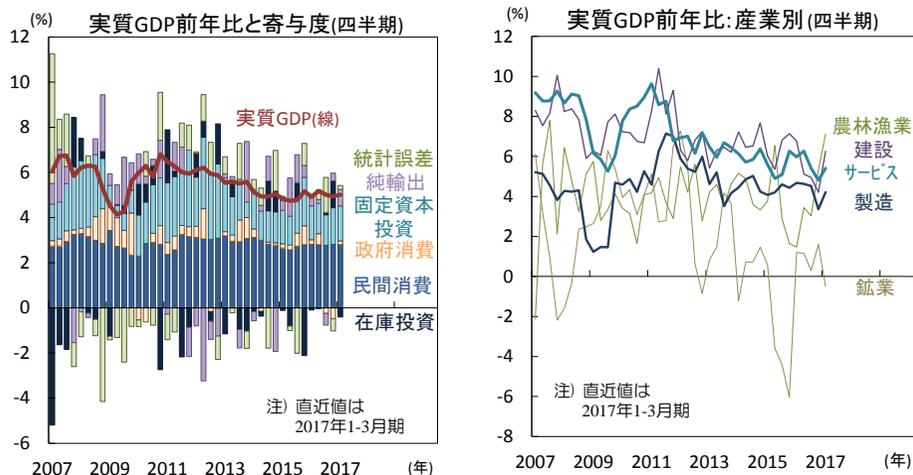


インドネシア:内外需にけん引され底堅い拡大を続ける景気

【図1】製造、サービス、建設、農林漁業など幅広い部門が加速(右)



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1-3月期の実質GDPが前年比+5.0%と前期の+4.9%より加速しつつ、市場予想(Bloomberg集計中央値)の+5.1%を下回ったことを公表しました。

需要側では民間消費と固定資本投資が前期並みに底堅く拡大。在庫投資がマイナス寄与となったものの、政府消費が反転し総輸出の伸びに伴って純輸出の寄与度が改善しました。民間消費は同+5.0%と前期と同率。保健・教育や飲食・宿泊関連支出が加速した一方、運輸通信関連の支出が鈍化しました。パーム油や天然ゴム等一次産品価格の上昇に伴ってスマトラ島の農村部などを中心に家計の農業所得が改善したものの、都市部の低所得家計は電力料金の引上げに伴う購買力の低下に見舞われた模様です。また、租税特赦に伴う特別税の納付負担やジャカルタ知事選挙(第1回投票:2月、決選投票:4月)を巡る政治的不透明感も消費を抑制したとみられます。政府消費は同+2.7%と前期の▲4.0%より反発、プラスの伸びは3期ぶりです。税込低迷を受けた歳出削減によって昨年後半より低迷した同消費は、1月の新年度入りに伴って回復しました。

【図2】改善が続く消費者信頼感(左)、増加する外貨準備(右)



出所) インドネシア銀行(BI)、CEIC、Bloomberg

固定資本投資は同+4.8%と前期と同率でした。知的財産や育成生物資源への投資の伸びが反落したものの、インフラ投資の進展に伴って建設投資が同+5.9%と前期の+4.1%より加速。設備投資も+1.4%と前期の▲1.9%より反発し、5期ぶりのプラスの伸びとなりました。同投資の伸びはインフラや鉱物関連など一部の部門による模様です。在庫投資はGDP比+1.8%と前年同期の+2.3%を下回り、寄与度は▲0.4%ポイントと前期の+1.2%ポイントより反落。外需では、総輸出が同+8.0%と前期の+4.2%より加速。財輸出が+8.1%と前期の+4.0%より急加速しました。総輸入も同+5.0%と前期の+2.8%より上昇し、純輸出の寄与度は+0.7%ポイントと前期の+0.3%ポイントより改善しました。

生産側では、鉱業や公益などの伸びが鈍化したものの、輸出の回復などを背景に製造業が加速し、農林漁業やサービス部門の伸び率も上昇しました。農林漁業は同+7.1%と前期の+5.3%より加速。雨季の降雨量の回復に伴って3月以降に収穫される雨季作米の収穫量が増加、また、プランテーション作物の生産も加速しました。

