

2025 年 9 月 18 日

通貨ニュース

インドネシア:9 月金融政策会合～予想外の利下げ、重点が経済成長支援に～

インドネシア銀行(中央銀行、BI)は 9 月 16～17 日に開催した金融政策会合で、政策金利の BI レートを▲25bp 引き下げて 4.75%にすることを決定した(図表 1)。上限金利の翌日物貸出ファシリティ金利も 5.50%と同じ幅だけ引き下げられたが、下限金利の翌日物預金ファシリティ金利は▲50bp 引き下げられ 3.75%となった。利下げは 3 会合連続となり、昨年 9 月に始まった累積の利下げ幅は▲150bp になった。なお、ブルームバーグ集計の事前予想では調査対象者 36 人中 34 人が据え置きを予想し、2 人が▲25bp の利下げを予想していたためサプライズとなった。

声明文およびペリーBI 総裁の会見では、IDR の安定性の維持やインフレ情勢への言及は今までと同様だったが、経済成長への支援の必要性がより強調された。今回会合でも米国相互関税の適用拡大や高い不確実性に伴い世界経済は減速傾向であるとした。BI は引き続き 2025 年の世界経済成長率が従来予想の+3.0%よりも低下する可能性が高いとの見方を示した。先行きも金融市場における高い変動性が継続する見通しであるため、国内経済の強靭さを守るために各種政策対応の強化と協調が重要であるとした。IDR 相場に関しては、BI による安定化政策により他の新興国および先進国の通貨に比べて安定しているとの認識を示した。先行きに関しても引き続き安定した動きとなるとの見解を述べた。IDR は、8 月末にインドネシア国内で労働者による反政府デモが過熱し一時 16500 台をつけたが、その後は 16400 台を中心として推移している(図表 2)。そのうえで、BI は引き続き IDR の安定化に向けて強い姿勢を示した。

物価動向を見ると、8 月の消費者物価指数(CPI)は+2.31%(前年比、以下同様)と 7 月の+2.37%から低下し、市場予想の+2.49%を下回った(図表 3)。5 か月連続で BI のインフレ目標内(+1.5～+3.5%)に収まっている。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、+2.17%と 7 月から鈍化、インフレ目標の中央値(+2.5%)を下回っている。基調的物価の伸びの水準は十分に低いものの、底入れ傾向にはある。かかる中、BI は、インフレは引き続き低水準であり、2025 年および 2026 年にかけてインフレ率は目標範囲内の低水準で維持できるとした。また、コアインフレ率の先行きに関しても目標範囲内において低水準で推移するとの見解を述べた。

最新の経済動向に関して、製造業 PMI などは底入れが見て取れるが、消費者信頼感是非常に低調である(図表 4)。実際 BI も家計支出が十分な水準ではないとの認識を示している。BI は 2025 年の成長率見通しを+4.6～+5.4%に維持し、見通しの中心以上の成長率を見込んでいたとした。2025 年後半は政府支出の拡大による国内需要の押し上げが成長を後押しすると見解を示した。しかし、ペリー総裁は前年比+5.0%近傍である足許の成長率を不十分と表現し、成長を後押しするため先々の利下げ継続を示唆した。

国際為替部

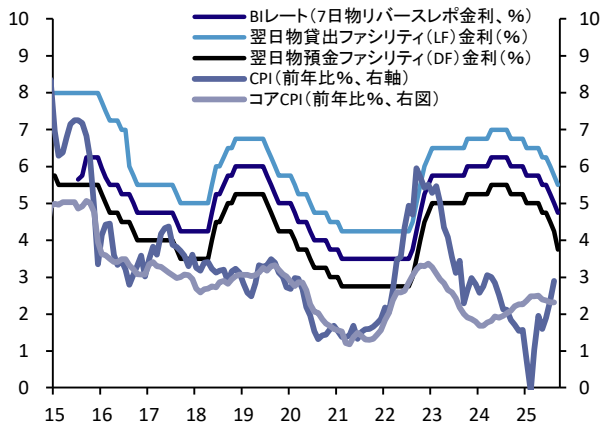
大島 由喜

03-3242-7065

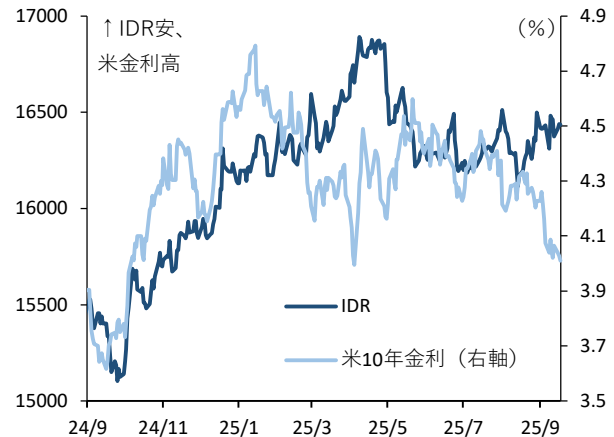
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

以上を踏まえペリー総裁は、今回の据え置き決定は「2025 年および 2026 年のインフレ予想が目標内の低水準を維持し、IDR の安定維持、および経済成長を支える必要性と一致する」と理由を説明した。また、今後における FRB の利下げも想定したとも述べている。先行きに関しては、ペリー総裁は引き続き「経済を支援する余地を探る」としており、追加利下げに含みを持たせた。最近の金融政策運営においては、16000 台半ばの IDR 安は問題ないとの認識なのだろう。また、明白に金融政策判断における重要度のウェイトがインフレや IDR 相場から、成長支援に傾いていることも見逃せない。よほどの IDR 安やインフレ再燃がない限りは「次の一手」も利下げである可能性が高いだろう。

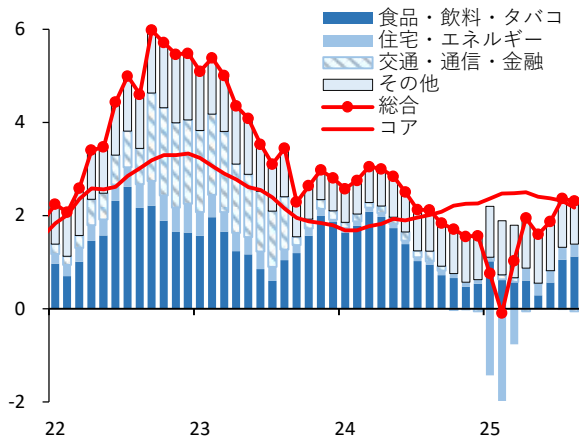
コロナ後である 2021 年の政策金利は 3.50% であり、足許の経済が危機的な状況にないことに鑑みれば、これに一定の糊代は必要と考える。よって利下げは ▲25bp の利下げが最大でも 3 回、政策金利は 4.00% までと予想する。なお IDR 相場に関しては、財政悪化や中銀独立性への懸念がくすぶる限り、新興国通貨内で比較した際の劣後は変わらないだろう。

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
注: 2025 年 2 月の CPI は前年比 ▲0.09%

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: 消費者信頼感指数と雇用動向指数


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。