

経済・金融 フラッシュ

【インドネシアGDP】 今年半ばまでは正念場だが…

経済研究部 研究員 高山 武士

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

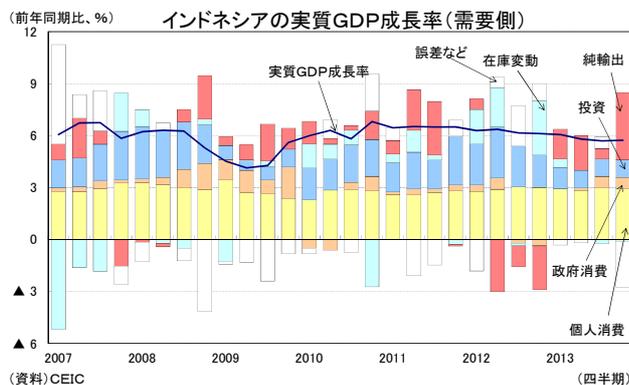
1. 6%割れだが、意外に底堅い内容

インドネシア中央統計庁（BPS）は2月5日、2013年10-12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5.7%の増加であり、前期の2013年7-9月期（同+5.7%）と同じ伸び率だった。2013年通年の成長率では前年比+5.8%となり、前年（同+6.2%）から減速している。

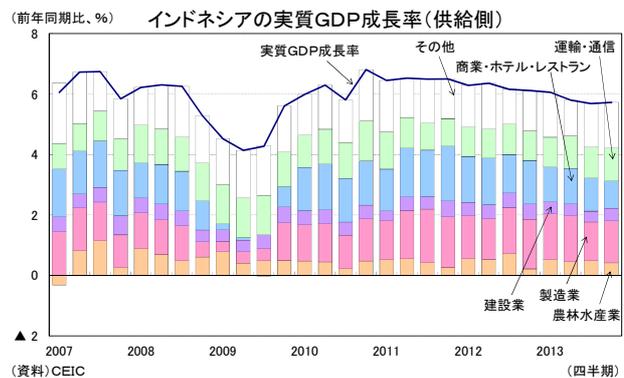
成長率の内訳を需要別に見ると、消費については個人消費が前年同期比+5.3%（前期：同+5.5%）、政府消費が前年同期比+6.5%（前期：同+9.0%）、投資が前年同期比+3.8%（前期：同+4.0%）といずれも減速した（図表1）。消費や投資の減速幅は限定的だが、投資については伸び率が2009年7-9月期以来の3%台となり冴えない結果だった。純輸出については、輸出が前年同期比+7.4%（前期：同+5.2%）と加速する一方で、輸入が前年同期比▲0.6%（前期：同+5.1%）と減速したため、純輸出の成長率への寄与度は+3.9%ポイント（前期：+0.6%ポイント）と大幅に拡大した。需要項目全体で見ると、投資の低迷が続いたものの、輸出が改善したため成長が支えられたと言える。

供給側では、主要産業である製造業が前年同期比+5.3%（前期：同+5.0%）と改善したことをはじめ、建設業が前年同期比+6.0%（前期：同+5.6%）、電気・ガス・水道業が前年同期比+6.3%（前期：同+3.5%）、鉱業が前年同期比+4.0%（前期：同+2.5%）と第二次産業が総じて改善した（図表2）。その他の産業では、農林水産業が前年同期比+3.9%（前期：同+3.6%）と改善している。他方、サービス業は業種によってまちまちで、運輸・通信が前年同期比+10.3%（前期：同+9.9%）と好調だったが、金融・不動産業は前年同期比+6.8%（前期：同+7.6%）、商業・ホテル・レストランは前年同期比+4.9%（前期：同+6.2%）と不調だった。

（図表1）



（図表2）



2. 今年半ばまでは正念場だが…

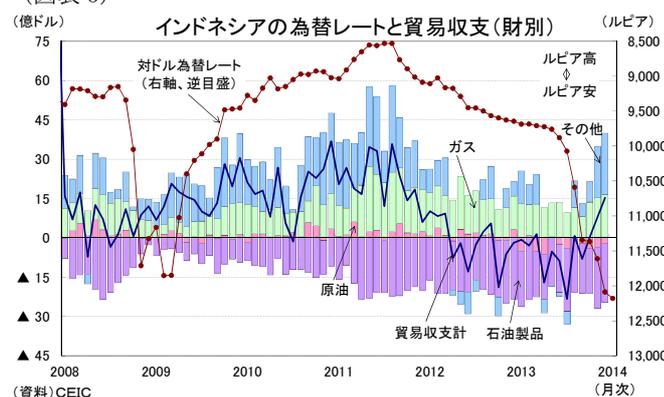
インドネシアの10-12月期のGDP成長率は7-9月期と同水準であった。10-12月期はルピア安や高インフレに見舞われ、積極的に利上げをしていた時期であり、景気減速への懸念が高まっていたが、予想以上に底堅い内容だったと言える（Bloomberg集計の市場予想中央値は5.3%）。

