



NANMEI KENBUNROKU

南溟見聞録

Vol.
006

陸号

インドネシアの成長企業と日本を、
M&Aと提携でつなぐ。

隔週配信 / PDF 版

Greetings

皆様へ

こんにちは。PT. Japan Bridge Asia 代表の播磨谷洋一です。本 PDF ファイルは、これまでにお名刺を交換させていただいた方、また業務でご縁のあった皆様へ、私の判断でお送りしております。

「南溟」とは、莊子が描いた大鵬が目指す南の大海のこと。日本から南洋の島々を望み、現地の生きた情報と、その奥にある大きな流れをお届けできればと、この見聞録を始めました。

前々号で、私はインドネシアの中央銀行総裁が任期を残して辞任した話を書きました。揺れているのは経済の実力ではなく、制度への信認だ——と。

その続きが、この9月に起きました。9月2日に新しい中央銀行総裁が就任し、その12日後、9月14日に財務大臣が更迭されました。プラボウォ政権で、2年足らずのうちに3人目の財務大臣です。

今号の問いは一つです。**財務大臣が代わって、世界の目は変わるのか。**発表から2週間、市場の動きを毎日追いかけてきました。その記録と、私なりの答えをお届けします。

播磨谷 洋一

YOICHI HARIMAYA

CONTENTS

目次

-
- 01 12日間で、顔ぶれが入れ替わった
 - 02 プルバヤ財務相の一年に、何があったか
 - 03 買われなかった。二週目は、売られた
 - 04 変わったのは、語り口だった
-

本号のテーマ

財務大臣が代わって、
世界の目は変わるのか。

其
の
一

CHAPTER 01

12日間で、顔ぶれが入れ替わった

単発の人事ではありませんでした。中央銀行と財務省、経済運営の二つの顔が、二週間足らずで入れ替わっています。

9月2日、デストリ・ダマヤンティ氏がインドネシア中央銀行（BI）の総裁に就任しました。前任のペリー・ワルジヨ氏が7月27日に任期を2年残して辞任し、総裁代行を務めていた上級副総裁が、そのまま正式に昇格した形です。

その12日後の9月14日。プラボウォ大統領はプルバヤ・ユディ・サデワ財務大臣を更迭し、副大臣のスアハシル・ナザラ氏を後任に任命しました。同日午後、大統領宮殿で宣誓。プルバヤ氏はその数時間前まで国会の公聴会に出席しており、審議の途中で退席する姿が報じられています。スアハシル氏本人は、任命を知らされたのは当日の朝だったと語っています。

スアハシル氏は55歳。大学で教鞭をとった経済学者で、2019年から財務副大臣を務め、スリ・ムルヤニ元財務大臣の下で実務を担ってきた人物です。就任直後の第一声は「信認に足る国家予算を運営することが最優先だ」。そして、法律が定めるGDP比3%の上限を下回る赤字を守ると明言しました。

9月2日 新しい中央銀行総裁が就任	9月14日 財務大臣を更迭、副大臣が昇格	3人目 プラボウォ政権、2年足らずで
----------------------	-------------------------	-----------------------

前々号で書いた中央銀行総裁の辞任について、英調査会社キャピタル・エコノミクスのアナリストは、今回の更迭と一本の線で結んでいます。ワルジヨ前総裁とプルバヤ前財務相の間には対立が報じられており、新しい財務相は、利下げを求める政治的な圧力を中央銀行から遠ざけるはずだ——という見立てです。インドネシアはポピュリスト的で介入的な政策運営から、ゆっくりと離れつつあるのかもしれない、と。

中央銀行と財務省。
二つの顔が、二週間で入れ替わった。

其
の
二

CHAPTER 02

プルバヤ財務相の一年に、何があったか

危機に備えるための蓄えを、景気刺激に回した一年でした。

プルバヤ氏が財務大臣に就いたのは2025年9月8日。スリ・ムルヤニ氏の後任でした。直言型で、それまでの財政保守の路線とは明らかに違う政策を打ち出した人物です。在任一年の出来事を並べると、市場が何を不安に感じていたかが見えてきます。