● 内外需にけん引され製造業やサービス部門の生産が加速

鉱業は同▲0.5%と前期の+1.6%より反落。政府による鉱物精鉱の輸出停止措置に伴う一時的な落込みとみられます。製造業は同+4.2%と前期の+3.4%より加速。自動車や卑金属等が鈍化したものの、堅調な輸出を背景に電器・電子、機械設備、ゴム・製品、家具、革製品・履物などの伸びが加速しました。公益は同+1.6%と前期の+3.1%より減速。発電の鈍化によります。建設業は同+6.3%と前期の+4.2%より加速。インフラ投資の伸びに支えられました。サービス部門は同+5.4%と前期の+4.8%より加速。金融、不動産、卸売・小売、飲食・宿泊など幅広い業種の伸びが拡大しました。

降雨量の回復や一次産品価格の上昇に伴う農業所得の伸び等を背景に、足元で消費者信頼感は改善しています(図2左)。租税特赦関連の特別税の支払いが一巡し、ジャカルタ知事選挙が終わり政治的不透明感が払拭されるとともに、民間消費は加速するとみられます。一方、一次産品価格の上昇に伴って同品目関連の政府歳入は増加しており、昨年のような政府歳入の削減が行われる可能性は当面低いとみられます。昨年後半の歳入削減からの反動(前年低ベース効果)が年後半にかけて政府支出の伸びを押し上げるでしょう。補助金歳入が減り資本歳入が増えるなど歳入構造も改善しています。

● 高水準の実質金利などが今後もルピア相場を下支えか

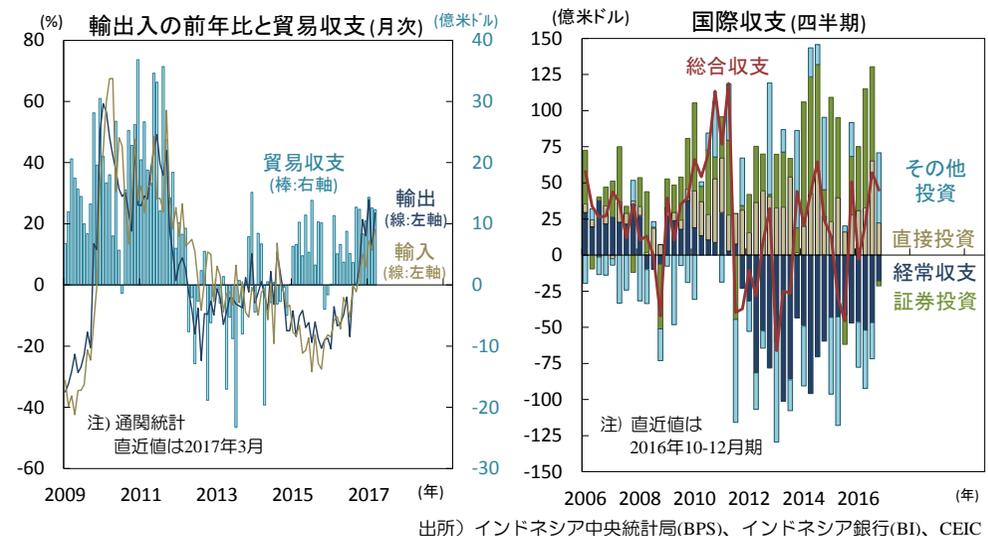
固定資本投資は引き続きインフラ投資にけん引されるものの、不動産市場の不振が重石になるとみられます。世界景気の拡大に伴って輸出は今後もプラスの伸びを続けるであろうものの、金融引締め進行などに伴って中国景気が年後半にかけて減速すれば輸出の伸びの加速は期待できないでしょう。今年後半より民間投資と政府支出が加速し、今年通年の経済成長率は+5%台前半と昨年の+5.0%を上回ると予想されます。

通貨ルピアは、年初より今週8日までに対米ドルで1.2%上昇と(図2右)、台湾(+6.9%)、韓国(+6.7%)、インド(+5.6%)などに劣りました。新興国に資本が流入する中、年初より先週5日までに同国の株式市場に17.9億ドル、国債市場に76.6兆ルピア(57.5億ドル)の資本が流入(図3)。一方、年初より4月にかけて外貨準備は68.9億ドル増加(図2右)、インドネシア銀行(BI)はドル買い介入で相場上昇の速度を抑えつつ外貨準備を増強した模様です。底堅い景気拡大、落ち着いた物価、回復する輸出(図4左)と縮小した経常赤字(図4右)、増強された外貨準備、高い実質金利など同通貨の支援要因は健在。ルピア相場の変動率は介入で抑えられており、高金利の同国通貨や債券への資本流入を誘発しています。ルピアは当面底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図3】年初より、株式市場と国債市場に多額の資本が流入



【図4】回復する輸出と拡大する貿易黒字(左)、縮小する経常赤字(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