

経済・金融 フラッシュ

【インドネシア 7-9 月期GDP】

前年同期比+5.0%

～投資・輸出の不調で3期連続の減速に～

経済研究部 研究員 斉藤 誠

TEL:03-3512-1780 E-mail: msaitou@nli-research.co.jp

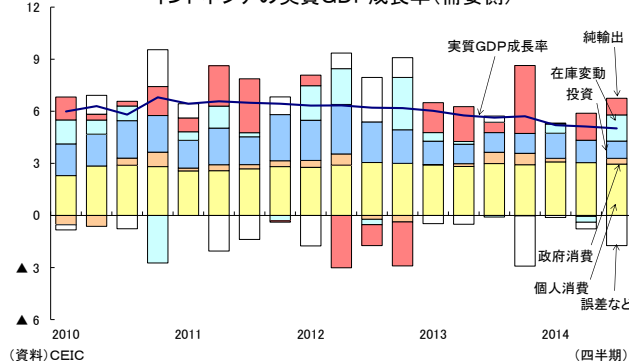
1. 7-9 月期は前年同期比+5.0%に減速

インドネシア中央統計庁（BPS）は11月5日、2014年7-9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）5.0%と小幅に減速し、前期（同+5.1%）、市場予想¹（同+5.1%）をそれぞれ下回った。

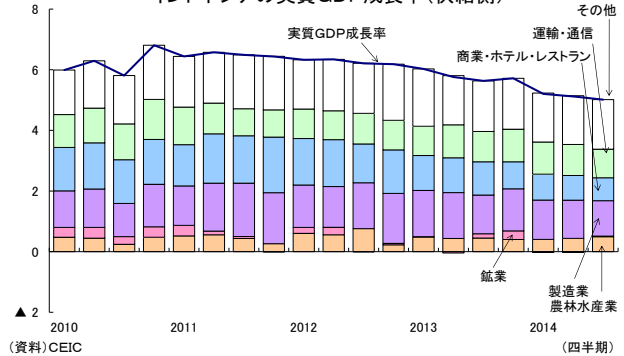
成長率の内訳を需要項目別に見ると、個人消費・投資の減速、外需の悪化を受けて、成長率は減速した（図表1）。個人消費は前年同期比+5.4%と、前期（同+5.6%）から減速したほか、投資も前年同期比+4.0%と前期（同+5.2%）から減速した。一方、政府消費が前年同期比+4.4%（前期：同▲0.7%）と改善したことと、在庫の積み増しの影響を受けて、内需の成長率への寄与度は+5.8ポイントと、前期（+3.9ポイント）から拡大した。外需については、輸出が前年同期比▲0.7%（前期：同▲0.8%）、輸入が前年同期比▲3.6%（前期：同▲5.1%）とそれぞれ縮小した。その結果、外需の成長率への寄与度は+1.0ポイントと前期（+1.6ポイント）から縮小した。

供給側では、主要産業である製造業が前年同期比+4.6%（前期：同+5.0%）、建設業が前年同期比+6.3%（前期：同+6.4%）とそれぞれ減速した。鉱業は前年同期比+0.3%（前期：同▲0.3%）と改善したもの、第二次産業は総じて悪化した（図表2）。第一次産業は、農林水産業が前年同期比+3.7%（前期：同+3.4%）と加速した。第三次産業については、金融・不動産業が前年同期比+6.0%（前期：同+6.2%）、商業・ホテル・レストランが前年同期比+4.2%（前期：同+4.5%）、運輸・通信が前年同期比+9.0%（前期：同+9.8%）など総じて減速した。

