

# インドネシア：0.25%の利上げ、5月から合計で1.25%

情報提供資料 2018年8月16日

インドネシア中央銀行（以下、BI）は、8月14、15日に開催された金融政策決定会合で、政策金利の指標である7日物リバースレポ金利を0.25%引き上げ5.50%としました。BIは5月以来、為替の安定性を維持するために3回の利上げを行いました。市場は落ち着きを見せていましたが、今月に入りトルコリラの急落等を背景にルピアが再び大幅に下落したため、4度目の利上げに踏み切りました。

## トルコリラ急落を受け、市場予想に反する利上げ

今回、市場では大半が金利据え置きを予想していました。BIはルピアの安定性を維持するために5月以来大幅な利上げを実施する一方で、不動産融資規制を緩和するなど、景気の下支えを図ってきました。為替市場はその後上値の重い展開となったものの、株式市場が反発を見せ、国債利回りの上昇にも一服感が出ていたため、7月は政策金利を据え置きました。しかし、10日に発表された2018年4-6月期の経常収支は、過去4年間で最大の80億米ドルの赤字となり、対国内総生産（GDP）比で約3%まで拡大しました。更に、先週末、トルコ情勢に対する懸念を背景にトルコリラが急落する中で、インドネシアの債券、株式市場からの海外投資家の大幅な資金流出が見られ、ルピア売りが加速しました。BIは通貨防衛のために、今回の利上げに踏み切りました。

## BIと政府の通貨安定に向けた政策の連携

BIのバリー総裁は、政策決定会合後、「米国の利上げやトルコ等の外部要因を注視しており、今後もルピアが下落する場合は追加利上げを行う」と述べ、通貨安定への強い姿勢を示しました。

一方、ジョコ大統領は14日、緊急の閣議を招集し、政府が政策的に経常赤字の縮小と通貨の安定に本格的に取り組むように指示しました。同日、スリ・ムルヤニ財務相は、インドネシアで製造できる消費財500品目に7.5%の輸入関税を適用する方針を示した他、大規模な輸入を必要とする国営企業のエネルギープロジェクトの見直しを検討すると表明しました。また、エネルギー・鉱物資源省はバイオ燃料の利用を加速させ、原油の輸入を削減させる方針を示しています。15日に発表された7月のインドネシアの貿易収支は20億米ドルの赤字と2013年7月以来の大幅な赤字となりました。年後半には政府の発表した今回の輸入抑制策とBIの予防的な利上げにより、今後の経常赤字の改善に繋がることが期待されます。

## 今後の見通し

15日のインドネシア市場では、利上げを受けて、為替、債券、株式ともに回復基調となりました。インドネシアの経常赤字は2018年通年では対GDP比3%を下回るとみえています。また、経常赤字幅は他の新興国と比較し相対的に小さく、政府とBIの政策により管理可能であるとみえています。今後も米国の利上げ環境下で新興国が投資資金流出のリスクを抱えるなか、政府とBIは市場と経済の安定に向け、強気に連携し、対応していくと考えます。

インドネシアのファンダメンタルズは良好であり、ルピア、債券ともに現在の水準は割安とみえています。直近の国債の入札では魅力的な利回り水準となったことから、需要の回復が見られました。今後の市場の動向には注意が必要ですが、長期的な投資家にとって、短期的に下落する局面は、投資の好機と考えています。

（図表1）政策金利と10年国債利回りの推移

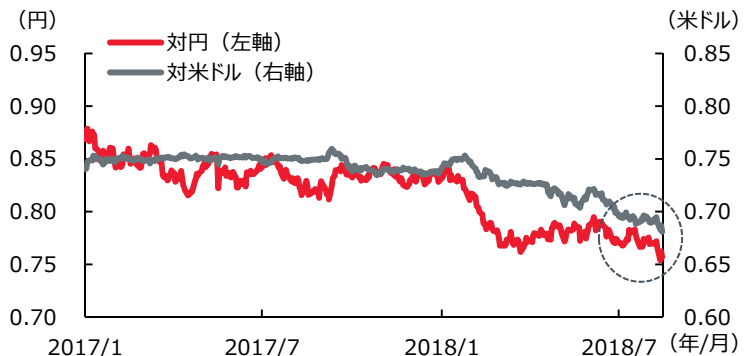
（2017年1月2日～2018年8月15日）



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。

（図表2）インドネシアルピア（対円、対米ドル）の推移

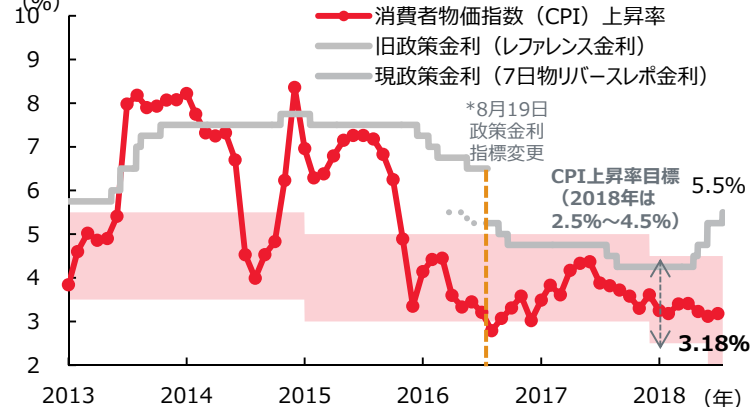
（2017年1月2日～2018年8月15日）



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。

（図表3）消費者物価指数上昇率と政策金利の推移

（2013年1月末～2018年8月15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。  
\*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。CPIは7月まで。

東興ブル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デンシャル・ファイナンシャル社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。