

2025 年 11 月 20 日

通貨ニュース

インドネシア:11 月金融政策会合～IDR 安定維持のため据え置きを決定～

インドネシア銀行(中央銀行、BI)は 11 月 18～19 日に開催した金融政策会合で、政策金利の BI レートを 4.75%に据え置くことを決定した(図表 1)。上限金利の翌日物貸出ファシリティ金利と下限金利の翌日物預金ファシリティ金利もそれぞれ 5.50%、3.75%に維持されている。2 会合連続での据え置きとなった。なお、ブルームバーグ集計の事前予想では調査対象者 34 人中 29 人が据え置きを予想し、5 人が▲25bpの利下げを見込んでいた。

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、経済成長への支援の必要性への言及がみられた。今回会合では世界の金融市場における不確実性は、米国の一時的な政府閉鎖や FRB の利下げに対しての慎重な姿勢により再び高まっているとした。また、米国経済は米国の関税政策や政府閉鎖の影響により減速していると述べた。日本、中国、インドでも経済減速がみられると指摘しつつ、2025 年の世界経済成長率は従来予想の +3.1%を維持した。新興国市場への資本流入は主に株式市場に限定され、引き続き国内経済成長を促すための政策対応の強化が必要だと述べた。IDR 相場に関しては、世界的な金融市場の不確実性が強まるなか、BI による安定化政策により安定しているとの認識を示した。IDR の下落は域内の通貨や主要貿易相手国の通貨の動きと一致しているとし、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 9 月に財政悪化への懸念が高まり一時 16700 台をつけ、10 月に入ってから 16500 台後半で推移していたが 11 月は再び 16700 台をつけており、10 月会合から比べるとやはり IDR 安の水準にある(図表 2)。そのうえで、BI は引き続き IDR の安定維持に取り組む姿勢を示した。

物価動向を見ると、10 月の消費者物価指数(CPI)は+2.86%(前年比、以下同様)と 9 月の+2.65%から伸びが加速し、市場予想の+2.64%を上回った(図表 3)。2024 年 4 月以来の水準となったが、7 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 は、+2.36%と 9 月から加速したが、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、足許では緩やかに加速していると考えべきだ。かかる中で 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自信を示した。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 や消費者信頼感などは底入れが見て取れる。最新のインドネシア 7～9 月期実質 GDP は+5.04%と 4～6 月期から鈍化するも、市場予想(+5.00%)を僅かに上回った(図表 4)。BI はインドネシア経済は堅調な成長を維持しており、家計支出は改善しているとの認識を示した。2025 年の 10～12 月期については財政刺激策などにより更なる成長が見込ま

国際為替部

大島 由喜

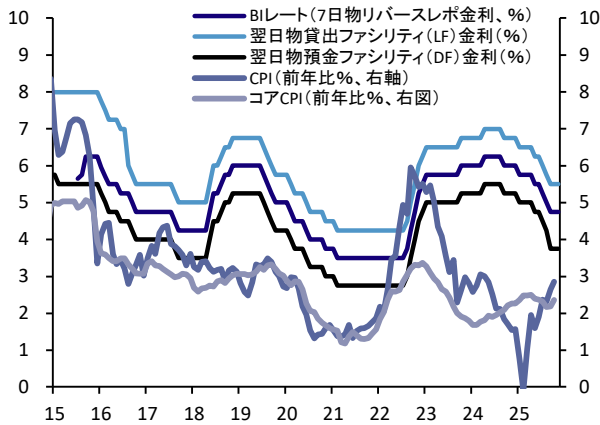
03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

れると述べた。BI は 2025 年の成長率見通しを従来の+4.6～5.4%から+4.7%～5.5%に引き上げ、2026 年は更に加速すると予想している。インドネシア経済の成長は依然として良好であるものの、潜在能力に応じて更なる成長促進が求められるとした。成長を後押しするため先々の利下げ継続を示唆しつつも前回会合同様、据え置きを決定した格好となった。

以上を踏まえペリー総裁は、今回の据え置き決定は「IDR 安定維持という短期的な焦点に沿ったものであり、証券投資を呼び込むため」と理由を説明した。前回会合に引き続き、成長率が良好で、インフレも低位で推移しているなか、IDR 防衛及び今までの利下げの効果を見極めるため様子見姿勢を示し、据え置きを決定したのだろう。先行きに関しては 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、経済成長の更なる促進のため、利下げ余地を探ると追加利下げに含みを持たせた。IDR 安やインフレ再燃がない限りは利下げを再開する可能性が高いと考える。

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%までとの従前予想を維持する。ペリー総裁は、BI は財務相と連携強化のため今月の会合から財務省の代表者を招待すると説明した。財務相の代表者は金融政策への投票権は付与されないが、これにより中銀の独立性への懸念を高める可能性があるだろう。IDR 相場に関しては、引き続き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。

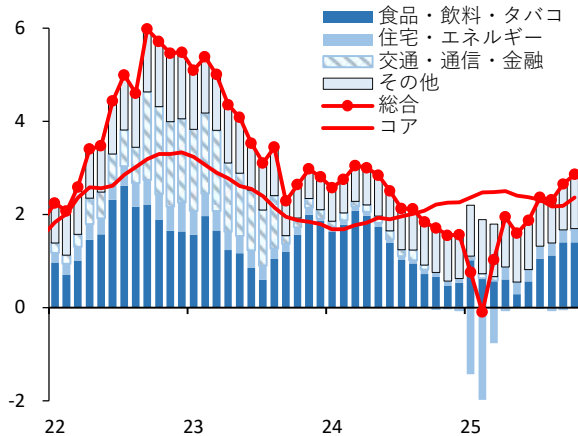
図表 1: 政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移


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: 実質 GDP 成長率(前年比%, %ポイント)


出所: インドネシア中央統計局、CEIC、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。