

# 経済マンスリー [アジア]

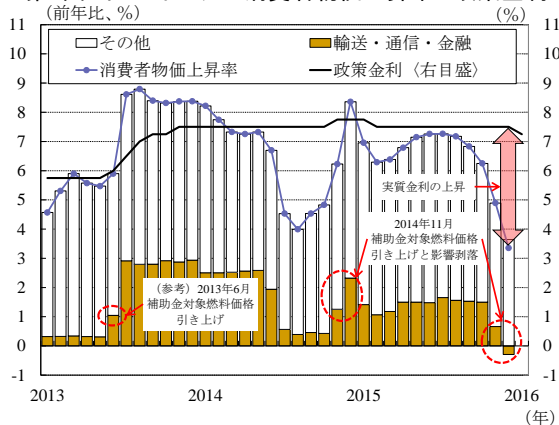
## インフレ落ち着きにより約 1 年ぶりの利下げに踏み切ったインドネシア

アジアの金融政策は、米国が昨年12月に9年半ぶりの利上げに踏み切るなかでも、総じて政策金利の据え置きが続いている。米国利上げ前後、タイやフィリピンで政策金利が据え置かれたほか、年明け以降、韓国やマレーシアでも据え置きが続いた。一方、外需低迷などにより、実質GDP成長率が3四半期続けて前年比+4.7%と横ばいの伸びに止まっていたインドネシアでは、景気下支えのため、中銀が2015年2月以来11ヵ月ぶりの利下げを実施した（1月14日）。

インドネシア中央銀行が利下げに踏み切った背景として、国内インフレの落ち着きがあげられる。同国政府は、財政構造改革を目的に、2014年11月に燃料補助金の削減を実施した。これを受けて中銀は、燃料価格上昇によるインフレ率の加速を抑制するため、政策金利の据え置きを続けてきた（第1図）。一方、足元の消費者物価上昇率をみると、そうした燃料価格上昇の影響剥落などにより、2015年7月以降、5ヵ月続けて伸びが鈍化し、12月には、前年比+3.4%と中銀の目標である同+4%±1%内まで低下した。結果として、実質金利（政策金利－消費者物価上昇率）が2009年来の水準まで上昇し、政策金利の引き下げ余地が拡大したことを受け、中銀は今般の利下げに踏み切ったとみられる。加えて、金融市場の落ち着きも利下げを後押しした要因の一つといえる。足元の金融市場をみると、年初から中国株や資源価格下落の影響で新興国通貨が総じて下落するなか、ルピアはむしろ相対的に底堅さを保っている（第2図）。このことから、米国利上げのルピア相場への影響は利上げ前に相応に織り込まれていたといえよう。実際、中銀は声明文の中で、「米国利上げにより金融市場の不確実性は低下し」、「金融市場混乱の引き金とはならなかった」と指摘している。

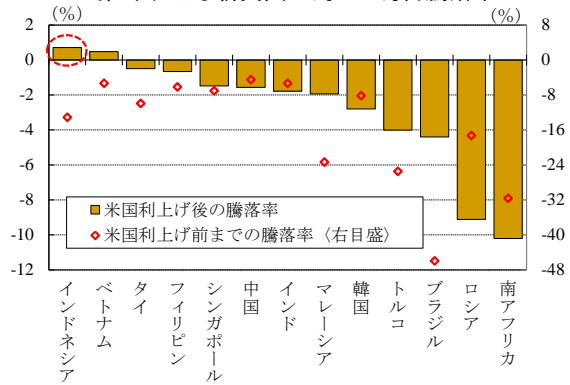
中銀は、追加緩和についても示唆した。今後も世界需要の伸び悩みや、資源価格下落を背景に、外需低迷による国内景気への下押しが予想されるなか、中銀は引き続き、インフレ率と金融市場の動向を睨みながら追加利下げの可否を判断するとみられる。

第1図: インドネシアの消費者物価上昇率と政策金利



(資料) インドネシア中央統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 主な新興国の対ドル為替騰落率



(注) 米国利上げ後は、2015年12月17日と2016年1月17日、米国利上げ前は、2014年12月31日と2015年12月16日の終値の比較。  
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@mufg.jp  
福地 亜希 aki\_fukuchi@mufg.jp  
土屋 祐真 yuuma\_tsuchiya@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。