

経済・金融 フラッシュ

【インドネシアGDP】 通貨安で景気の下押し圧力は強い

経済研究部 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 6%成長ならず

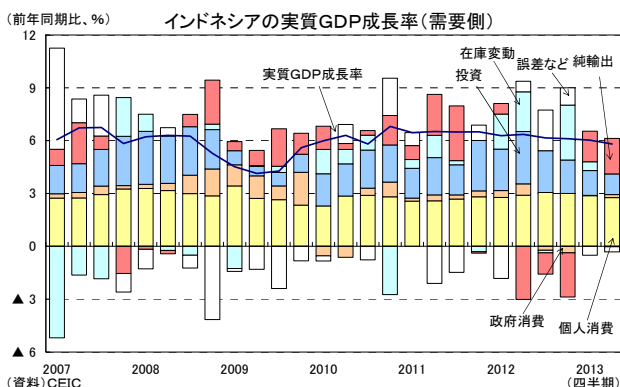
インドネシア中央統計庁（BPS）は8月2日、2013年4-6月期の国内総生産（GDP）を公表した。実質GDPは前年同期比（原系列）で5.8%の増加となり、前期の2013年1-3月期（同+6.0%）よりやや減速、2010年7-9月期以来の6%割れとなった。

成長率の内訳を需要別に見ると、今期の成長率減速の主因は投資であることが分かる（図表1）。投資は前年同期比+4.7%（前期：同+5.8%）と2012年4-6月期をピークに4四半期連続で鈍化している。それ以外の項目について見ると、個人消費の伸びが前年同期比+5.1%（前期：同+5.2%）とほぼ横ばい、政府消費は前年同期比+2.1%（前期：同+0.4%）と若干加速している。

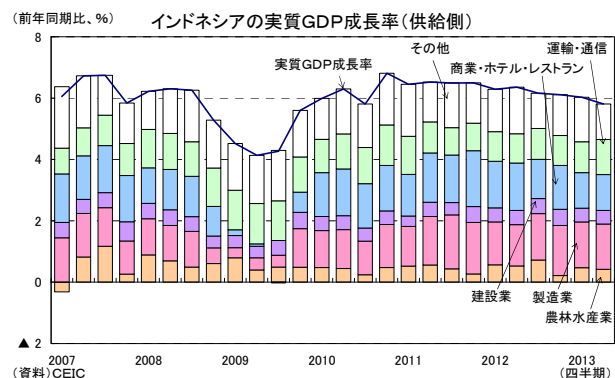
純輸出に関しては、輸出が前年同期比+4.8%（前期：同+3.6%）と加速、輸入も前年同期比+0.6%（前期：▲0.1%）と加速し、結果として純輸出の成長率への寄与度は+2.0%ポイント（前期：+1.7%ポイント）と小幅ながら改善した。

供給側を見ると（図表2）、多くの産業で伸び率は前期とほぼ同じ、もしくは若干ながら減速した。具体的に見ると、農林水産業が前年同期比+3.2%（前期：同+3.6%）、金融・不動産業が前年同期比+8.1%（前期：同+8.4%）、その他サービス業が前年同期比+4.5%（前期：同+6.5%）と小幅ながら減速している。一方、運輸・通信業が前年同期比+11.5%（前期：同+10.0%）と加速した。主要産業の製造業は前年同期比+5.9%（前期：同+5.8%）とほぼ横ばい、建設業の前年同期比+6.9%（前期：同+7.0%）、商業・ホテル・レストラン業の前年同期比+6.5%（前期：同+6.5%）もほぼ横ばいだった。こうした中では、鉱業の伸び率が前年同期比▲1.2%（前期：▲0.2%）と連続してマイナスとなり、やや低迷が目立った。

（図表1）



（図表2）



2. ルピア安による景気下ぶれ懸念拡大

インドネシアの4-6月期のGDP成長率は投資が伸び悩み、6%割れとなった。加えて、インドネシアでは、現在も最大の懸念材料であるルピア安に歯止めが掛かっておらず、先行きのさらなる下ぶれリスクも大きくなっている。

