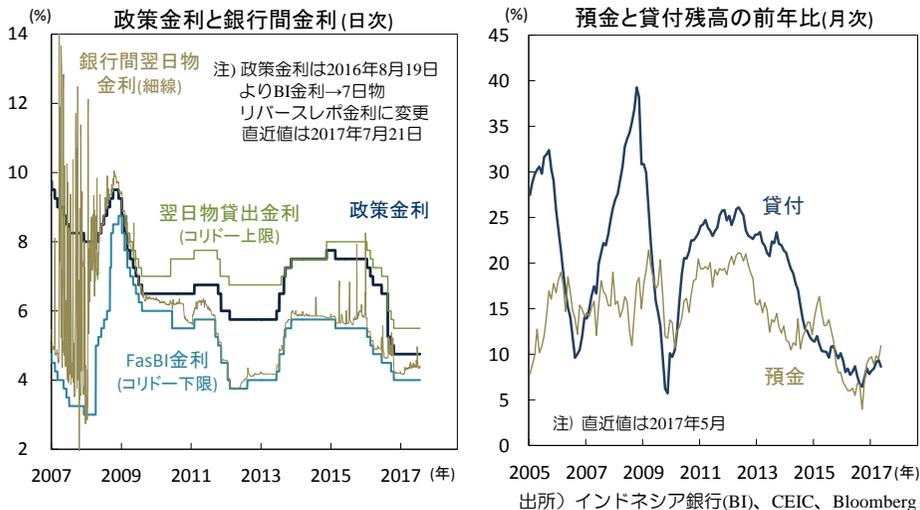


インドネシア:金利を据え置いた中央銀行、安定度を増すルピア相場

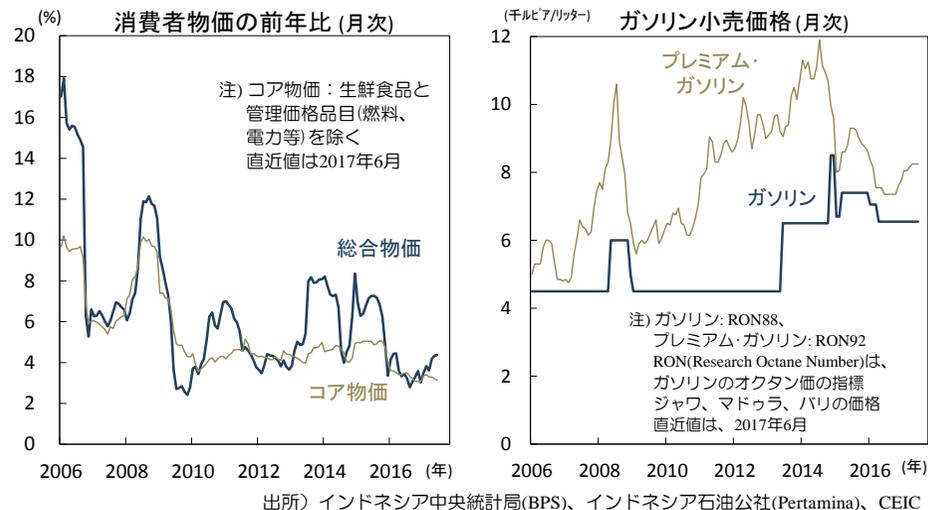
【図1】異例の深夜に公表された金利据置き(左)、貸付の伸びは鈍化(右)



先週20日、インドネシア銀行(BI)は政策金利を4.75%で据置き。Bloomberg集計ではエコノミスト19人全員が据置きを予想。据置きは昨年11月以降9回連続です(図1左)。

今回、注目を集めたのは政策会合結果の公表時間の遅さでした。公表は現地時間の午後10時50分。通常の午後4時半前後と比べ著しく遅く、「激論が交わされた」、「欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁の会見を待った」など、様々な憶測が飛び交いました。翌日、BIの広報官は、当日の午後に行われた金融サービス庁(OJK)の幹部就任式に同行の幹部が出席したための遅れであり、ECBとは無関係と釈明。真偽のほどは定かではありません。BIの声明は、景気は4-6月期にかけても回復を続けるものの、当初予想されたほど力強くはないだろうと指摘。投資が改善を続ける一方で、小売売上高が鈍化するなど消費が軟化する兆しがあり、輸出数量の鈍化によって輸出の伸びも当初予想を下回る見込みとしました。前回6月の声明は、輸出の伸びや加速する投資と力強い消費が4-6月期の成長を支えるだろうと指摘。今回の声明の慎重な記述とは対照的でした。

【図2】安定的なコア物価(左)、据置かれるガソリン小売価格(右)



声明は、5月の銀行貸付が前年比+8.7%と前月の+9.5%より鈍化したことにも言及(図1右)。需要の弱さの兆候にも見えます。もっとも、BIは今年の成長率見通しを前回と同様の+5.0-5.4%に据置かれており、景気の持続的な鈍化は見込んでいない模様です。

