

回復が鈍いインドネシア・ルピア、不運も重なる

インドネシア通貨ルピアの下落が続いています。主な背景は経常赤字懸念と米国の金利上昇です。足元のルピア(対ドル)は15000を超え、97~98年のアジア危機の水準をも上回って(ルピア安)います。もっとも、当時とは環境も異なり、単純な比較はできません。ただ、ルピア回復には一段の材料も必要と思われます。

インドネシア当局: 予防的なルピア安対策を行う意向を表明するも、下落は止まらず

インドネシア中銀のワルジヨ総裁は2018年10月3日、為替相場の安定化を続けると国会で証言しました。インドネシア中銀は通貨下落に対し、予防的な措置を前倒しで講じると述べています。なお、インドネシア中銀は今年5月から5回にわたり政策金利を引き上げています(図表1参照)。

ただ、足元ルピア安傾向が続いています。ルピア安の要因の一つである米国金利が、米国の堅調な経済指標を受け急上昇したためです(図表1参照)。

どこに注目すべきか:

アジア危機、外貨準備高、外国人保有比率

インドネシア通貨ルピアの下落が続いています。主な背景は経常赤字懸念と米国の金利上昇です。足元のルピア(対ドル)は15000を超え、97~98年のアジア危機の水準をも上回って(ルピア安)います。もっとも、当時とは環境も異なり、単純な比較はできません。ただ、ルピア回復には一段の材料も必要と思われます。

インドネシアの経常収支を対GDP(国内総生産)比率で見ると、足元マイナス2%程度となっています(図表2参照)。確かに経常赤字(対GDP比率)の水準はアジア危機を思わせる水準です。レベル感という視点から不安は覚えます。

ただし、対外リスクのショックを和らげる効果が期待される外貨準備高を見ると、アジア危機当時から格段に残高が積み上げられています(図表2参照)。また、インドネシアの為替メカニズムは、当時、急激な対外ポジションの変化に弱いとされる固定相場制度でしたが、97年8月より変動相場制に移行しています。通貨安は今後、経常収支の改善に寄与する可能性もあります。

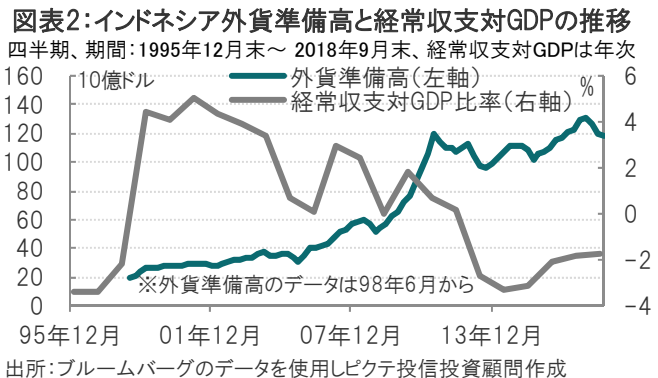
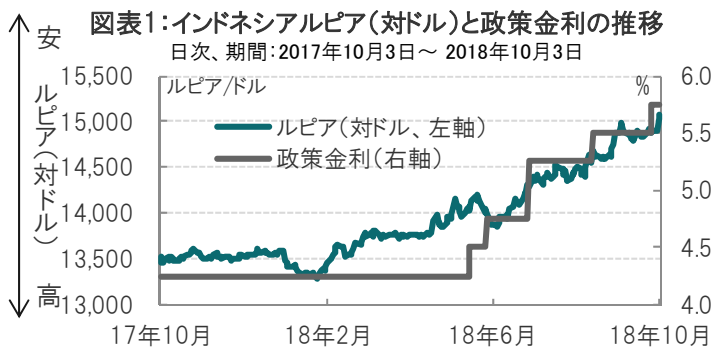
むしろ、問題なのは経常赤字が拡大した背景です。要因の一つは石油などの輸入が、原油価格の上昇もあり、輸入を拡大させたと見られることです。資源が豊富なインドネシアですが、投資が遅れており、燃料用油などは輸入に頼るとい構造問題が解消できずにいます。インドネシア政府が輸入

を制限するため今年8月に打ち出した政策はバイオディーゼルに(自国で取れる)パーム油を混ぜることを義務付けるという苦肉の策で、構造問題の解決には距離がある印象です。

次に、米国の金利上昇もルピアの向かい風と見られます。インドネシア国債の外国人保有比率は4割近く、高水準で、米国金利の上昇に対し感応度が高い傾向が見られます。そのため、インドネシア中銀も利上げによる対応を進めてきており、10月27日に予定されている金融政策会合では今年6回目の利上げが市場では予想されています。

もっとも、インドネシア中銀が通貨安対策に本腰を入れると表明した昨日は、米国10年国債利回りが0.12%も急上昇したためルピアが再び下落するなど、不運な面も見られます。

幸い、インドネシア経済の成長率は前年比5%程度で、通貨安により悪化が懸念されるインフレ率も3%前後で推移するなど経済指標は健全です。ワルジヨ総裁の先の証言も、通貨安も含め経済に楽観的な面も見られます。一方、構造問題解消などの前進には政治の役割が必要で、19年4月に予定されている大統領・議会選挙の動向が注目されます。



●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。