

2020 年 9 月 23 日

## 通貨ニュース

# インドネシア:9 月金融政策会合～今後の 中銀の運営姿勢が問われる展開に

インドネシア銀行(中央銀行、BI)は 9 月 16 日～17 日に開催した金融政策会合で、政策金利の 7 日物リバースレポレートを従来の 4.00%に据え置くことを決定した(図表 1)。同時に上限金利の翌日物貸出ファシリティ金利と下限金利の翌日物預金ファシリティ金利も 4.75%と 3.25%に据え置き、コリドーを 1.50%pts に維持した。ブルームバーグの事前予想では 29 人中 27 人が政策金利の現状維持を見込んでいた。なお、BI は今年既に年初来累計で▲1.00%pts、計 4 回の利下げを実施していた。

声明文では、自国の市場機能や物価水準、および金融・為替市場の安定性維持の観点から政策金利は適正とし、現状維持とした。前回 8 月会合以降から引き続きインドネシア国内や世界各地で景況感の底打ちが見られていることも今回の決定を後押ししたものと考えられる。国内で再度新型コロナウイルスの感染拡大が懸念される中、今後に関しては感染状況を注視しつつ、銀行部門への流動性拡充を中心とした量的支援を通じて国内経済の回復をサポートしていく姿勢が示された。また、今回会合では新たに今年末から来年 6 月末にかけて各銀行に対する預金準備率を引き下げることを決定している。

今回の決定に関しては、足許下落が目立っていた IDR への影響を懸念する意図が見られた。ドルインデックスの低位推移が続いている中で新興国通貨はおおむね対ドルで上昇傾向にあるものの、IDR は 9 月以降、その流れに取り残された印象がある(図表 2)。その要因として現在話題となっているのが BI の政策対応とそれに付随して生じた中銀の独立性にかかる懸念である。

インドネシア国内では、新型コロナウイルスの感染拡大により都市部の活動制限が部分的に再開されたことが影響し、経済予測は低調で物価動向も軟調な推移が続く。かかる中、BI は今年の早い段階で量的緩和に踏み込んで流通市場での国債購入を実施していた。8 月に入ると、新型コロナウイルスの感染対策として「今回限り」の形で政府から直接国債を引き受ける計画を発表した。それに加えて、引受高の一部に関しては無利子とする仕組みも明らかとなった。

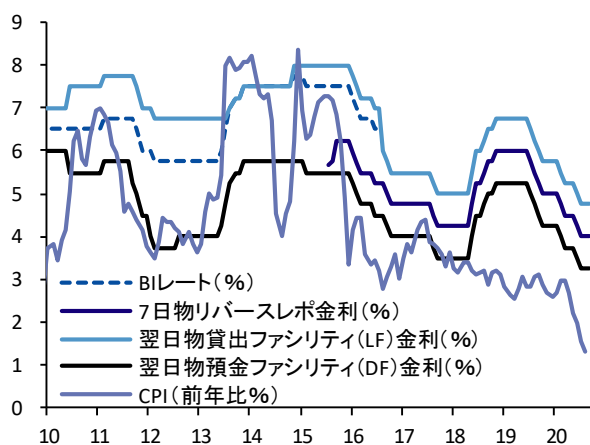
その背景には 8 月発表の 21 年度の政府予算案における歳出拡大があり、歳出拡大の財源の一部を BI の国債購入に依存する、いわゆる財政ファイナンスを実施する必要があった。一連の対応は多くの市場参加者が中銀の独立性に疑義を抱くものとなった。さらに今月に入って、中央銀行法の改正を通じて中銀の役割に雇用支援のための経済成長率の押し上げを加えるほか、金融政策会合の際には財務相と経済担当閣僚、金融庁長官の参加と投票権を付与させる動きがあるとの報道があり、中銀の独立性に関する懸念は加速した。

これにより、今月上旬にかけて IDR は下落が続いた。今回の会合後、ペリー総裁は会見で一連の政策はあくまでポリシーミックスの一環であり、中銀の政策は独立的であることを改めて強調した。だが、BI の政策が多くの市場参加者の注

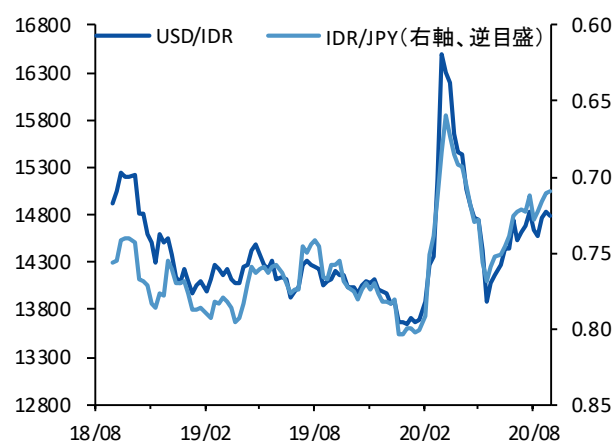
市場営業部  
マーケットエコノミスト  
堀 堯大  
03-3242-7065  
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

目を受けてしまったことで、今後の運営はより一層 IDR の動向を注視しながら実施されることとなるだろう。特に「今回限り」としている政府からの国債引き受けは今後も継続される方針で、運営の透明性の遵守がこれまで以上に重要となることが考えられる。

また、一部では新型コロナウイルスの感染を抑制して経済活動を正常化させることが第一で、相次ぐ金融緩和はカネ余りを助長する、といった既存の政策対応に疑問を呈する見方もある。かかる論点も含め、政策効果の検証や経済の回復状況に鑑みた政策転換を巡る動向が今後の IDR の値動きを大きく左右するトピックとなりそうだ。

**図表 1: 政策金利とインフレ率**


出所: インドネシア中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

**図表 2: IDR の為替動向**


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。