



“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8月22日

インドネシア中銀、利下げか、それとも据え置きか

今回、市場の一部でインドネシアの利下げが予想されているのは、17年4-6月期GDP(国内総生産)成長率が市場予想を下回ったためと思われるが、他の要因を見渡すと、今回は据え置きの可能性が高いように思われます。

インドネシア金融政策決定会合：政策金利の据え置き予想が大半、一部利下げ予想も

インドネシア銀行(中央銀行)は2017年8月22日に金融政策会合を開催する予定です。直前の市場予想では、主要政策金利である7日物リバースレポ金利を4.75%で維持するとの見方が大半となっています。例えば、ブルームバーグの調査では、28人中22名が据え置きを予想する一方、6名が4.5%へ利下げを予想しています。なお、同調査では、前回(17年7月会合)は全員が4.75%での据え置きを予想していました。

どこに注目すべきか：

2018年度予算案、ルピア、資源依存脱却

今回(8月22日)、市場の一部でインドネシアの利下げが予想されているのは、17年4-6月期GDP(国内総生産)成長率が小幅ながら市場予想を下回り(図表1参照)、インドネシア中銀のコメントのトーンが景気に配慮したためと思われる。ただ、他の要因を見渡すと、緩和バイアスは残しつつも、今回は据え置きの可能性が高いように思われます。据え置きを選択すると考える理由は次の通りです。

1点目は、インドネシア政府の2018年度予算案で歳出拡大の抑制や、低いインフレ率が示された点です。16日に国会に提出された予算案では財政赤字の対GDP(国内総生産)比率が2018年度は約2.2%と、2017年予想の約2.9%から低下が見込まれるなど、歳出抑制が示唆されています。また、消費者物価指数(CPI)は3.5%と、足元のインフレ率を下回る数字が予算案に示されています(図表1参照)。金融緩和策を実施するには整合性が問われる可能性もあります。もっとも、インドネシア政府が示した2018年度のGDP成長率は5.4%と野心的な数字であるため、景気への配慮も必要です。

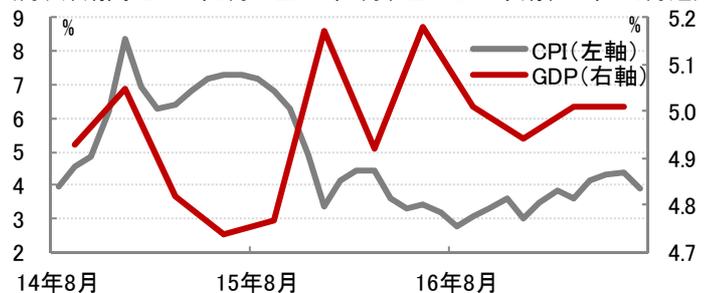
2点目は、インドネシア中銀は金融政策の策定に当たり、通貨ルピアの動向に注意を払っていると見られますが、足元ルピアは安定していると見られ、この面からは、金融政策を変更する必要は低いと思われる(図表2参照)。なお、インドネシア中銀は昨年10月以降、政策金利を4.75%で据え置き

ています。その後、金融政策会合で一部に利下げが予想されると、一時的にルピア安が見られましたが、現局面ではルピアは横ばいで、市場の利下げ期待は低いのかもしれません。3点目は金融引締めを模索する米国やユーロ圏のタイミングが不透明なことです。米国の利上げや、ユーロ圏の債券購入の段階的縮小の時期が不透明な中、外国人投資家の投資割合が高いインドネシアが、あえて今の時期に先進国と逆方向の政策を実施して、通貨安リスクを高める必然性は乏しいように思われます。

インドネシア政府の成長目標達成に政策的支援は必要と見られますが、政府は資源依存からの脱却など構造改革による成長を目指しており、金融政策は当面、様子見かも知れません。

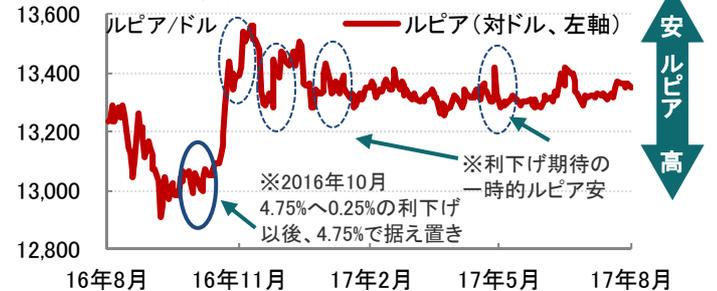
図表1：インドネシアのGDPとCPIの推移

(月次、期間：2014年8月～2017年7月、GDPは四半期、17年4-6月迄)



図表2：ルピア(対ドル)の推移

(日次、期間：2016年8月22日～2017年8月21日)



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。