

2025 年 3 月 26 日

通貨ニュース

インドネシア: 今世紀最安値を更新した IDR ～BI の利下げ再開は遠のく～

IDR は 3 月 25 日も売られて取引をスタートし、1998 年 6 月以来の安値水準を更新した(図表 1)。すなわち、アジア通貨危機以来の安値を更新したことになる。本欄はその背景について説明していく。まず、IDR は基本的に米金利との相関が強いのだが、2025 年に入って以降はその相関が完全に崩れている。よって、足許の IDR 安はドル要因ではなく、IDR 固有の要因と解釈するのが妥当である。

そのような背景を踏まえ要因を探ると、①株安との連動、②域内財政の悪化懸念、の 2 点が大きいと考えられる。まず、インドネシア金融市場においては、IDR 安以上に最近株安が目立っている。最近でも、サーキットブレーカーが発動する場面も見られた。かかる中で海外投資家もインドネシア株式市場から資金を引き上げる傾向が強まっており、こうした動きが IDR 安に寄与していることは間違いなさそうだ(図表 2)。

次に、より大きな要因としては、②域内財政の悪化懸念が挙げられる。そもそも、月次の財政データの公表が遅れるなどして、3 月に入って以降のインドネシア金融市場では財政をめぐる不透明感が台頭していた。3 月 13 日には 2 月末時点の財政データが遅れて公表されたのだが、結果財政収支は▲0.13% (GDP 対比)と 2024 年 2 月時点の+0.1%から顕著な悪化を見せた(図表 3)。特に税収の減少が凄まじい(図表 4)。資源価格の軟調推移、2024 年末に突如公表された付加価値税引き上げの緩和(*)などを受けた動きと考えられる。そのほか政治周辺では、20 日に軍部の権限を強化する改正国軍法が国会で制定されており、現政権の強権的な姿勢に市場が嫌気している側面もあろう。

以上のような要因で売りに晒されている IDR だが、そのほかの要因としては、休場を前にした流動性の薄さも指摘できる。インドネシア金融市場は、3 月 28 日から 4 月 7 日まで休場の予定だ。

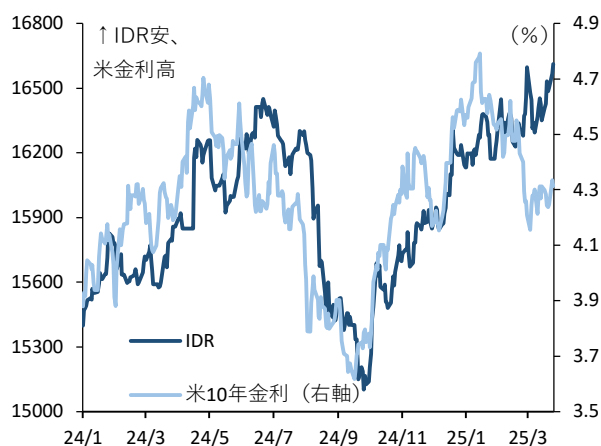
いずれにしても、IDR 安が加速している以上、インドネシア銀行(中央銀行、BI)も厳しい金融・通貨政策を迫られよう。25 日には、BI は「IDR 安定化のため市場に介入している」とコメントを残している。金融政策に目を移しても、最新の 3 月金融政策会合でも政策金利を据え置いたが、短期的な焦点が IDR の安定であることが強調されていた。よって、足許の IDR 売りが一服しない限りにおいては、BI は利下げ再開を検討すらできない、と解釈するのが妥当ではないか。

(*) 詳細は、2025 年 1 月 16 日発行の通貨ニュース、『インドネシア:1 月金融政策会合～経済成長支援のためサプライズ利下げ～』をご覧ください。

金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

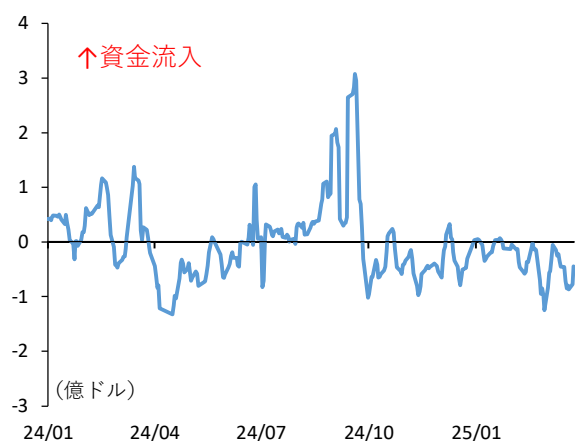
大島 由喜
03-3242-7065
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

図表 1: IDR 相場と米金利の動向



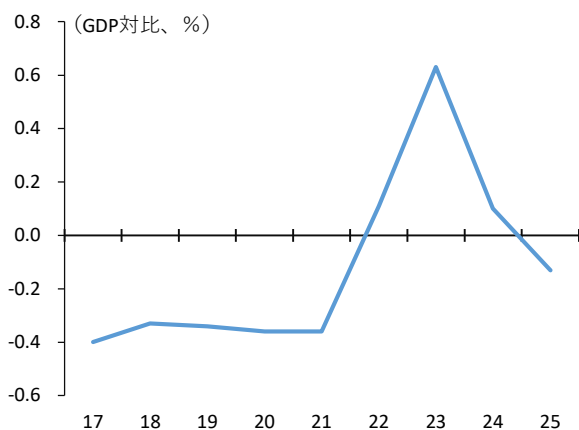
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 海外投資家によるインドネシア株式投資動向



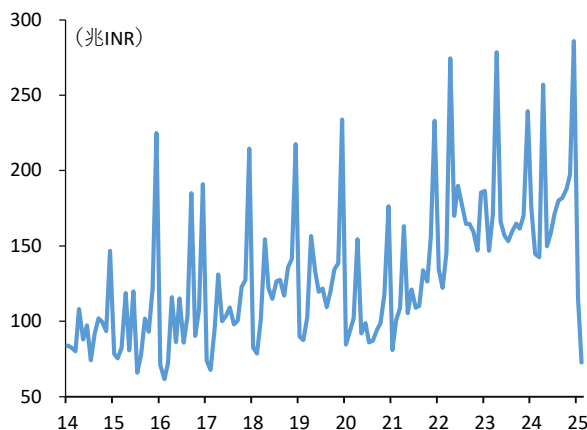
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行 ※5 営業日移動平均

図表 3: 各年における 2 月時点の財政収支推移(年初来累計)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 月次の税收推移



出所: Macrobond、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。