

# インドネシア：4カ月ぶりに利下げ

情報提供資料 2020年11月20日

インドネシア中央銀行（BI）は、11月18-19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%引き下げ3.75%としました。足元で通貨ルピアが堅調に推移していることやインフレ率が低位で安定していることから、新型コロナウイルスの感染拡大で打撃を受けた経済を下支えするために4カ月ぶりの利下げに踏み切りました。金融政策の内容と今後の見通しについてご説明します。

## 市場の予想外の利下げ：堅調なルピア相場を背景に、経済成長促進のために実施

BIは、インフレ率が低位で安定しており、通貨ルピアが足元で安定的に推移していることから利下げに踏み切ったと述べました。今回の利下げで、政策金利の指標である7日物リバースレポ金利は3.75%となり、2016年にベンチマークとして同金利が採用されてから、最低水準となりました。

BIは7月の利下げ以降は、新型コロナウイルスの感染拡大による景気減速に関わらず、ルピアの安定を維持するために政策金利を据え置く一方で、資金の流動性確保のために「量的緩和」に取り組んできました。11月に入り、ルピアが世界的なリスクセンチメントの回復を背景に堅調に推移していたことから、再利下げの余地が生まれたとみられます。

## 第3四半期（2020年7-9月期）の経常収支は黒字転換の予想

BIは2020年7-9月期の経常収支が黒字に転換するとの予想を改めて示しました。黒字が実現すれば、2011年以来の四半期ベースでの黒字となります。また、通期（年間）の赤字は対GDP（国内総生産）比1.5%を下回るとの予測を示しました。また、年末のインフレ率については、BIの目標値（2-4%）を下回るとの予想を示した一方で、2021年については目標値内に戻ると予想しています。

## 追加利下げの可能性と今後の取り組み

ペリーBI総裁は会合後の会見で、緩和的な金融政策を維持する姿勢を示しましたが、追加利下げに関しては、今後の経済指標次第であると述べました。一方で、流動性供給による緩和の姿勢を続ける姿勢を示しました。

景気回復については、世界的な需要の改善だけでなく、政府の景気刺激策やBIの金融緩和策により、内需にも改善が見られると述べています。BIは今後も国債の購入プログラムなどを通じて流動性の供給に取り組むことで、政府の財政刺激策との相乗効果を深化させていく姿勢を改めて示しました。

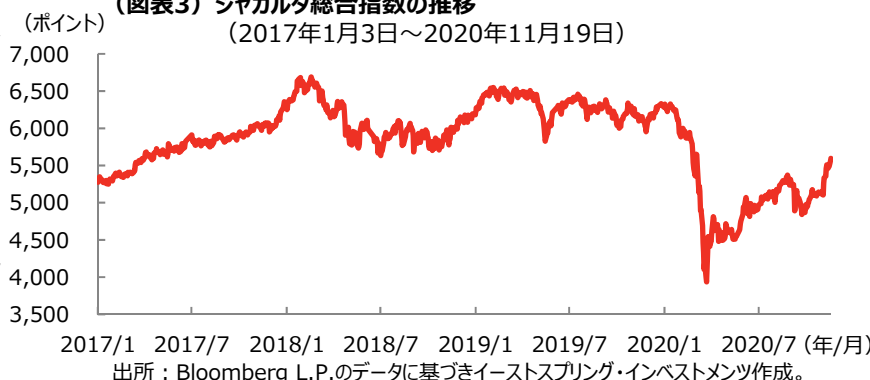
（図表1）政策金利とインドネシア10年国債利回りの推移  
（2017年1月2日～2020年11月19日）



（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～2020年11月19日）



（図表3）ジャカルタ総合指数の推移  
（2017年1月3日～2020年11月19日）



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、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス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資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※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、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時時点のものであり、当社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、将来予告なく変更されることがあります。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、将来の運用成果を保証するものではありません。※当資料では、個別有価証券に言及することがありますが、当該有価証券について売買の推奨をするものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。

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

201120 (02)

また、国内NDF（DNDF）\*市場の強化など外国為替市場の安定性への取り組みやマクロブルーデンス政策の緩和、決済システムのさらなるデジタル化なども発表し、市場の安定とデジタル化の拡大による景気回復の下支えへの取り組みを示しました。

\* NDF（ノン・デリバブル・フォワード）取引とは：

対象通貨の受渡しを行わず、米ドル等の主要国通貨による差金決済を行うことによって、為替予約取引と類似の経済効果を持たせた取引です。ルピア等の規制通貨については、海外投資家が当該通貨の受渡しを伴う通常の為替予約取引を行うことが困難であるため、その代替としてNDF取引が行われます。

DNDF（ドメスティック・ノンデリバブル・フォワード）は、インドネシア国内の市中銀行が、国内外の企業との取引における為替ヘッジ手段として、あらかじめ決められた取引価格と決済時の価格との差額をルピアで差金決済することができ、ルピアの安定に寄与するとみられています。

## 今後の見通し

BIが緩和的な姿勢を再び示したことから、利下げ発表後、市場では追加利下げの観測から特に短期の国債利回りが低下しました。インドネシアの実質金利は相対的に魅力的であり、今週の国債入札では、投資家の強い需要が見られました。

また、米国大統領選挙ではバイデン候補の勝利が確実となりましたが、バイデン氏の大統領就任後も議会のねじれ（上下両院で多数派が異なる状態）は継続する見込みであり、大規模な財政拡大が実現する可能性は低いとみています。したがって、景気回復を支えるという観点から、金融政策が大きな役割を果たしていくと考えており、米連邦準備制度理事会（FRB）は今後も低金利環境を維持すると予想しています。今後も緩やかな米ドル安が続くと予想されることから、相対的に実質金利が高いインドネシア債券への需要は強いと考えています。

※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資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※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、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時点のものであり、当社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。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、将来の運用成果を保証するものではありません。※当資料では、個別有価証券に言及することがありますが、当該有価証券について売買の推奨をするものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。

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

201120 (02)