（図表1）
（前年同期比、%） インドネシアの実質GDP成長率（需要側）



（図表2）
（前年同期比、%） インドネシアの実質GDP成長率（供給側）



¹ Bloomberg 調査

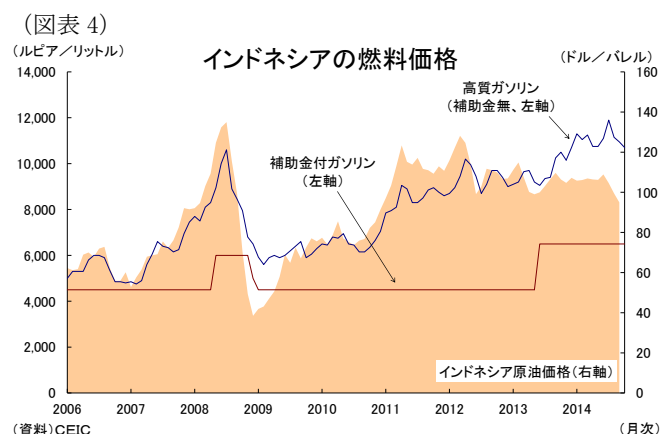
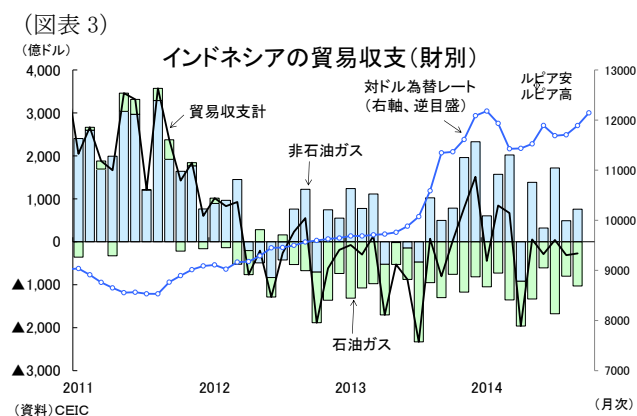
2. 新内閣発足、投資主導の成長なるか

インドネシアの2014年7-9月期のGDP成長率は前年同期比+5.0%と減速し、5年ぶりの最低水準を記録した。成長率鈍化の主因が投資の減速と輸出の停滞にあることは、前期から変わっていない。投資は、新政権の政策の不透明感や金利高止まりの影響で企業が慎重になっている。また、輸出も未加工鉱石の輸出制限措置²の影響でルピア安や海外需要の緩やかな拡大の恩恵を享受し切れずに停滞している（図表3）。

この投資・輸出の低迷は、現時点でも大きな変化が見られていない上、年内には燃料補助金の追加削減が予想される（図表4）。補助金付き燃料の値上げは、家計の実質所得の低下を通じて、個人消費に下押し圧力が加わる。政府は11月3日から低所得者対策³を開始したが、年内の燃料補助金の削減で高まる国民の不満を抑えるためと見られる。低所得者対策は補助金付き燃料の値上げによる個人消費への影響を一定程度緩和するだろうが、10-12月期の成長率は投資・輸出に加えて消費も力強さに欠けるものとなりそうだ。また、来年以降は補助金付き燃料の値上げによって上昇するインフレ率を抑制するための利上げも見込まれ、金融コストの上昇や購買意欲の減退が懸念される。

しかし、来年を考えると悪い材料ばかりでもない。10月27日に新内閣が発足した。新閣僚は汚職撲滅委員会で調査済みであるほか、閣僚の半数以上が実務家・専門家である。今後の政策運営はクリーンでスピード感が出るのが期待される。また、新政権が具体的な経済政策を打ち出せば、控えていた企業の投資も動き出し、投資主導で景気が回復基調に切り替わる可能性も出てくる。さらに、補助金付き燃料の値上げは財政収支の改善のほか、石油製品の輸入削減を通じて経常収支（貿易収支）の改善にも寄与する。ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善は、海外資金の流出を抑える効果もある。来年に見込まれる米国の利上げは、日本の追加緩和や欧州の緩和姿勢の継続で相殺され、資金流出は当初の懸念よりも和らいできたと見ている。

政治面の懸念としては、国会運営が挙げられる。国会はねじれ状態（与党が少数派）にあるほか、仮に閣僚ポストと引き換えに野党を引き込み、国会の過半数を確保できたとしても連立与党内の調整で国会運営は難航することが予想される⁴。



² 政府は2014年1月12日から未加工鉱石の輸出を原則的に禁止した。例外として未製錬の精鉱の輸出を認める鉱物もあるが、17年以降は全面的に禁輸になる予定。

³ 11月3日、政府は低所得層向けのカード（家計補助、医療の無料提供、学費の支援）の配布を開始した。支出額は6.2兆ルピアと見込まれる。また、来年度には教材の購入用カードの配布も予定している。

⁴ 10月17日に開発統一党（PPP）が与党入りを表明。さらに民主主義者党（PD）、ゴルカル党、国民信託党（PAN）も与党入りする可能性が高まっている。与党連合は、これらの政党のうち1政党でも取り込むことができれば、国会議席率は過半数を確保できる。

（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。