

インドネシア：さらに0.5%の利上げ

情報提供資料 2018年7月2日

インドネシア中央銀行（以下、BI）は、6月28、29日に開催された臨時の政策決定会合で、政策金利の指標である7日物リバースレポ金利を0.5%引き上げ5.25%としました。BIは5月に政策金利を2回引き上げましたが、6月の米国の利上げ以降、通貨ルピアが再び軟調に推移していたため、通貨防衛を目的に3会合（臨時会合を含む）連続の利上げに踏み切りました。

市場の予想を上回る0.5%の利上げ

大方の市場関係者は0.25%の利上げを予想していましたが、BIは予想を上回る0.5%の利上げを行いました。インドネシアは5月の2回の利上げの後、6月9日から約2週間のレバン（断食明け大祭）休暇で、市場は休場となっていました。その間に、米国の連邦公開市場委員会（FOMC）は0.25%の利上げを決定し、年内の利上げ回数の見通しを引き上げ、さらに、欧州中央銀行（ECB）は量的緩和政策を12月末で終了する方針を決めました。これら主要中央銀行の引き締め観測や米中の貿易摩擦の激化への懸念などを背景に、世界的に新興国市場から資金を逃避させる動きが拡大し、ルピアも、休暇明けの市場（21日）から、大幅下落となっていました。今回の利上げについて、BIは声明文で、金融政策の変化や世界的な不確実性の高まりなどの対外リスクを注視して、金融政策の対応を予防的に前倒しして行う姿勢を明確にしており、更に債券市場や為替市場、双方への介入を続けることにより、通貨ルピアの安定を図るとしています。

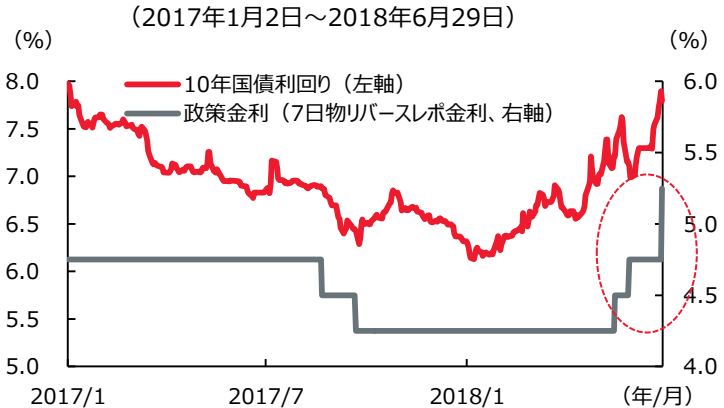
住宅の一次取得者向けに貸出残高・担保評価額（LTV）の基準を緩和する景気刺激策も発表

前回の臨時会合後にBIのペリー総裁が示唆していた通り、BIは利上げによる国内景気の減速リスクを避けるために、住宅物件価格に対するローン借入額の比率（LTV）に関する法令を改正し、住宅ローンの規制を緩和することを発表しました。インドネシアでは住宅の普及率は低く、住宅市場において初回購入者の需要は重要となっています。消費者の負担を軽くすることにより、不動産購入を促し、利上げによる景気への悪影響を避けることを狙いとされているとみられます。

今後の見通し ～中央銀行の政策を評価～

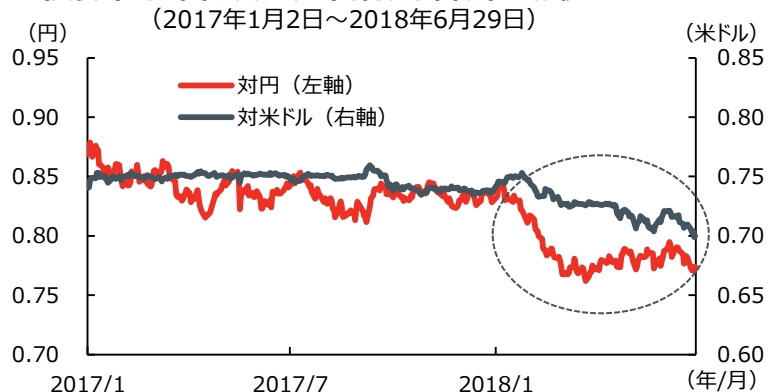
BIは通貨安定を維持するために、金融政策を「前倒し」かつ「予防的に」運営する姿勢を明らかにしており、今回の声明文でも、利上げにより現在のリスクオフの環境下でのドル高を背景とした通貨安に歯止めをかけることができるとしています。インドネシアのインフレ率は低位で安定的に推移しており、追加利上げの必要性は無いと考えます。ただし、外的なリスクがさらに高まれば追加利上げの可能性も考えられます。今回の利上げにより、インドネシアの実質金利は1.75%と魅力的な水準となり（2018年のインフレ率予想3.5%）、市場のリスク回避姿勢が続いたとしても、債券、為替市場の下落は穏やかなものとなると考えています。経済成長はやや減速するかもしれませんが、利上げは市場の安定のために必要な措置とみています。今後、世界的にさらにリスク回避姿勢が高まるなどして債券価格が下落する局面は、魅力的な利回りでの投資の機会であると考えています。BIの先制的かつ積極的な政策姿勢はBIに対する投資家の信頼をさらに高めるものとなると見ています。

（図表1）政策金利と10年国債利回りの推移



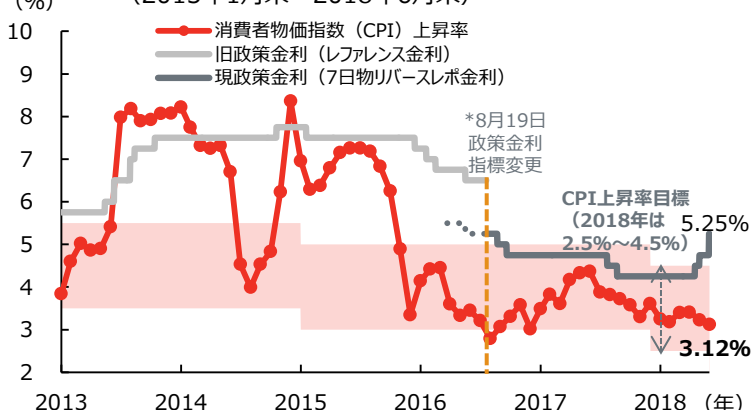
出所：Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

（図表2）インドネシアルピア（対円、対米ドル）の推移



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。
対円は100ルピア、対米ドルは10,000ルピア当たりの推移。

（図表3）消費者物価指数上昇率と政策金利の推移



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。
*2016年8月19日よりインドネシアの政策金利はレファレンス金利から7日物リバースレポ金利に変更されています。

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。

※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。