

インドネシア：今年5回目の利下げ

ご参考資料 2016年9月23日

・インドネシア中央銀行(以下、BI)は、9月21、22日に開催された金融政策決定会合で、8月19日より政策金利の指標としている7日物リバースレポ金利を0.25%引き下げ5.0%としました。利下げは今年に入り5回目となりました。21日まで行われていた米連邦公開市場委員会(FOMC)で米国の利上げが見送られ、通貨ルピアが安定的に推移していることや、インフレ率に低下がみられることなどを背景に、一段の金融緩和により景気回復を後押しすることが狙いとみられています。

・22日のインドネシア市場は、米国の利上げが見送られたことから堅調な推移となっており、BIの利下げ発表後は、債券、為替ともに一段高となりました。

今年に入り5回目の利下げを実施 緩和姿勢を維持

BIは22日、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5.0%にすると発表しました。前日まで開催されていた、9月のFOMCで米国の利上げが見送られたことや、インドネシアのインフレ率の低下、通貨ルピアが安定的に推移していることなどを背景に、一段の金融緩和により景気回復を後押しすることが狙いとみられます。

会合後に発表された声明文で、BIはインフレ率の見通しについて目標レンジ(3~5%)の下限で留まるとし、2016年の経済見通しについては足元回復の兆しもみられるものの力強さがみられない点を指摘し、さらなる刺激策を講じる必要があり、金融緩和を維持する姿勢を示しています。

今年最後の利下げか？

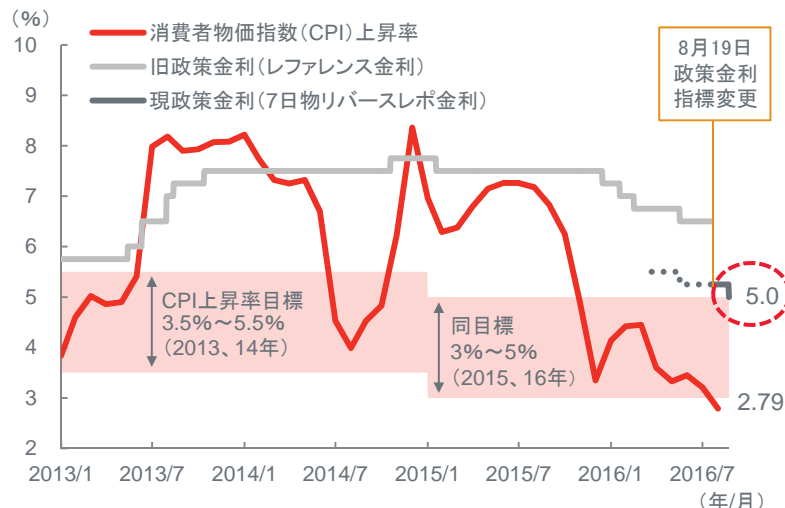
条件がそろえば追加利下げの可能性も

年内にもう一段の利下げの可能性が残されているという市場の見方もありますが、以下の理由によりその可能性は低いとみています。

1. 9月のFOMCで米国の年内利上げの可能性について言及されたこと。
2. 11月に予定されている米国大統領選挙に伴う不透明感から市場のボラティリティが高まる可能性があること。
3. 2016年のインフレ率は目標レンジ下限の3%近辺になるとみられるものの、今後、電力料金の値上げなどの可能性もあり、4%あたりまで上昇することも考えられる。実質金利の適正水準は約1%とみていることから、今年中のさらなる利下げは難しいと思われること。
4. 租税恩赦法による納税額の増加で、2017年度の政府予算に余裕が生まれ、金融政策に頼ることなく経済を刺激する可能性が高まっていること。資金流入による貸出の伸びが、経済成長を促進させると考えられること。

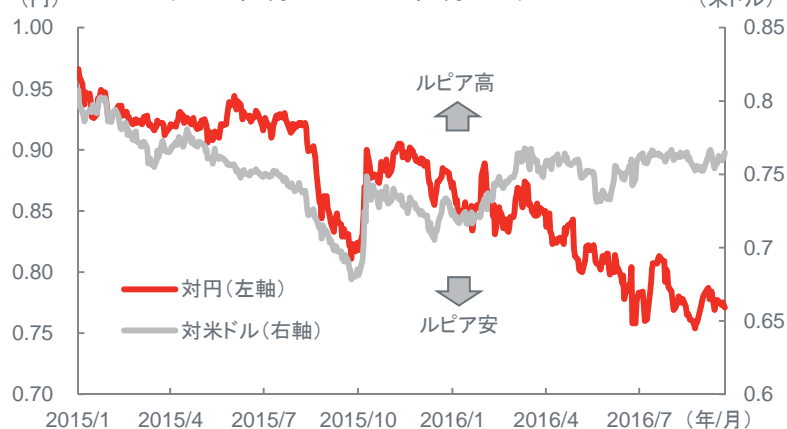
しかしながら、2017年以降インフレ率が目標レンジを大きく割り込んだ場合や、米国の利上げ観測の後退などがみられた場合には、さらなる利下げ余地が生まれるとみています。

(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~2016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) インドネシアルピア(対円、対米ドル)の推移 (2015年1月1日~2016年9月22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。
対円は100ルピア、対米ドルは10,000ルピア当たりの推移。

※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。

今後の見通し

今後も各国中央銀行による金融緩和政策のもとで流動性の供給は続くこととみていることから、世界的に利回りが低下する環境下では、インドネシアのような高利回りの資産は投資家にとって魅力的であり、今後も資金流入が続くものとみえています。また、米国が利上げに踏み切ったとしても、そのペースは穏やかなものになると予想され、為替市場で一方的な米ドル高が進む可能性は低いと考えており、通貨ルピアは安定的に推移するとみえています。

BIは目先、追加利下げを行わないとみっていますが、一方で、依然として高止まりしている短期金利の低下を促してしていくものと予想しています。政策金利の引き下げによる経済への波及効果が最も重要であると考えていますが、利下げのほかにBIがマクロプルーデンス政策(金融システムの安定を目的とした政策)の一部緩和や預金準備率の引き下げなどを実施する可能性も想定されます。このような見通しの中で、インドネシアの10年国債利回りは今後6か月の間にさらに低下するとみえています。

(図表3)10年国債利回りの推移

(2015年1月2日～2016年9月22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。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第379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