

経済・金融 フラッシュ

インドネシアの金融政策(11年10月) ～景気が底堅い中でのサプライズとなる利下げ

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

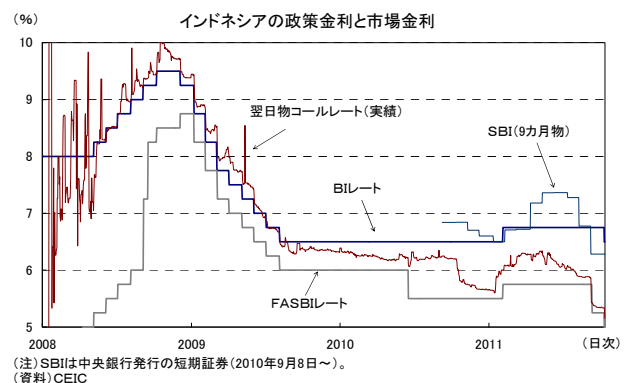
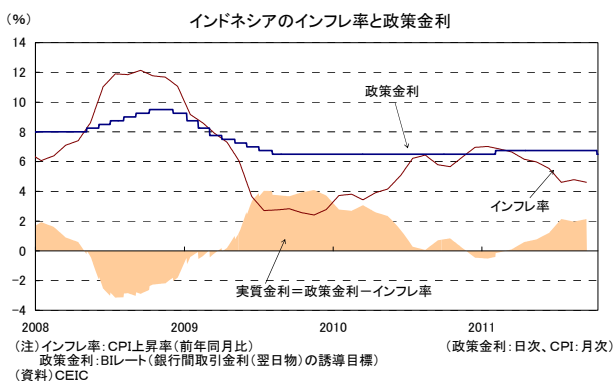
1. 金融政策の状況

インドネシア銀行（中央銀行）は10月11日に金融政策決定会合を開催し、政策金利であるBIレートを0.25%引き下げて6.50%にすることを決定した¹。世界金融危機時の2009年8月に利下げを行なって以降、2年2カ月ぶりの利下げとなった²。

インドネシアの短期金融市場では、近年、市場金利が政策金利（誘導目標）を下回る状態が続いていた。その意味では、今回の利下げは政策金利を市場金利に合わせた形となっている。

ただし、実体経済の状況を見ると堅調に推移しており、景気鈍化の兆候も無かったため、事前予想では政策金利の据置きが優勢を占めていた。むしろ、将来的には流動性を吸収していくとの観測もあった中での利下げ決定であり、サプライズだったといえる。また、新興国の中でも他国に先んじて利下げを実施したことになる。

中央銀行は2011年から12年までのインフレ率は、利下げを実行しても5%以下に留まるとの見通しを示し、今回の決定は世界的な成長鈍化と金融市場の機能低下からの影響を和らげるために行ったとした。また、欧州と米国がそれぞれ抱える債務問題を背景にした投資家のリスク回避的な行動から、短期的に国債や株式などから資金が引き揚げられ、市場が混乱することに対して警戒していくと述べた。



¹ BIレートを銀行間取引金利（翌日物）の誘導目標。金利の引下げは即日実施された。

² 銀行間取引金利（翌日物）の実質の下限である翌日物の預金ファシリティア金利（FASBIレート）は前回の会合（9月8日）で0.5%引き下げられ「政策金利-1.5%」となっていた。

2. 金融政策の影響

インフレの状況について見ると、9月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同期比で4.6%と中央銀行のターゲット（5.0±1.0%）のやや下方に位置している。農作物の収穫が良好で食料品価格が下落したことに加え、ルピア高による輸入インフレの抑制、燃料などの価格管理などにより物価高が抑制されている。実質金利（政策金利－インフレ率）でも2%前後のプラスを維持しており、この意味では中央銀行の述べるように利下げの余地はあったといえる。ただし、コアCPIは底堅く推移しており、内需の高まりによる賃金上昇圧力や、来年以降には燃料補助金負担の削減も見込まれているなど、物価上昇圧力は内在している。

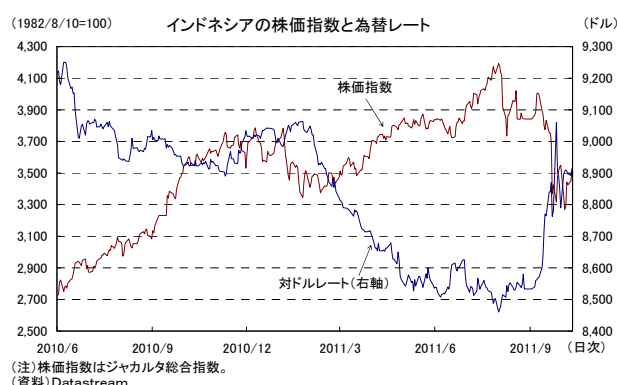
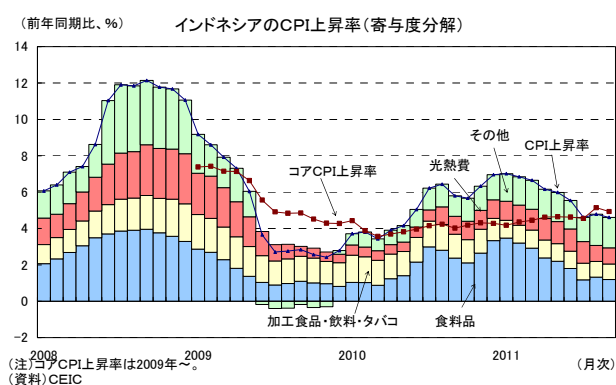
こうした状況を勘案すると、今回の利下げ決定は、もともと利上げに対して消極的であり、低金利による成長促進に重点を置いていた中央銀行が、改めてその姿勢を強めたものと考えられる。

ただし、国内の景気が減速する前に利下げを実施することは、将来の利下げ余地を縮小し、また、期待インフレ率の上昇やバブル懸念にも繋がる可能性があるため、中央銀行にとっては今後の金融政策運営の舵取りが難しくなるというリスクも抱えている点には注意したい。

なお、金融市場では、9月以降、ルピアの下落が目立つようになってきているが、今回の利下げによって金融市場が安定化するとは考えにくい。

利下げは、先進国との金利差縮小によってルピア安（資金流出）を助長する可能性がある一方で、低金利による経済活性化と株高観測などからルピア高（資金流入）に動く可能性もあり、金融市場の不透明感は払拭しきれない。そもそも市場の不安定化が、欧米の債務問題に端を発する投資家のリスク回避的な行動から生じたとすれば、債務問題に目処が立たないと本質的には解決しない。

ただし、近年、短期的な資金流出の抑制のために中央銀行が行っている資本取引の規制³は重要な対策といえるだろう。今後も金融市場が不安定な動きを続けるようであれば、規制強化を実施することも必要になってくると考えられる。



³ 短期SBIの発行停止(1、3、6カ月物は発行停止)や、SBIの最低保有期間を設ける(6カ月以上)こと、外貨準備での国債買入制度の導入など。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。