

2024 年 11 月 21 日

## 通貨ニュース

# インドネシア: 11 月金融政策会合～BI は利下げ余地の狭まりを強調～

インドネシア銀行(中央銀行、BI)は 19~20 日に開催した金融政策会合で、政策金利の BI レートを従来の 6.00% で据え置いた(図表 1)。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、それぞれ 6.75%、5.25% に据え置かれている。9 月会合では実に 3 年半ぶりに利下げに至ったが、その後 2 会合連続で利下げが見送られた格好だ。なお、ブルームバーグ集計の事前予想では政策金利の据え置きが優勢であったが、▲25bp の利下げを見込む向きも一部あった。

声明文およびペリー BI 総裁の会見では、IDR の安定化やインフレ情勢、FRB の動向に対する言及が目立った。BI は声明文の中で、米利下げ期待の後退、および米大統領選挙の結果を受け、多くの新興国で資金流出がみられている、と指摘した。実際、前回 10 月会合以降の IDR 相場を確認すると、11 月 15 日には一時 15943 と約 3 か月ぶりの安値を付けている(図表 2)。外国人投資家によるインドネシア株式の売り越し、および米金利の上昇が重じとなった模様だ。なお最近では、BI 高官から IDR 買い為替介入を行っている旨の情報発信も確認できている。金融および通貨政策両面で、IDR の下落を回避しようと努力している様子が強く観察できよう。

物価動向を見ると、直近公表の 10 月消費者物価指数(CPI)は+1.71%(前年比、以下同様)と市場予想の+1.66%を上回ったものの、9 月の+1.84%を下回った(図表 3)。BI のインフレ目標(+1.5~+3.5%)にも、引き続き収まっている。また、変動の激しい食料品価格と政府の統制価格を除くコア CPI については、+2.21%と市場予想および 9 月の+2.09%を上回った。コアの前年比の伸びは 15 か月ぶりではあるが、水準としては依然十分に低い。BI も「2025 年にかけてインフレ率を目標圏内に抑制する努力を約束する」と自信を示している。

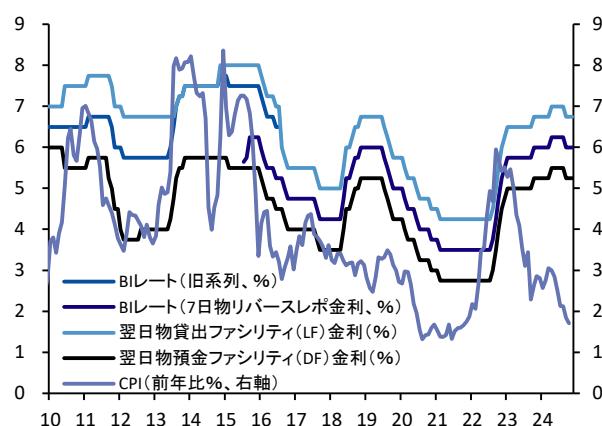
最新の経済動向に関して、消費者信頼感や製造業 PMI からは若干の失速感が感じられるものの、内需に急ブレーキがかかっている印象はない(図表 4)。BI も、2024 年の成長率見通しを+4.7%~+5.5% と前回会合から据え置いた上で、「10~12 月期の成長率も、年末の政府消費増加に支えられ、引き続き好調に推移する」と強気な姿勢を示している。なお、2025 年に関しても、「成長が加速する」との見解を示している。

以上を踏まえペリー総裁は、今回の据え置きに関し「2025 年にかけインフレを目標圏内に抑えるというスタンスに沿った決定」と説明した。そのうえで、「成長率やインフレ率に鑑みれば利下げ余地はあるが、現在の焦点は IDR の安定」とも言及した。前回会合以降の IDR 安が、今回会合での据え置きの判断に寄与した可能性は非常に高いだろう。先々の金融政策に関しては、「さらなる利下げ余地を評価し続けている」と利下げ路線の継続を示唆したものの、「利下げの余地は、これまでよりも限定的」ともくぎを刺した。FRB の金融政策に関しては、

金融市場部  
マーケット・エコノミスト  
長谷川 久悟  
03-3242-7065  
[kyuqo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto:kyuqo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

年内は▲25bp×1回の利下げを、2025年には▲25bp×2回の利下げを予想していると述べた。前回会合時点では、2025年に関しては3～4回の利下げを見込んでいた経緯もあるだけに、FRBの利下げ余地が狭まっていると評価しているようだ。以上の情報発信を踏まえれば、BIは米金融政策動向および自国通貨の値動きを意識した政策を続けていく公算が大きい。IDR安の加速が無ければ、BIは12月に追加利下げ(▲25bp)を行えるだろう。2025年も利下げそのものは行えようが、BIによる米金融政策の評価に鑑みれば、利下げ余地は明らかに狭まっていると考えられる。年央にかけ2回(計▲50bp)の利下げをまぶしていき、政策金利が5.25%に達した時点で、利下げは一旦打ち止めになると予測したい。

図表1:政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移



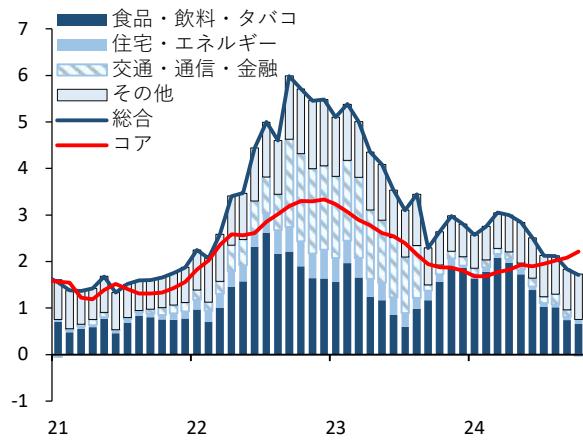
出所: インドネシア銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表2:IDR相場と米金利の動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表3:消費者物価の動向(前年比%、%ポイント)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表4:消費者信頼感指数の推移



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。