

足元のインドネシア金融市場について

ご参考資料 2015年6月22日

米国の利上げが意識される中、今月に入りインドネシア株式市場は月初から4.4%下落し(6月19日現在)、通貨ルピア及び国債市場も弱含みの展開が続いています。足元の金融市場の下落の背景には米国の利上げ時期をめぐる観測やギリシャの債務問題への懸念などの外部要因だけではなく、インドネシア固有の要因も考えられます。インドネシアの現在の経済状況などに触れながら、金融市場の今後の見通しについてもご説明します。

1-3月期の企業決算及び米国の年内利上げ観測により株式市場は大きく下落

年初来インドネシア株式市場は堅調に推移し、ジャカルタ総合指数は4月7日には5,523.29ポイントの史上最高値を更新しました。その後は1-3月期の決算内容が低調であったことやインドネシア経済の減速懸念などから、利益確定売りに押される展開となりました。

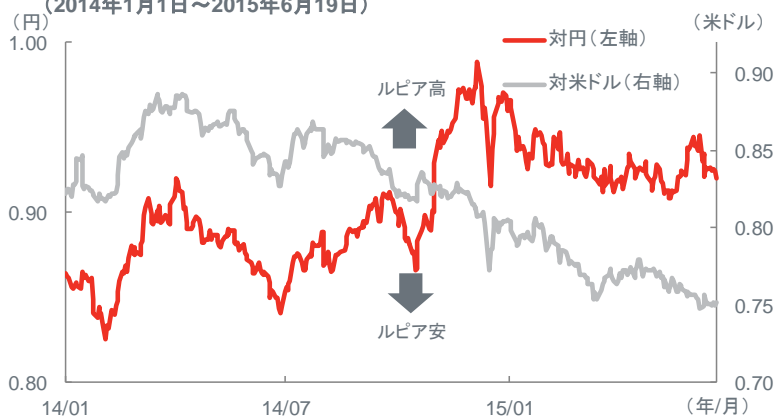
5月初旬に発表されたインドネシアの1-3月期の実質国内総生産(GDP)成長率は、前年同期比+4.7%と約5年半ぶりの低水準でしたが、政府が成長支援を目的に打出したマクロプルーデンス政策※の緩和を好感し、株価は回復傾向となりました。しかし、5月後半に米国の年内利上げ観測が高まり、大型株に利益確定売りが入ったことから月末にかけて下落基調に転じました。6月に入ってからも続落し、5,000ポイントの大台をおよそ7か月ぶりに割込みました。米国の利上げ観測に加えギリシャ支援協議の難航を受けた世界的なリスク回避の流れからインドネシア株式市場は調整色が強まりました。

(図表1) ジャカルタ総合指数の推移
(2014年1月2日～2015年6月19日)



出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。対円は100ルピア、対米ドルは10,000ルピア当たりの推移。
※マクロプルーデンス政策: 金融システム全体のリスクを抑制するべく、すべての金融機関に対して規制・監督を行うこと

(図表2) インドネシアルピア(対円、対米ドル)の推移
(2014年1月1日～2015年6月19日)

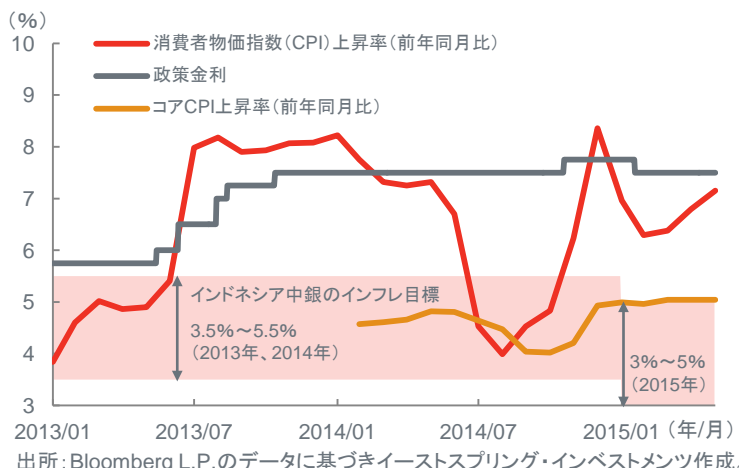


ラマダンの影響で消費者物価上昇

6月1日に発表された、インドネシアの5月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年同月比+7.15%と市場予想の7.01%を上回りました。主な要因としては一時的な食品価格上昇の影響があげられます。ラマダン(断食月)を控え国民がレバラン(断食明け大祭)祝宴用の食材を買いだめしたこともあり、トウガラシ、鶏肉、卵、香辛料などの価格が予想以上に上昇した模様です。食品やエネルギーを除くコアCPI上昇率は5.04%と横ばいで推移しています。

