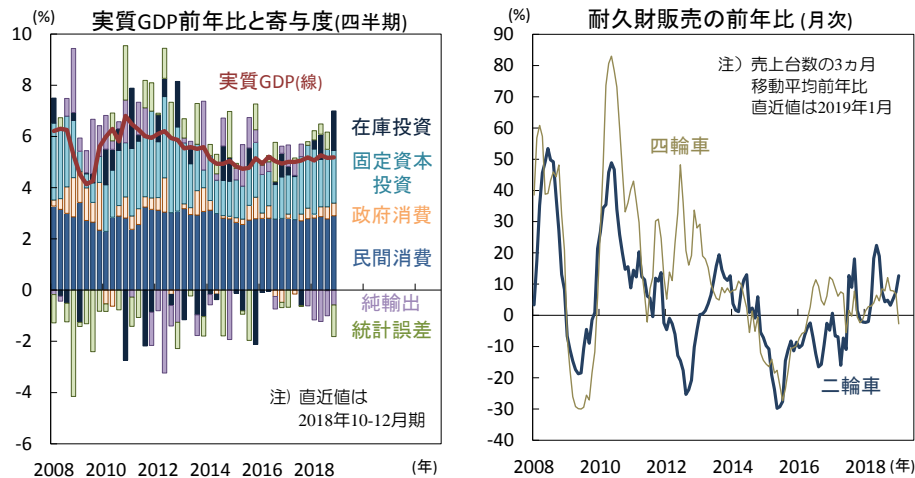


インドネシア: 内需主導で景気は底堅く拡大、年間成長率は3年連続で緩やかに加速

【図1】 内需が景気拡大をけん引(左)、堅調な二輪車販売の伸び(右)



出所) インドネシア中央統計局(BPS)、ASTRA International、インドネシア自動車工業会、CEIC

今月6日、インドネシア政府は10-12月期の実質GDPが前年比+5.2%と前期と同率となり(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+5.1%を上回ったことを公表。2018年通年の成長率は+5.2%と前年の+5.1%を超過、2015年に+4.9%に鈍化した成長率は3年連続で緩やかに加速しました。10-12月期GDPの需要側では底堅い内需が景気をけん引しました。固定資本投資や政府消費の鈍化を堅調な民間消費がカバーし、内需(在庫投資を除く)の寄与度は+5.5%ポイント(pt)と前期と同率。在庫投資が+1.5%ptと前期の0.0%ptより上昇し、輸入の鈍化を受けて純輸出も▲0.6%ptと前期の▲1.0%ptより下げ幅が縮小したものの、統計誤差が▲1.2%ptと前期の+0.7%ptより反落しました(図1左)。

民間消費は前年比+5.2%と前期の+5.1%より加速。家計消費が同+5.1%と前期の+5.0%より上昇しました。食品や衣服・履物など非耐久財の消費が鈍化したものの、家電製品や運輸・通信等の消費が加速。落ち着いた物価(図2左)や政府による低所得家計向け給付金や改善する消費者信頼感(図2右)が耐久財消費を押し上げた模様です。

【図2】 落ち着いた物価(左)、消費者信頼感は12月にかけて改善(右)



出所) インドネシア中央統計局(BPS)、インドネシア銀行(BI)、CEIC

対家計非営利団体(NPISH)の消費も同+10.8%と前期の+8.6%より加速。4月に大統領選挙と議会総選挙を控えて政党による選挙関連支出が増加したことに加え、9月にスラウェシ州で発生した地震と津波被害への支援活動も同支出を押し上げました。政府消費は同+4.6%と前期の+6.3%より減速。前期に政府の経常歳出が加速したことからの反動とみられます。固定資本投資は同+6.0%と前期の+7.0%より鈍化しました。建設投資が同+5.0%と前期の+5.7%より減速。発電所等大型公共建設の一部が完成に近づいた影響とみられます。設備投資も同+12.3%と前期の+22.1%より鈍化しました。外需では、総輸出が同+4.3%と前期の+8.1%より鈍化し、総輸入も同+7.1%と前期の+14.0%より減速。この結果、純輸出の寄与度は▲0.6%ptと前期の▲1.0%ptより下げ幅を縮めました。

生産側(産業別)では、非貿易財部門が加速した一方、貿易財部門が鈍化しました。農林漁業、金融、不動産、保健などが前期より加速したものの、製造業、鉱業、建設業、公益、卸売・小売、運輸・倉庫、情報通信など多くの部門の生産が鈍化しました。

● やや鈍化しつつサービス部門が堅調に拡大

10-12月期の農林漁業生産は前年比+3.9%と前期の+3.7%より加速(図3左)。園芸作物や畜産が鈍化したものの、農作物やプランテーション作物や漁業が堅調に伸びました。鉱業は同+2.2%と前期の+2.7%より鈍化。石炭生産が加速し石油ガス生産も下げ幅を縮めたものの、鉱石生産が▲16.4%と前期の+10.6%より反落し総生産を押下げました。製造業は同+4.2%と前期の+4.4%より鈍化。化学・医薬や電器・電子が反発し機械設備の伸びも加速したものの、加工食品が同+2.7%と前期の+8.1%より大きく鈍化し、ゴム・製品や運輸機器や木工製品等の伸びも減速しました。公益は同+5.5%と前期の+5.6%よりやや鈍化。電力が伸びたもののガスが減速しました。建設業は同+5.6%と前期の+5.8%より鈍化。一部の大型公共投資が完成に近づいた影響とみられます。

