

# インドネシア:さらなる景気テコ入れのため、今年4回目の利下げ

ご参考資料 2016年6月17日

インドネシア中央銀行(以下、BI)は、6月16日まで開かれた金融政策決定会合において政策金利を0.25%引き下げ6.50%としました。8/19から新たな政策金利指標となる7日物リバースレポ金利も5.5%から5.25%に引き下げました。また、市中銀行がBIに預ける翌日物預金に対して支払われる預金ファシリティー金利と、貸出ファシリティー金利もそれぞれ0.25%引き下げました。利下げの発表を受けて、インドネシアの株式市場、為替市場、債券市場には目立った動きは無く安定的に推移しています。債券市場では国内投資家からの需要がみられましたが、海外投資家は来週の英国の国民投票を控えて様子見姿勢となり、市場の反応は限定的になったものと考えられます。

## 3ヵ月ぶり、今年に入り4回目の利下げを実施

BIは、2016年1月から3会合連続で合計0.75%の利下げを実施した後、4月、5月は利下げを見送りました。今回の利下げは3ヵ月ぶり、今年4回目の利下げとなりました。BIは8月19日から政策金利体系の変更(政策金利を現行のBI金利から7日物リバースレポ金利に変更)を予定しており、市場の大半は、政策金利体系の変更や、英国の欧州連合(EU)離脱懸念などから金融市場が動揺していることなどを背景に利下げが見送られるものと予想していました。しかし、インドネシアの2016年1-3月期の実質国内総生産(GDP)成長率が+4.9%と+5.0%を下回り、BIの4-6月期の経済成長率見通しも従来の5.2-5.6%から5.0-5.4%に引き下げられたことなどから、景気刺激を目的として利下げに踏みきったとみられています。

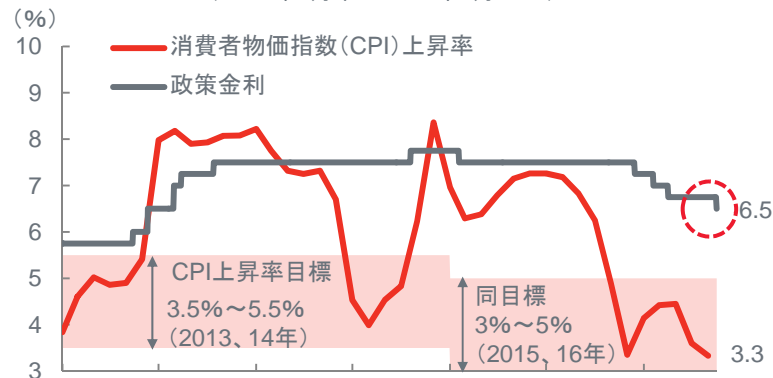
## 5月のインフレ率は6年半ぶりの低水準

インドネシアの5月のCPI上昇率は前年同月比+3.3%となり、BIの目標とする3-5%の下限に近づき、2009年12月以来、約6年半ぶりの低水準となりました。食料品とエネルギーを除くコアインフレ率も前年同月比+3.4%と落ち着いた推移となっています。また、例年ラマダン前(インドネシアは6月6日からラマダン(断食月)に入りました)のインフレ率は上昇しやすい傾向がありますが、BIは今年のインフレ率は過去数年で最も低い数字になると予想しています。

## 内需拡大を狙い住宅ローンなどの規制緩和

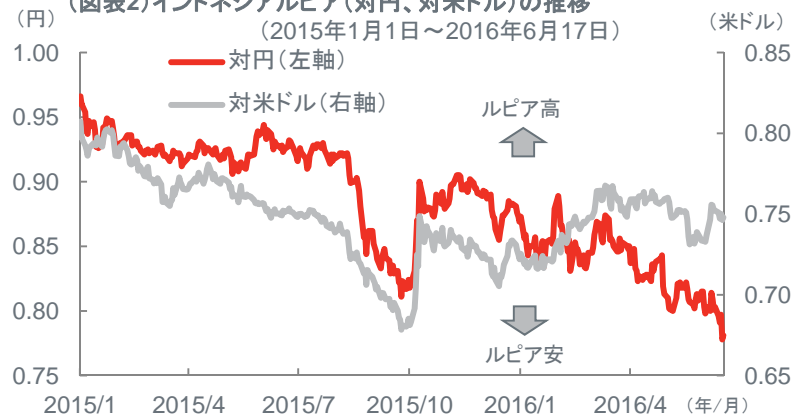
BIは今回、利下げとともに住宅ローンの頭金の規制緩和と銀行の預貸率(LDR)規制の見直しも発表しました。住宅ローンの頭金の緩和は物件の条件にもよりますが、面積が70平方メートル超の戸建て住宅を始めて購入する場合の融資比率上限は現行の80%から85%に緩和されました。低迷する不動産需要の喚起を促すものと考えられます。また、インドネシアの銀行は決められた預貸率の範囲を維持することが求められていますが、預貸率の最低水準の引き上げにより預貸率の低い銀行の貸出を促すこととなります。BIは声明文で、3月までに政策金利が3回にわたり引き下げられたにも関わらず、信用残高の伸びが低下していることを指摘しており、今回の規制緩和により内需を刺激し、政府が推進している経済対策を金融面から支援する狙いがあるものと考えられます。

(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月末~2016年6月16日)



2013/1 2013/7 2014/1 2014/7 2015/1 2015/7 2016/1 (年/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については5月まで。

(図表2)インドネシアルピア(対円、対米ドル)の推移  
(2015年1月1日~2016年6月17日)



2015/1 2015/4 2015/7 2015/10 2016/1 2016/4 (年/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。  
対円は100ルピア、対米ドルは10,000ルピア当たりの推移。

## 今後の見通し

今後も通貨が安定的に推移し、インフレ率の落ち着きや経常赤字の縮小など安定的なマクロ環境が続けばBIは景気回復を狙い金融緩和姿勢を維持するとみています。相対的に高い実質金利を背景に債券市場には海外投資家からの資金フローが今後も継続するものと考えています。しかし、英国のEU離脱是非を問う国民投票を23日に控え、金融市場での変動率が高まっており、今後の市場の動きには注意が必要です。

※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。