



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年2月17日

慎重な緩和姿勢、インドネシア中銀の真意を占う

インドネシア中銀は2016年1月から緩やかな利下げペースながら緩和スタンスを維持してきましたが、声明の内容などから、過去の利下げ効果を見守るべく、当面は据え置きが想定されます。

インドネシア金融政策会合：政策金利を市場 予想通り4.75%に据え置き

インドネシア中央銀行(中銀)は、2017年2月16日に金融政策会合を開催し、市場予想通り政策金利である7日物リバースレポ金利を4.75%に据え置くと発表しました(図表1参照)。声明のトーンは1月の政策理事会に比べ、インドネシアの景気に前向きな発言をするなどややタカ派よりで、従来の緩和水準維持から、注意深く緩和を見守る姿勢へと変化したと見られます。

どこに注目すべきか：

インドネシア政策金利、ルピア、クレジット

インドネシア中銀は2016年1月から緩やかな利下げペースながら緩和スタンスを維持してきましたが、声明の内容などから、過去の利下げ効果を見守るべく、当面は据え置きが想定されます。

まず、インドネシア中銀の政策を簡単に振り返ると、2016年年初から合計6回利下げを実施しています(図表1※参照)。金融緩和にシフトした背景として、GDP(国内総生産)成長率がペースダウンしていた一方、ルピア安傾向に歯止めがかかり、インフレ率も一時の高水準から低下したためです(図表2参照)。

次に、インドネシアの今後の経済見通しについてインドネシア中銀は声明で内需の回復による足元の成長率の改善と共に、2017年についても5~5.4%の成長を見込んでいます。個人消費など内需の回復が継続を見込めること、回復傾向の輸出が下支えする可能性もあることを指摘しています。インフレ率についてはインドネシア中銀のインフレ目標である4%±1%の範囲に収まる可能性が高いと声明で述べています(図表2参照)。

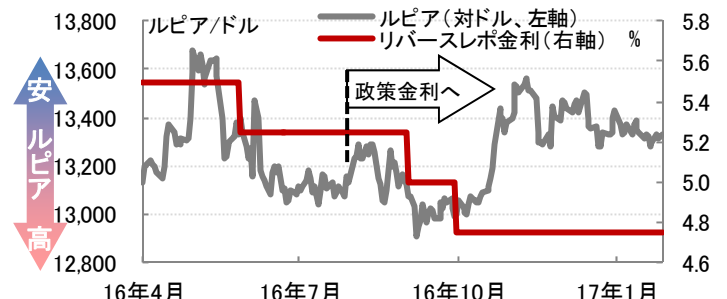
このようなインドネシアの経済環境からは過去の金融緩和の効果を見守ることが選択されたと見られます。

また、最近のルピアの動向を見ても、米国大統領選挙後の混乱時期を除けば比較的落ち着いており、今後トランプ政

権が繰り出す政策が不確実なだけに、中立姿勢へ舵を切り始めたのかもしれませんが。

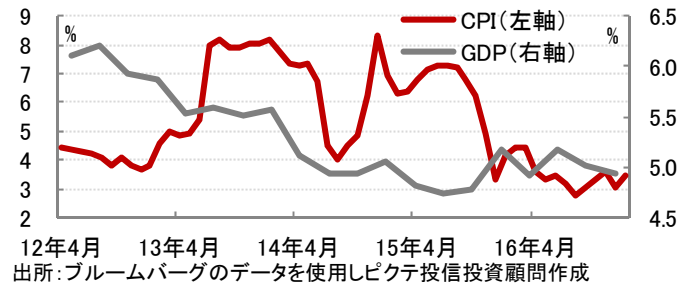
ただし、インドネシア中銀は金融緩和の余地は過度に大きくないと判断しながらも、「慎重な緩和的」スタンスを維持すると述べています。背景として、クレジットの伸びが目標の前年比10%をまだ下回っている(声明では足元前年比7.9%)ことから、一気に中立へと変化するのではなく、ワンクッション置いた金融政策スタンスとなっています。それでも、インドネシア中銀は当面据え置きのスタンスを維持するものと見ています。

図表1：インドネシアルピア(対ドル)と政策金利の推移
(日次、期間：2016年4月21日～2017年2月16日)



※インドネシアは政策金利を2016年8月19日よりBIレートを現在の7日物リバースレポ金利に変更(データは2016年4月より公表)している。なお、インドネシア中銀はBIレートを2016年1月から6月に4回利下げを実施

図表2：インドネシアGDP成長率とCPIの推移
(月次、期間：2012年4月～2017年1月、GDPは四半期)



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。