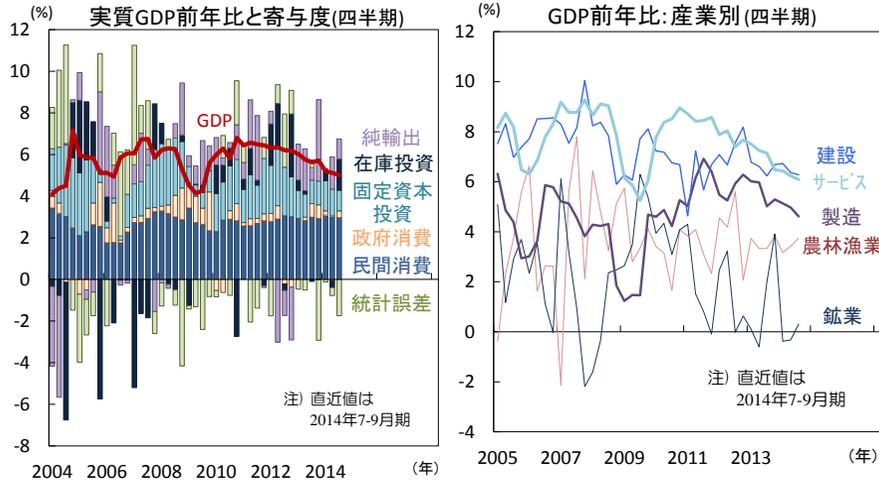


インドネシア: 足元で鈍化する景気、迫る燃料小売価格の引上げ

【図1】約5年ぶりに+5.0%まで鈍化した7-9月期の実質GDP成長率

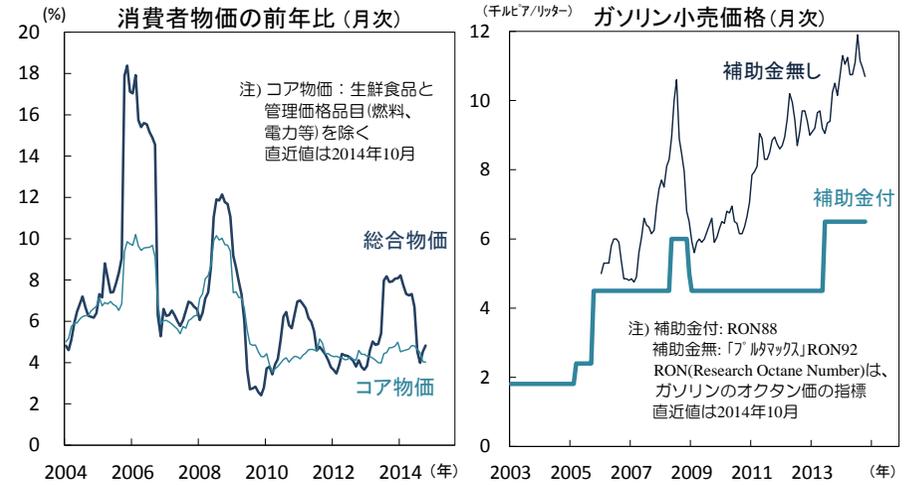


出所) インドネシア中央統計局(BPS)、CEIC

先週5日、インドネシア政府は、7-9月期の実質GDPが前年比+5.0%に低下し、市場予想(Bloomberg集計の中央値)と前期実績の+5.1%に届かなかったことを公表しました。

民間部門の消費や投資が減速し、成長率を押下げました。民間消費は前年比+5.4%と前期の+5.6%より鈍化。4月の総選挙と7月の大統領選挙が終わり、政党等の選挙関連支出による押し上げがはく落、また、パーム油やゴム価格の低迷に伴う農業所得の鈍化も影響した模様です。政府消費は同+4.4%と前期の▲0.7%より反発。前期に予算修正作業等で歳出実行が遅れたことからの反動です。固定資本投資は同+4.0%と前期の+5.2%より鈍化、建設投資と設備投資ともに減速しました。外需では、総輸出が前年比▲0.7%と前期の▲0.8%と同様に小幅なマイナスに。世界的な景気の鈍化に加え、年初からの鉱物輸出制限の影響もあったとみられます。内需の低迷を受けて、総輸入は同▲3.6%と前期の▲5.1%より改善しつつ4期連続のマイナスの伸びとなり、純輸出の寄与度は+1.0ポイントと前期の+1.6ポイントより低下しました(図1左)。

【図2】総物価は足元でやや上昇するが、コア物価は安定(左)



出所) インドネシア中央統計局(BPS)、インドネシア鉱物資源省(MEMR)、PT Pertamina、CEIC

生産側では、農林漁業が前年比+3.7%と前期の+3.4%から加速(図1右)。トウモロコシや大豆などの収穫量増加によります。鉱業は+0.3%と前期の▲0.3%から反発。年初からの鉱石輸出規制強化によって停止していた大手米系企業による銅精鉱の生産が、政府との合意に伴って一部再開された影響です。製造業は同+4.6%と前期の+5.0%より鈍化。内需の減速と輸出の不振が背景です。建設投資の減速を受けて、建設業は同+6.3%と前期の+6.4%よりやや鈍化しました。サービス部門は同+6.1%と前期の+6.2%よりやや鈍化。運輸通信や卸売小売・ホテル・レストランの伸びが減速した影響です。