インドネシア中央銀行(BI)は、2月に政策金利を0.25%引下げ、7.5%としました。その後は、6月の金政策決定会合まで、金利を据置きとしています。但し、不動産融資の制限や銀行の預貸率に連動する預金準備率の規制の緩和など景気浮揚に向けた政策を実施しています。

(図表3) 消費者物価指数(CPI)上昇率(前年同月比)と政策金利の推移(2013年1月末～2015年5月末)



出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第379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

英国ブルーデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。

今後の見通し:2015年後半には成長回復か、バリュエーションは魅力的な水準へ

1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.7%と、2014年10-12月期の同+5.0%から減速しました。特に需要面で民間消費や政府消費などの内需の低迷が顕著となりました。燃料小売価格の引上げやルピア安による輸入価格の上昇により消費が低迷したことに加え、当初予算の修正が2月に可決された影響で予算の執行が滞ったためだとみられます。2015年度の補正予算では、燃料補助金改革によって捻出された資金をインフラ開発に充当しており、その額は当初予算の約1.8倍の290兆ルピア(約2.7兆円※)に拡大されています。しかし、実際には予算の執行が遅れ、4月の時点での執行額は7兆ルピア(約644億円※)に過ぎません。足元では経済の減速懸念が強まっていますが、今後は政府のインフラ開発事業の本格始動や世界銀行がインドネシアのインフラ投資に120億米ドルの支援を表明するなど環境の改善が期待され、年後半にかけて成長率は回復するものとみえています。また、成長率の回復に伴い株式市場のバリュエーションは魅力的な水準になるものと考えています。ただし、当社は米国の利上げ観測の高まりから通貨が弱含みとなっていることなど、市場を取巻くリスクについては引き続き注意が必要と考えています。

※100ルピアあたり0.92円として換算。

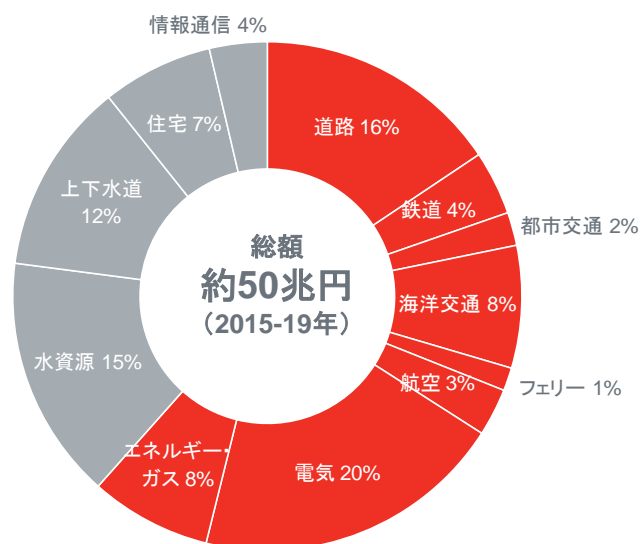
インドネシアのインフラ計画: 中期開発計画(5年間で約50兆円)の概要

- ▶ 2015年1月16日、大統領令として中期開発計画(2015-19年)が確定しました。
- ▶ インドネシアのGDP約100兆円に対して、約50兆円という巨額のインフラ投資が計画されています。

重点項目	主な内容
海洋国家構想	24の主要港の建設。 物流コストをGDP比19.2%まで削減(現状24.2%)
電力	35GWの新規電源開発(関西電力の発電容量に相当)。 うち20GW超についてIPP(自社の発電設備で作った電力を電力会社に卸売りする事業)を想定。石炭火力が主要なベースロード電源。
地方開発	地域間格差是正、ジャワ島以外への投資。 各島の特性に基づく開発。 情報格差の解消。
食糧安全保障	28のダムを建設、100万ha灌漑施設の建設・改良。 食料の輸入依存からの脱却。

(図表4)
中期開発計画(2015-19年)におけるインフラ投資見込額

～交通・物流、電力・エネルギー等に集中的に投資～



出所:首相官邸「経協インフラ戦略会議」の資料、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

※当資料はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。※当資料は信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来を保証するものではありません。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第379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