

## インドネシア、ペリー新総裁、早々に臨時会合を設定

インドネシア中銀の臨時金融政策会合をこの10年ほどで振り返ると、13年8月の0.50%、14年11月の0.25%と、共に利上げしています。就任早々のペリー新総裁(マルトワルドヨ前総裁は5月が最後)は臨時金融政策会合を開催し、マクロ経済の安定に向け、ルピア安抑制を目指し、今回も利上げを選択する可能性が高いと見られます。

### インドネシア中銀：7日物リバースレポ金利を0.25ポイント引き上げて4.5%に

インドネシア中央銀行は2018年5月25日に、5月30日に臨時の金融政策決定会合を開くと発表しました。通貨ルピアの相場が下落傾向であることを受けて(図表1参照)、利上げを議論するとみられます。

インドネシア中銀は1週間ほど前の5月17日に定例の金融政策決定会合を開催し、政策金利である7日物リバースレポ金利を0.25%引き上げて4.5%とすることを決定したばかりです(図表1参照)。利上げは14年11月以来となります(なお、利上げ当時の政策金利はBlレイト)。

### どこに注目すべきか：臨時金融政策会合、インフレ目標、補助金

インドネシア中銀の臨時金融政策会合をこの10年ほどで振り返ると、13年8月の0.50%、14年11月の0.25%と、共に利上げしています。就任早々のペリー新総裁(マルトワルドヨ前総裁は5月が最後)は臨時金融政策会合を開催し、マクロ経済の安定に向け、ルピア安抑制を目指し、今回も利上げを選択する可能性が高いと見られます。

今回のインドネシア中銀の動きを理解するために、過去の政策を簡単に振り返ります。

インドネシア中銀は17年8月と9月に、インフレ率の低下や、通貨ルピアの安定を背景に利下げしました。ルピアは18年年初頃からルピア安傾向に転じています。一方、インフレ率は足元に至っても、インドネシア中銀のインフレ目標前後の水準で推移しています(図表2参照)。

インフレ率の動きを13年から現在まで見ると、前半の変動が大きくなっています(図表2参照)。14年に就任したジョコ大統領がガソリンなどエネルギー価格を極端に低く抑えていた燃料補助金を削減したためエネルギー価格が上昇(その後下落)したため変動が大きくなったことと、ルピア安が価格変動の原因でした。このように見ると、食品価格の低下などを受け、今は落ち着いたインドネシアのインフレ率ですが、ルピア安を放置する余裕は失われていると見られます。

次に、ルピアの動向を見ると、米国の金融政策の影響が

大きいと見られます。米国の利上げはドル高、新興国通貨安の大きな要因で、インドネシアも米国に先んじて、手を打つ必要があります。インドネシアの金融政策決定会合は定例では6月28日が予定されていました。次回の米連邦公開市場委員会(FOMC)は6月12,13日に予定されています。米国が終わってから受身で開催するよりも、事前に臨時金融政策会合を開催すれば、市場に断固とした姿勢を見せる機会になるとも見られます。

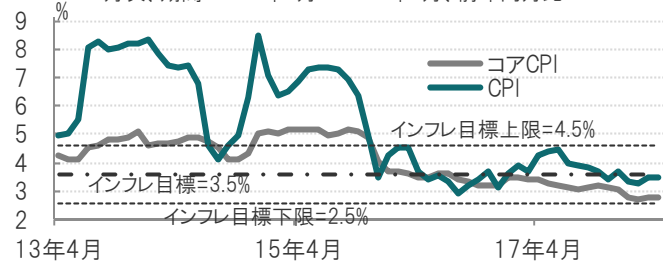
最後に、補助金について気になる話もあります。19年4月の大統領選挙を前に軽油など一部エネルギー補助金の復活の動きが見られることです。一部なら影響は軽微と見られますが、ガソリンまで含められると影響が大きくなる恐れがあります。その場合、エネルギー価格抑制には役立つかもしれませんが、財政悪化、改革停滞への影響が見込まれればルピアにとっても、恐らくマイナスに働くことが懸念されます。

米国の金利引き上げという逆風は新興国通貨に重荷となる中、切羽詰った対応のようにも見えますが、国ごとの対応の違いがその国の通貨の動向に、影響を与える面もあるだけに、インドネシアの臨時金融政策会合に注目しています。

図表1：インドネシアの政策金利とルピア(対ドル)の推移  
日次、期間：2016年5月30日～2018年5月28日(日本時間正午)



図表2：インドネシアの消費者物価指数(CPI)の推移  
月次、期間：2013年4月～2018年4月、前年同月比



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