

# インドネシア：2カ月連続の利下げ

通貨は安定、景気刺激を意図

情報提供資料 2017年9月26日

インドネシア中央銀行(以下、BI)は、9月20日と22日に開催された金融政策決定会合で、政策金利である7日物リバースレポ金利を0.25%引き下げ4.25%としました。8月に続いて2会合連続の利下げとなりましたが、今回も利下げの事前予想はほとんどなく、市場にとってはサプライズとなりました。先月同様、政策金利と同時に翌日物預金ファシリティー金利(FASBI)は3.50%に、貸出ファシリティー金利は5.00%に、それぞれ0.25%引き下げられ、25日から適用されています。

## 米国の金融緩和縮小をリスクと捉えながらも、BIは金融緩和で国内の景気刺激を継続

米連邦準備制度理事会(FRB)は、9月20日まで開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、2008年のリーマン・ショック後の金融危機対応として大量の資金を市場に供給するために買い入れた国債などの保有資産の縮小を10月に開始することを決定しました。このような環境下、市場では今回の会合でBIは政策金利を据え置くとの見方が大勢となっており、利下げはサプライズとして受け止められました。BIは声明文で、欧米の金融政策を外的なリスクとしながらも、銀行貸出の拡大と国内景気の力強い回復のために利下げに踏み切ったと述べています。

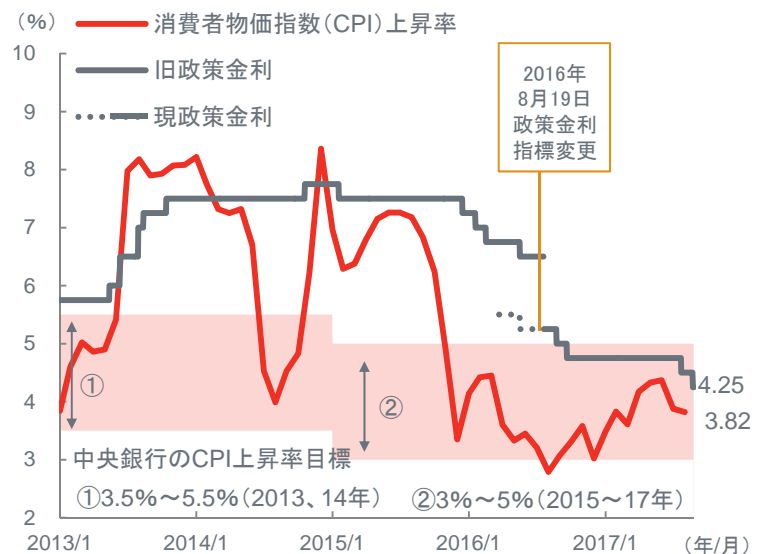
## 利下げの背景は中期的なインフレの低位安定見通しと経常赤字の改善

前回の金融政策決定会合で、BIは2018年のインフレ目標レンジを0.5%引き下げ、前年比+2.5~4.5%としました。為替レートが安定していることや世界的なインフレ低下などから、BIは2019年にかけてインフレ率は同目標レンジ内で推移すると予想しています。また、経常赤字も管理可能であり、適正な水準を維持できる見込みとしています。

## 今後の見通し

今回の利下げを受けて、25日の市場では債券の利回りが大きく低下する(債券価格は上昇)一方で、為替は小動きとなっています。イーストスプリングでは、欧米の中央銀行が金融政策の正常化に向けて動き出しているためBIが積極的な利下げを継続するとは考えていません。ただし、インフレ率の見通しは2017年通年で4%以下、2018年は3.5%以下の見通しです。また、インドネシア・ルピアも対米ドルで安定した推移となっていることを考慮すると、金利低下の余地はまだあると考えています。

(図表1) 消費者物価指数(CPI)上昇率(前年同月比)と政策金利の推移 (2013年1月~2017年9月)



出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。  
※CPI上昇率は8月まで。BIは政策金利を2016年8月19日にレファレンス金利から7日物リバースレポ金利に変更。

(図表2) インドネシア10年国債利回りの推移 (2015年1月1日~2017年9月25日)



出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

※当資料はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。※当資料は信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来を保証するものではありません。  
英国ブルーデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。