ただ、今後は厳しい状況が続くと見られる。米国で量的緩和の縮小が続くことでカネ余り相場の解消が進み、先進国への投資妙味も増しているため、新興国での通貨安圧力は長期化することが予想される。そのため、輸入インフレ圧力の上昇による消費抑制が懸念される。また、投資についても投資実現額（ドル換算）の頭打ちが続いており¹、通貨や政治の先行きに不透明さが残る²なかでは、弱い状況が続くと見られる。

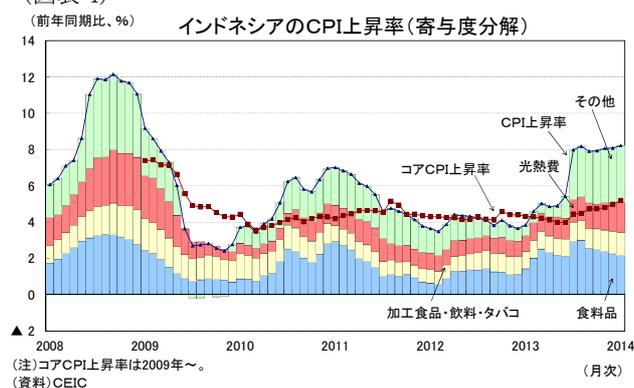
一方、明るい材料が無い訳でも無い。今年の7月の大統領選挙を過ぎれば、政治的な不透明感は払拭される。テクニカルな要因では、補助金の削減によって物価の急上昇が発生したのが昨年7月であり（図表4）、大統領選挙を終える今年半ば以降は、インフレ率にもある程度の低下が期待できる³。また、10-12月期は非石油・ガスの貿易収支が大きく改善している（図表3）。日米先進国と中国向けの輸出が急増したことで、月次の貿易統計では、2012年に貿易赤字に転じて初めての3カ月連続の貿易黒字となった。輸出については、今年1月から未加工鉱物の輸出が禁止されており、駆け込みでの輸出拡大という要因を否定できないため、今後、駆け込みの反動減や規制強化で、再び減速する可能性もあり、あと数カ月は慎重に見る必要があるだろう。しかし、通貨安による輸出促進効果や先進国の経済回復による需要増の可能性もあり、改善期待は残っている。

こうした状況を踏まえると、今年半ばまでは厳しい状況が続くだろうが、その後はフラジャイル・ファイブ⁴から離脱できる可能性も出てくる。もちろん、通貨安が進むなか金融政策の舵取りが難しくなっており、投資環境の整備や資本流入促進などの構造改革が不要となる訳ではない。足もとでは予断を許さない状況だが、好転期待もあり、先行きを過度に悲観しすぎる必要も無いだろう。

（図表3）



（図表4）



¹ 投資実現額は、2013年4-6月期の105.6億ドルをピークに、7-9月期は101.2億ドル、10-12月期は103.3億ドルとなっている（ニッセイ基礎研究所によるドル換算値）。ただし、ルピア安が進んでいるため、ルピア建てでの投資額は増加している。

² 今年4月には総選挙、7月には大統領選挙が実施される。現在の、ユドヨノ大統領は任期満了となるため、新大統領の政策運営方針が注目される。現在のところ、ジャカルタ特別州知事のジョコ・ウィドド（ジョコウィ）氏が有力候補で、賃金の急騰を抑え投資環境を改善することや、首都での燃料補助金を削減・撤廃することで、自動車への需要を抑え渋滞を解消するなど都市環境の改善への方針を示している。

³ インフレ率を計算する発射台となる前年同期の水準が高くなっていることから、伸び率で見ると減速する。補助金燃料の削減時に物価が2-3%ポイント高くなっていることを考慮すると、減速幅も大きいと見られる。ただし、物価の水準自体は高く、その分の購買力が減少していること、また、通貨安によるインフレ圧力については通貨安が続く限り持続することに注意が必要。

⁴ モルガン・スタンレーが名付けた通貨下落が進みやすい新興国（ブラジル、インド、インドネシア、トルコ、南アフリカ）の総称。

（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。