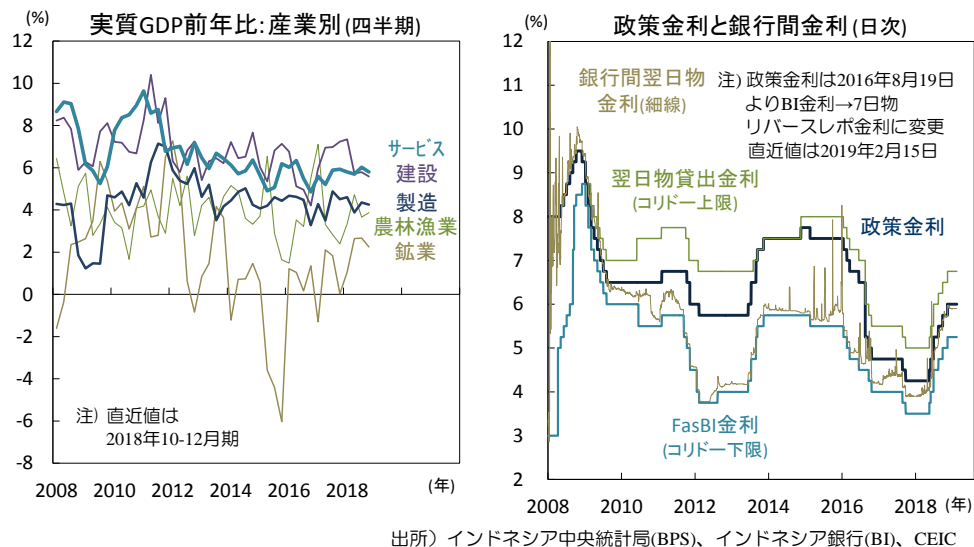
サービス部門は同+5.8%と前期の+6.0%より鈍化しつつ堅調。金融が同+6.3%と前期の+3.1%より加速し、不動産や保健等も加速したものの、卸売・小売が同+4.4%と前期の+5.3%より鈍化し、運輸・倉庫も同+5.3%と前期の+5.6%より減速しました。情報通信も同+7.2%と前期の+8.1%より低下。4-6月期の携帯電話用SIMカードの個人情報登録義務化を受けて7-9月期にデータパッケージ契約が増加した反動とみられます。

● 今年も年率+5.1%前後の底堅い景気拡大が継続か

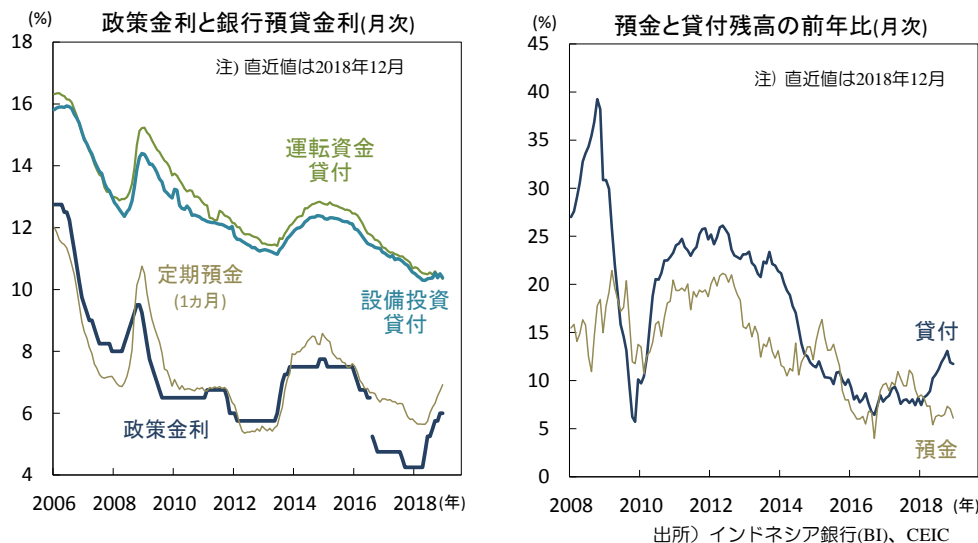
民間消費は、今年前半にかけても堅調な拡大を続けるでしょう。落ち着いた物価や恵まれた雇用環境に加え、政党による選挙関連支出や政府による低所得家計向けの条件付現金給付などが同消費を支えるとみられます。一方、民間投資は今年前半に低迷する見込みです。足元では直接投資が鈍化。4月17日に大統領選挙と議会総選挙を控えた政治的な不透明感から、内外の企業は新規投資を抑制しているとみられます。

今年後半には年前半の加速の反動から民間消費が鈍化するでしょう。なお、ブレント原油価格は一昨年末の1バレル66.9ドルから昨年9月には同82.7ドルまで上昇したものの、先週15日には66.3ドルまで低下。選挙後に内外価格差を修正するための燃料小売価格の引上げが行われたとしても小幅なものに留まり、消費の下押しは限定的とみられます。4月の選挙ではジョコ大統領が再選される可能性が高く、年後半には政治的な不透明感の後退から民間投資が緩やかに回復するでしょう。昨年累計1.75%ptもの利上げが行われたものの(図3右)、銀行の厚い利ざや等を背景に貸付金利は上昇せず(図4左)、銀行貸付の伸びも緩やかに上昇(図4右)。今年通年の経済成長率は+5.1%前後と、昨年の+5.2%を小幅に下回りつつ堅調なものとなると予想されます。(入村)

【図3】昨年、中央銀行は累計1.75%ptの利上げを実施(右)



【図4】利上げ後も貸付金利は上昇せず(左)、底堅い貸付の伸び(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・状況または作成時点での見通し・分析であり、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・手数料等を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