声明は、6月の消費者物価の前月比は、過去の断食明け大祭(レバラン)時の平均を下回っていると指摘。食品物価とコア物価の伸びが過去平均を下回っており、前者については政府による食品物価の抑制策、後者については需要の弱さや為替相場の安定やインフレ期待の安定等によるとしました。一方、燃料など管理価格は今年3回目となる電力料金の引上げ(電力補助金の削減)によって上昇したと指摘しました。6月の総合消費者物価は前年比+4.4%と前月の+4.3%より上昇(図2左)。食品物価が同+2.4%と前月の+3.4%から低下し、コア物価も同+3.1%と前月の+3.2%より鈍化したものの、管理価格が同+10.6%と前月の+9.1%より上昇し、総合物価を押し上げました。食品物価の鈍化は、天候条件の改善に伴う米の収穫量の増加と政府の食品輸入の増加等によります。

● 中央銀行は今年いっぱい政策金利を据置きか

今年の断食月(ラマダン)とレバランは5月末から6月末まで。昨様が6月上旬から7月上旬であったのに比べ、食品物価等が上昇する期間が6月に集中しています。こうした日取りの中でも食品物価の伸びは低下。豊作と政府の食料管理の改善によります。7月の食品物価の伸びは、レバランを終えて一層低下するとみられます。今後の物価の軌道は、燃料価格の調整によっても左右されるでしょう。ガソリンや軽油の小売価格はルピア換算の国際燃料価格が上昇する中でも据置かれており(図2右)、石油公社(プルタミナ)の収益率は政府の定めた水準を下回っているとみられます。政府は7-9月期は同価格を据置く方針を公表。年末にかけての価格引上げの有無が注目されます。もっとも、国際燃料価格の低下に伴って小売価格の引上げ幅は圧縮される可能性が高く、総合消費者物価の前年比はBIの目標の+3-5%の範囲内に留まると予想されます。

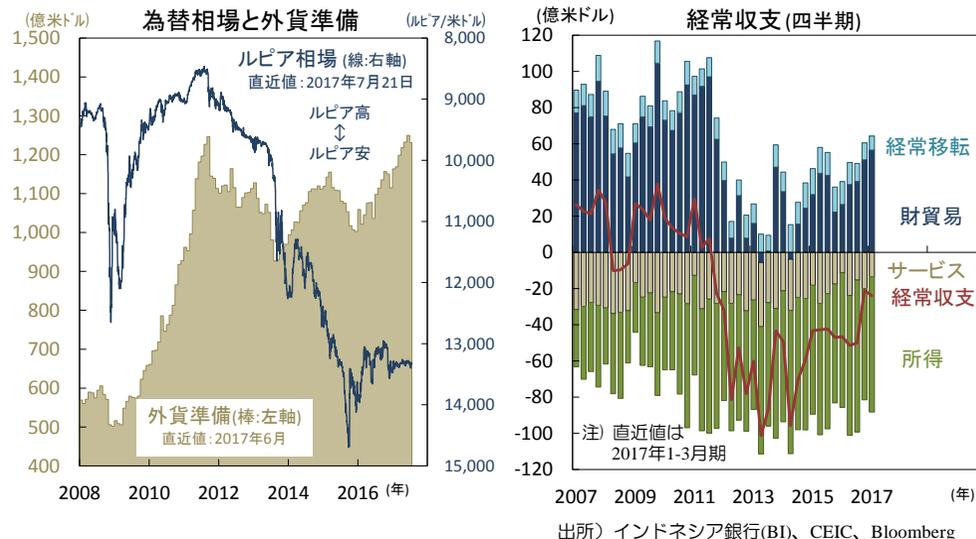
BIの声明は、米国のFRBによる利上げとバランスシート(BS)縮小や同国の財政政策を巡る不透明性がリスクであると指摘。米当局による年内のBS縮小開始が予想される中で、景気支えのために政策金利を更に引下げることがはしないでしょう。BIは、年内は政策金利を据置きつつ、景気回復の加速を辛抱強く待つと予想されます。

● 年初より変動率が下がり安定度の高まるルピア相場

通貨ルピアは年初より先週21日かけて対米ドルで+1.2%上昇と(図3左)、ドル安基調の下で+5-8%上昇した他のアジア通貨に劣後しました。今年5月には格付大手S&Pが同国の外貨建て長期格付をBB+からBBB-に引上げ。また、景気が底堅く拡大する一方で経常赤字は縮小(図3右)。実質金利が相対的に高い同国には多額の証券投資資本が流入しました(図4左)。しかし、対ドル相場はほぼ横ばいで推移し外貨準備は増加(図3左)。BIは、米ドル買い介入によって外貨準備の増強を図ったとみられます。この結果、ルピア相場の変動性は下がり、銀行による売買価格差も縮小(図4右)。同通貨は高金利でありながら変動性が低く、キャリー取引を行う投資家にとって理想的な通貨になりました。企業による対外債務の為替ヘッジや国内取引のルピア決済の義務付けなど、ここ数年に導入された規制も為替相場の安定化に寄与したとみられます。

6月末のドラギECB総裁発言から独長期債利回りが上昇すると同国の長期国債利回りも上昇。しかし、ルピア相場は安定的でした。多額の外貨準備と改善する国際収支、ドル安局面での相場上昇抑制による過大評価の防止などが背景です。今後米欧による金融政策の正常化が進む中でもルピアは安定的に推移すると予想されます。(入村)

【図3】対ドル相場は横ばいで推移し、外貨準備が増加(左)



【図4】為替市場の売買価格差(ビッド・アスク差)が縮小(右)



・本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通しないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会