあるように思われます。

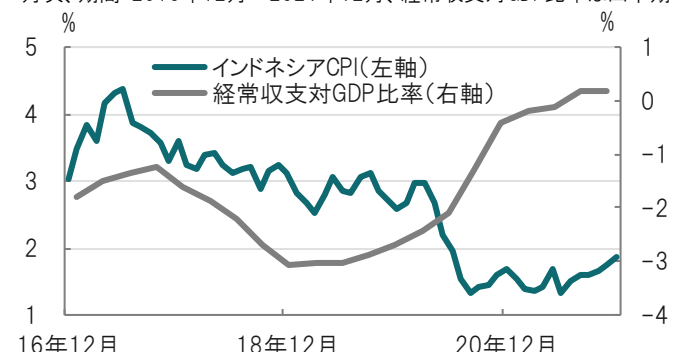
図表1：インドネシアルピア（対ドル）と政策金利の推移

日次、期間：2016年4月21日～2022年1月21日、参照値：米政策金利



図表2：インドネシアのCPIと経常収支対GDP比率の推移

月次、期間：2016年12月～2021年12月、経常収支対GDP比率は四半期



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

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問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、投資者の皆さまの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、ご投資に当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 (2021年12 月末日現在)

ご投資いただくお客さま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、投資者の皆さま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、ピクテ投信投資顧問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。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【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。