200兆ルピアの移動

就任後最初の一手。中央銀行に置かれていた政府の剰余金（SAL）200兆ルピアを、国営銀行5行へ移した。SALは本来、危機に備えるための蓄えである。

中央銀行との摩擦

移した資金を中央銀行が金融調節で吸収しないよう求めるなど、中央銀行との対立が繰り返し報じられた。

格付見通しの引き下げ

2026年3月、ムーディーズ（Baa2）とフィッチ（BBB）がそれぞれ格付を据え置いたうえで、見通しを「安定的」から「ネガティブ」へ引き下げた。フィッチは政策の不確実性の高まりと、政策運営の一貫性・信認の毀損を理由に挙げた。

ルピアの下落

年内に対米ドルで18,000ルピアの節目を割り込み、史上最安値圏に沈んだ。

最後の火種

政府系ファンドのダナンタラが利益から120兆ルピアを政府に移し、今年の赤字目標に充てると突然発表。ところがダナンタラ側は、そのような話は協議していないと否定した。

半年前、プルバヤ氏は外国メディアとして初めて応じたロイターのインタビューで、自らの型破りな政策が経済運営への懸念の中心にあることを認めていました。そのうえで6か月という期限を自分に課し、それまでに経済が正しい方向に動いていなければ好きなだけ批判してくれ、と語っています。

更迭の理由について、政府は説明していません。本人のコメントも、本誌執筆時点で確認できていません。

危機のための蓄えを、
刺激策に回した一年だった。

其
の
三

CHAPTER 03

買われなかった。二週目は、売られた

更迭の発表から2週間、市場の動きを毎日記録しました。

日付	株価指数（JCI）	ルピア（対米ドル）	出来事
9/14（月）	6,534.69（▲0.10%）一時▲2.5%	17,669	財務相更迭
9/15（火）	6,461.15（▲1.13%）	—	新旧大臣の引継ぎ
9/16（水）	6,436.85（▲0.38%）	—	FRB決定待ち
9/17（木）	6,462.43（+0.40%）	17,753（▲0.32%）	FRBが3年ぶりに利上げ
9/18（金）	6,441.16（▲0.33%）	—	新財務相、初の財政報告
9/21（月）	6,384.73（▲0.88%）	—	株価指数の銘柄入替を実施
9/22（火）	6,277.04	約17,850	指数入替に伴う外国人の資金移動
9/23（水）	6,374.91（+1.56%）	17,818（+0.37%）	中央銀行、政策金利を据え置き
9/24（木）	6,298.60（▲1.20%）	17,885	労組デモ、約1時間半で平穏に解散
9/25（金）	6,241.89（▲0.90%）	17,880	全11業種が下落、アジア株安

数字だけを見れば、「市場は歓迎した」とは言えません。更迭の週に株価指数は1.53%、翌週はさらに3.09%下げました。更迭前から数えて4.58%安、3週連続の下落です。外国人投資家の年初からの売り越しは77.52兆ルピアに膨らんでいます。

ただ、この2週間に市場を襲ったものを並べると、見え方が変わります。米国は2023年以来となる利上げに踏み切り、米10年債利回りは5.1%台に張り付きました。中東ではサウジアラビアの主要な石油パイプラインが攻撃を受けて止まりました。株価指数の入替では、インドネシア株29銘柄が除外され、ベトナムの格上げに伴う資金の移動も重なっています。

そのなかで、**FRBが利上げた当日、ジャカルタの株価は上がり、ルピアの下げは0.32%にとどまりました**。そして9月23日、中央銀行が政策金利を据え置くと、株価指数は1.56%上昇し、ルピアは0.37%上昇。韓国ウォンが1%、日本円が0.25%下げたこの日、**ルピアはアジアで最も強い通貨**でした。

そして9月24日、ジャカルタ中心部で労働組合による約5万人規模のデモがありました。労働者保護法案をめぐる要求で、財務相交代とは別の話です。ただ、昨年8月の大規模デモと暴動の直後に、スリ・ムルヤニ財務相は交代しています。その記憶があるからでしょう、組合は暴徒の紛れ込みを警戒して時間を区切り、デモは約1時間半で整然と解散しました。この日も株は下げましたが、アナリストが理由に挙げたのは米国の金利で、デモではありませんでした。国内の火種は、点かなかったのです。