10月のLPガス価格引上げに加え、新政権は年末までに燃料価格を引上げる可能性が高いとみられます。一次産品価格の低迷による農業所得の落込みもあり、民間消費は当面鈍化するでしょう。企業部門も燃料価格引上げの影響を見極めようと投資を控えるとみられます。今年通年のGDP成長率は+5.1-5.2%と昨年の+5.8%を下回り、来年の成長率も+5%台前半と、景気回復の速度は緩やかなものとなることが予想されます。

● 燃料価格の引上げ(補助金の削減)は間近か

今月3日に公表された10月の総合消費者物価は前年比+4.8%と前月の+4.5%より上昇。燃料物価が同+10.3%と前月の+8.0%より上昇、食品物価も同+5.2%と前月の+4.6%から上昇し、総合物価を押し上げました。10月のLPガス料金上げや香辛料価格の上昇などの影響です。一方、コア物価は同+4.0%と前月と変わらず。内需の勢いが弱い中、需要側からの物価上昇圧力は限定的な模様です。

今後は、新政権による燃料価格引上げの時期と引上げ幅が物価を左右するでしょう。新任の財務相は、早ければ年内に引上げを行うと発言。ジョコ大統領は今月3日に社会保障制度の拡充を発表、燃料価格引上げの低所得家計への影響を和らげる意図もうかがえます。燃料価格は昨年6月に上げられたものの(図2右)、その後のルピア安で補助金負担は再び拡大。しかし、足元の原油安で同負担は縮小しています。燃料価格の引上げ幅は30%程度となり、総合消費者物価の前年比を一時的に+8%台半ばまで押し上げる可能性が高いでしょう。政府は、価格引上げと同時にリッターあたり補助金額を固定する(小売価格を国際価格に応じて変動させる)ことを検討している模様です。もし、これが実現すれば、財政の安定性を高め信用力を支える効果が期待されます。

● 政治的不透明性の低下等に伴って安定化するルピア相場

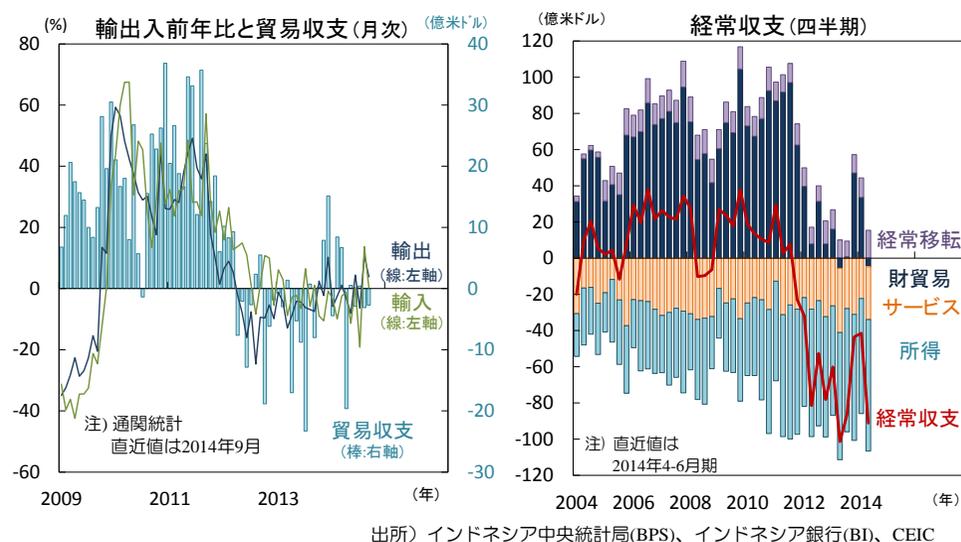
インドネシア銀行(BI)は、昨年6月から11月にかけて政策金利を5.75%から7.5%まで上げた後、同金利を維持(図3左)。総合消費者物価の前年比は、10月まで4ヵ月連続で物価目標の+3.5~5.5%以内であるものの、近い将来の燃料価格引上げや来年にも始まるとみられる米国の利上げなどを控え、BIは、当面、同金利を据置き見込みです。

ルピアの対ドル相場は、7月末から10月15日にかけて▲5.3%下落した後、先週7日にかけて+0.4%上昇するなど安定化(図3右)。ジョコ大統領就任(10月20日)の直前には、下院議席数で優勢な野党連合が相次いで自らを有利にする法案を可決、新大統領の経済運営が難航との懸念からルピア安が進みました(本レポート10月6日号 参照)。しかし、その後、開発統一党(PPP)が野党連合から与党連合に加わり両連合の議席数差が縮小。また、10月26日には専門家(テクノクラート)を中心とする内閣が公表され、政治的不透明感は後退しました。一次産品価格の低迷や経常赤字縮小の緩慢さ(図4右)など懸念も残るものの、パーム油や石炭を上回る原油価格の低下は、今後、石油の純輸入国である同国の貿易収支改善を助けるでしょう。燃料補助金の削減による財政の安定化期待なども高まる中、当面、ルピア相場は底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図3】ルピア相場は10月半ばにかけて下落その後安定化(右)



【図4】一次産品価格低迷もあり、経常赤字の縮小速度は緩慢(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を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、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をもとに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。
- 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国際投信投資顧問経済調査部の見解です。また、国際投信投資顧問が設定・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。