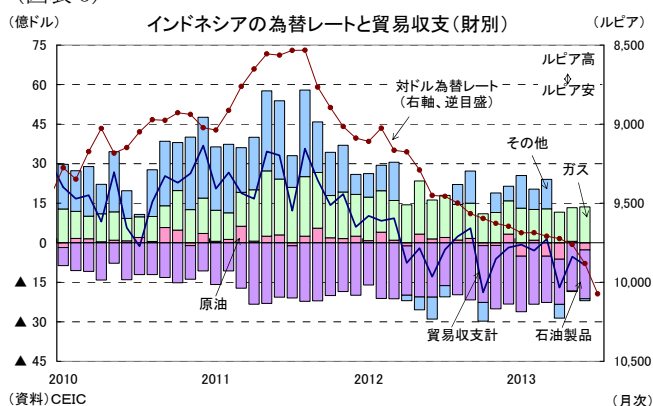
ルピアは2011年以降、下落基調が続いているが、これは貿易収支の悪化に伴い生じているものである。特に2012年に入ってから、中国やインドで需要が減速しはじめ、石炭など鉱物性燃料の輸出鈍化が目立っている。そのため、石油製品などの輸入¹を輸出品でカバーできず、貿易赤字に転じている(図表3)。これが、インドネシアで通貨安になりやすい要因となっている。今後も海外経済で需要の再加速が見込みにくい上、資源輸出は通貨安による輸出数量の回復効果にも乏しいと思われることから、しばらく輸出の改善は見込みにくい。加えて、今年5月後半以降、米国の量的緩和策の縮小観測により、新興国全体で資金引き揚げの動きが見られたことで、一段と通貨安が進んでいる。

こうしたルピア安を背景に国内では輸入インフレが加速しており、また、6月に燃料補助金の削減(燃料価格の引き上げ)が実施されたため、運輸・通信・金融の項目を中心に物価が上昇、7月のインフレ率は前年同期比で+8.6%まで急上昇した(図表4)²。燃料への補助金は、財政赤字拡大の大きな原因であったため、補助金を削減、財政収支改善に踏み切ったことは好感できる。ただし、副作用として短期的にインフレによる購買力の低下が懸念材料となっていることも事実である。

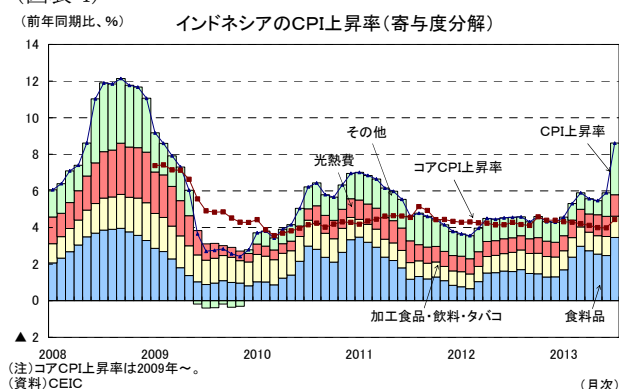
インドネシアでは、近年、賃金の大幅上昇が続いており、個人消費を支援する材料も強い。そのため、個人消費には、ある程度の底堅さは期待できるが、景気を牽引する力は弱まっている。

こうした状況のなか、インドネシア中銀はインフレやルピア安を許容しない姿勢を見せ、6月と7月に2カ月連続で政策金利と金融ファシリティ金利を引き上げている。しかし、今のところ、為替相場は安定しておらず、今後も貿易赤字に改善が見込まれないため、金融引き締めによるインフレやルピア安の改善効果は限定的と考えられる。一方で、利上げによる企業の投資減速も懸念されつつあり、成長率への下押し圧力が強さを増している状況にある。景気を腰折れさせるほどではないと見ているが、ルピア安に改善の兆しが見られない以上は、当面5%台の推移を余儀なくされる可能性が高いだろう。

(図表3)



(図表4)



¹ インドネシアは産油国ではあるが、近年は石油製品の国内需要が増え、石油・ガスの純輸入国となっている。

² 図表4では、運輸・通信・金融の項目は「その他」の一部として含まれている。運輸・通信・金融のCPI上昇率への寄与度は5月までは0.3%ポイント前後であったが、燃料補助金が削減された6月には寄与度が0.9%ポイント、7月は2.4%ポイントまで上昇した。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。