

## インドネシア中銀、サプライズ利上げの顛末

先日利上げたタイに続き、政策金利の据え置きを維持してきたインドネシアもインフレ圧力を受け政策金利を引き上げました。通貨ルピアの安定に懸念の兆しが見え始めただけに、想定より早かったものの利上げは必然的であったようにも思われます。なお、インドネシアは燃料価格を補助金で抑えていただけに、今後の価格動向を占ううえで、政治の動きにも注意が必要です。

### インドネシア中央銀行：金融引き締めに慎重であったインドネシアも方針転換

インドネシア中央銀行は2022年8月22、23両日の政策決定会合で、政策金利（7日物リバースレポ金利）を0.25%引き上げ、3.75%にすることを決定しました（図表1参照）。

インドネシアの利上げは18年11月以来、3年9か月ぶりとなります。市場では大半が据え置きを予想していましたが、インドネシアの消費者物価指数（CPI）は7月が前年同月比で4.94%上昇しました（図表2参照）。インドネシア中銀は声明でインフレ率は同中銀の物価目標である3% ± 1%を今年、来年と上回り続ける可能性があることを指摘しています。

### どこに注目すべきか：

#### インドネシア、利上げ、補助金、予算案、総選挙

フィリピンやインドなどアジアの主要新興国（除中国）が利上げ局面に入っている一方で、これまで利上げに慎重であったインドネシア中央銀行が利上げに踏みきました。市場では今回の会合では大半が据え置きを予想していたためサプライズ利上げとなりました。為替市場では通貨ルピアが利上げの発表を受けて大幅に上昇しましたが、足元では上昇分の半値戻しの展開となっており、ルピア上昇に持続性は見られませんでした。市場ではインドネシア中銀が年内利上げに転じるとみられていたことなどが背景と思われます。

なお、インドネシアは年内残り3会合の開催が予定されています。市場の年末の政策金利の水準予想は、従来の4%程度から、4.5%程度が見込まれています。イメージとして残りの会合での各0.25%の利上げを市場は見込んでいるようです。

声明によると、インドネシア中銀が利上げを決定した背景はインフレ率の上昇です。7月の総合CPIは前年比で4.94%上昇しました。なお、コアCPIは同2.86%で差異があるのは、コア指数に含まれない変動の大きい食料品（VF）が同11.47%上昇し、エネルギー価格や航空運賃などを含む管理価格（AP）が同6.51%と大幅に上昇したためです。

インドネシア経済が堅調なことも利上げを支持した可能性があります。5日に発表された4-6月期実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比で5.44%増と、1-3月期の5.01%増を上回っています。インドネシア中銀の声明でも、欧米や中国の景気悪化を認識しつつも、国内需要と輸出の改善を背景に堅調に推移するとの見通しが示されています。インドネシア

中銀が実施した消費者マインド調査でも今後の堅調な推移が見込まれています。

利上げの別の要因として、インフレ見通しの悪化が考えられます。インドネシア中銀はインフレ率（総合CPI）が22年並びに23年になってもインフレ目標の上限4%を上回る状態が続く可能性があることを声明で指摘しているからです。

インドネシアの物価動向を考えるうえで変動要因となりそうなのが8月16日に発表された23年度予算案です。インドネシア当局は23年度の財政赤字対GDP比率を2.85%と22年度の同見通し3.9%から改善することを見込んでいます。この要因は様々ですが、影響が大きいと考えられるのは補助金の削減です。インドネシア当局はガソリンやディーゼル、電力の価格などを補助金で抑えてきました。格付け会社のレポートによると、価格抑制に使われた補助金額は22年が対GDP比で2.6%でしたが、23年は同比率を1.6%に下げる見込みです。インドネシア政府は補助金を減らし財政改革を進める一方で、インドネシア中銀も価格抑制を重視する格好で、タッグを組んでいるようにも見受けられます。ただ、24年2月に総選挙を控えるジョコ政権が忍耐強い財政運営を維持できるのかに注意を払う必要がありそうです。

図表1：インドネシアの政策金利とルピア（対ドル）の推移  
日次、期間：2019年8月23日～2022年8月23日



図表2：インドネシアのCPI（前年同月比）とGDPの推移  
月次、期間：2018年7月～2022年7月、GDPは四半期、前年同期比



出所：ブルームバーグのデータを使用しビクテ・ジャパン作成

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。

ビクテ・ジャパン | 「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・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、投資者の皆様が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 (2022年7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が帰属します。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

(2022年7月1日に「ピクテ投信投資顧問株式会社」より商号変更)

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・ジャパン株式会社