

新興国通貨：インドネシアルピア、最大の懸念要因は？

インドネシア通貨、ルピアは今年前半上下に大きく変動した後、不自然にも見える横ばい、もしくは緩やかなルピア安傾向となっています。このルピアの動きは、7月の利下げ後、インドネシア中銀が政策金利を据え置いたことによりルピア安が抑制されたものと思われる。ルピア安要因は根強く、当面インドネシア中銀は通貨安抑制に配慮する姿勢が求められると思われる。

インドネシア中銀：通貨安定を重視し、8月、9月、10月と3会合連続で据え置き

インドネシア中銀は2020年10月13日に終了した金融政策会合で、市場予想通り政策金利(7日物のリバースレポ金利)を4%で据え置きました(図表1参照)。

政策金利の据え置きは3会合連続となります。据え置きの理由として、インドネシア中銀は、引き続き通貨ルピアを下支える姿勢を強調しています。インドネシアのインフレ率は低水準にもかかわらず(図表2参照)、通貨ルピアの水準は低いとして、ルピアを支える姿勢を示しました。

どこに注目すべきか：大規模社会制限、経常収支、国債引き受け

インドネシア通貨、ルピアは今年前半上下に大きく変動した後、不自然にも見える横ばい、もしくは緩やかなルピア安傾向となっています。このルピアの動きは、7月の利下げ後、インドネシア中銀が政策金利を据え置いたことによりルピア安が抑制されたものと思われる。ルピア安要因は根強く、当面インドネシア中銀は通貨安抑制に配慮する姿勢が求められると思われる。

インドネシアのインフレ率は9月の消費者物価指数(CPI)が前年比1.42%と、インドネシア中銀が指摘するように低水準です(図表2参照)。加えて、インドネシアの景気も回復は鈍く、4-6月期のGDP(国内総生産)成長率は前年同期比マイナス5.32%でした。足元の景気を9月の製造業購買担当者景気指数(PMI)で確認すると47.2と、拡大縮小の目安である50を再び下回っています(図表2参照)。

低水準のインフレ率と景気鈍化ながらインドネシア中銀は据え置き、為替の安定を重視しています。ルピア安を懸念させる、以下の要因に不安があるからと見られます。

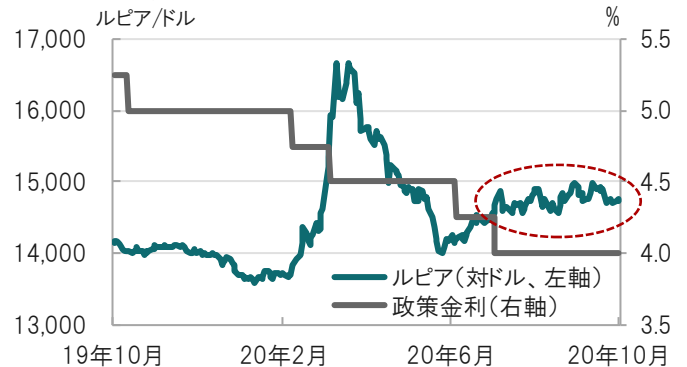
まずはコロナ感染抑制策の不透明感です。インドネシアのジャカルタ特別州は9月中旬に再導入した大規模社会制限を「緩和」と先日発表しました。ジャカルタでの新規感染者数に変化が見られない中での緩和に疑問があります。インドネシアのコロナ対応は過去においても(経済へ配慮するあまり)時期が不適切で、かえって景気に悪影響を与える恐

れもあり、通貨にマイナス要因と思われる。

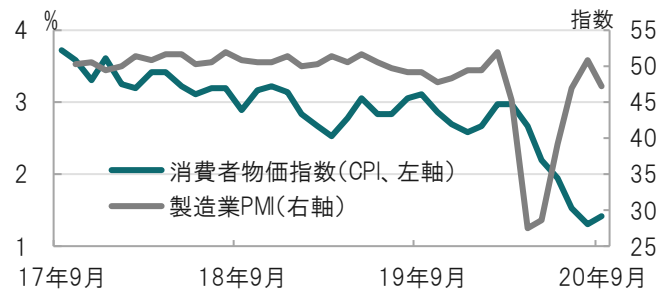
次に、経常赤字の改善が鈍いことです。貿易収支は輸入減少で改善するも所得収支赤字という構造問題が、インドネシアの対外ポジションをぜい弱にしている背景と見ています。

恐らくルピアの最大の懸念はインドネシア中銀の独立性、具体的にはインドネシア中銀法の改正と、インドネシア中銀による国債引き受け(財政赤字負担分担)を懸念しています。例えば、インドネシア与党は「通貨委員会」を設置し、中銀の政策の決定や執行への監督強化を通じて国債購入拡大を画策する動きが見られました。また、インドネシアでは急拡大した財政負担の受け皿としてインドネシア中銀が今回限り、金融市場でタブーとされる国債引き受けに踏み込みました。インドネシア中銀は国債引き受け額の公表や投資家への説明など積極的に情報開示を実施しています。また国債引き受けは今回限りとしていることでルピアの安定を維持しています。しかし政治の介入が強まる兆しもあり、最大の懸念要因と見ています。

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：2019年10月14日～2020年10月14日



図表2：インドネシアの製造業PMIと消費者物価指数の推移
月次、期間：2017年9月(PMIは10月から)～20年9月、CPIは前年同月比



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

●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。