もう一点。更迭当日、国営大手行の株価はBRIが3.98%、BCAが2.77%、マンディリが1.83%と揃って上昇しました。ただ週を通してみると、外国人が最も多く売ったのもBCAとマンディリでした。買ったのは国内勢で、外国人は売っていた。

街は、静かだった。

それでも、株は売られた。

其
の
四

CHAPTER 04

変わったのは、語り口だった

では、何が変わったのか。財政の中身を見ると、答えは意外なものでした。

9月18日、スアハシル新財務大臣は初めての財政報告に臨みました。1～8月の財政赤字は240.1兆ルピア、GDP比0.93%。歳入は前年比25.4%増と好調で、利払いを除いた基礎的収支は154兆ルピアの黒字です。

「財政赤字は3%を上限として運営する」と、法律の名前を挙げて繰り返しました。

ところが、中身はほとんど変わっていません。

項目	変わったこと	変わっていないこと
語り口	直言型から、法律の枠を繰り返し示す実務型へ	——
赤字の枠	「3%が上限」を明言	2026年の赤字見通しは2.85%のまま（当初目標2.68%）
200兆ルピア	約99兆ルピアを段階的に引き揚げ、歳出に充てる	200兆ルピアは2027年7月まで国営銀行に置き続ける
補助金	——	1～8月で331.4兆ルピア、前年比52.1%増（輸入燃料の高騰）
2027年予算	赤字目標2.4%	歳出は史上初めて4,000兆ルピアを超える設計
格付・指数	——	見通しはネガティブのまま。MSCIの判定は11月

前任者の看板政策だった200兆ルピアは、巻き戻されませんでした。延長です。赤字の見通しも、補助金の膨張も、過去最大の歳出計画もそのまま。変わったのは、同じ財政を語る語り口と、「3%を守る」という約束の重さでした。

そして9月23日、デストリ新総裁にとって初めての金融政策決定会合で、中央銀行は政策金利を5.75%に据え置きました。今年に入って計100bpの利上げを重ねたうえで、3会合連続の据え置きです。声明は、財政と金融の協調を強めることが必要だと結んでいます。市場の予想どおりの、静かな判断でした。

結 論

今号の答えは、こうです。**世界の目は、まだ変わっていません**。外国人は株を売り続け、2週目に株価は3%下げ、格付の見通しはネガティブのままです。変わったのは、国内に売る理由がひとつ減ったこと。本当の判定は、11月のMSCIと、格付機関の次の見直しで下されます。

大臣は、一日で替えられます。
世界の目は、一日では変わりません。

前々号で私は、中央銀行総裁の辞任を「制度への信認が揺らいだ」出来事として書きました。今号は、その信認が
戻り始めたのかを確かめる号でした。答えは、まだ途中です。ただ、アジアで最も強い通貨になった日が一日あっ
た。それは記録しておきたいと思います。

インドネシアの財政運営と、11月のMSCIの判定。本誌は引き続き追いかけます。

次号も、南溟の風に乗せてお届けします。



播磨谷 洋一 YOICHI HARIMAYA

FOUNDER / CEO PT. JAPAN BRIDGE ASIA

インドネシアに拠点を置いて9年目。成長を続けるインドネシア企業と日本の資本・パートナ
ーをつなぐ、戦略的M&A・提携アドバイザリーを主軸に、市場参入とコンプライアンスの支
援も手がける。資源・物流・建設の現場で培った実務経験と現地の人脈を土台に、日本とイ
ンドネシアを確かにつなぐ。

PT. JAPAN BRIDGE ASIA

インドネシアの成長企業と日本を、M&Aと提携でつなぐ。



WEB japanbridge.asia

MAIL info@japanbridge.asia

HEAD Wisma Keiai Lt.2, Jl. Jend. Sudirman No.Kav. 3,
Jakarta Pusat, DKI Jakarta 10250, Indonesia