

# 大統領選でジョコ・ウィド氏の勝利が確定 インドネシアは次なる成長ステージへ

ご参考資料 2014年8月25日

## ジョコ新大統領の当選が確定

インドネシア憲法裁判所は8月21日、7月9日に実施された大統領選挙でのジョコ・ウィド氏の当選が有効であり、対立候補のプラボウォ・スビアント氏の異議申立てを棄却する審理結果を公表しました。これにより、ジョコ・ウィド氏の当選が確定し、10月20日に第7代インドネシア大統領に就任することになります。インドネシア大統領として初めてエリート層や軍幹部ではない庶民出身のジョコ新大統領が、ジャカルタ特別州知事時代の行政手腕を国政においても発揮し、大胆な経済改革を推進するとの期待が高まっています。

ジョコ氏は7%の経済成長目標を掲げ、①積極的なインフラ開発、②燃料補助金削減による財政改革、③手続簡素化などによる海外からの投資促進、④汚職の撲滅、など今後5年間の任期中にさまざまな政策に取組むと見られています。

4月の総選挙では、ジョコ氏の闘争民主党とジョコ陣営に協力した政党の議席獲得数が合計約37%と過半数に及ばなかった(図表1)ことから、一部では政策実行力の面を懸念する声もありました。しかし、ユドヨノ現大統領の民主党やイスラム政党である開発統一党が連立与党に参加することが有力視されているほか、次期副大統領となるユスフ・カラ氏のゴルカル党が参加する可能性もあることから、ジョコ陣営が過半数を占めることはほぼ確実視されています。また、ジョコ氏は政権移行に向け、専門家を多く配する内閣構想や大臣ポストを37から26に削減することなどにも言及しており、組閣に向けた政党間の調整にも注目が集まっています。

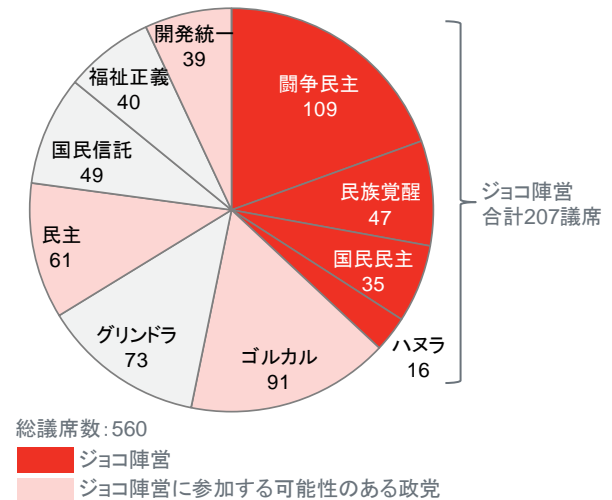
## 2015年度の国家予算案

ユドヨノ現大統領は8月15日、2015年度(2015年1月～12月)の国家予算案を国会に提出しました。予算規模は歳入が2,020兆ルピア(約17.7兆円)と2014年度の補正予算比7.6%増となりました。歳入から歳出を引いた財政収支はGDP比2.3%の赤字で、2014年度からほぼ同水準を維持しています(図表2)。10月にジョコ新大統領に政権交代することから、今回の予算案は次期政権による修正の余地を残した大まかなものでした。今回の予算案では、燃料補助金の削減案などは盛り込まれず、逆に補助金支出が拡大している内容となっていることから、ジョコ新大統領による補助金予算の削減やインフラ支出の拡大の可能性など、修正案に注目が集まっています。



当選が確定したジョコ・ウィド次期大統領とユスフ・カラ次期副大統領 (写真:AFP/時事)

(図表1)インドネシア 総選挙後の政党別議席数



出所: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。

(図表2)2015年度予算案と2014年度補正予算案の比較

	2015年度 予算案	2014年度 補正予算案	増減
<b>歳入</b>	1,762.3	1,635.4	+7.8%
1. 税収	1,370.8	1,246.1	+10.0%
2. 税外収入	388.0	386.9	+0.3%
3. 国際機関からの贈与	3.4	2.3	+47.8%
<b>歳出</b>	2,019.9	1,876.9	+7.6%
1. 中央歳出	1,379.9	1,280.4	+7.8%
2. 地方向け歳出	640.0	596.5	+7.3%
<b>財政赤字(GDP比)</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>▲0.1%</b>

出所: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。

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。

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

140825(02)

インドネシアのマクロ環境

4-6月期GDP成長率は減速するも外需は改善、  
民間消費は堅調なインドネシア経済

インドネシアの2014年4-6月期の実質国内総生産(GDP)成長率は前年同期比+5.1%と、前期の同+5.2%からやや減速しました(図表3)。内需では、民間消費が前年同期比+5.6%と1-3月期と同水準を維持しましたが、投資については大統領選挙を控えた投資の見極め姿勢や昨年からの利上げの影響で減速傾向となりました。一方、外需には改善傾向が見られました。輸出は前年同期比-1.0%と未加工鉱石輸出禁止措置の影響で引き続き減速しましたが、輸入も同-5.0%と内需の減速を背景にマイナス幅が拡大しました。この結果、純輸出の成長率への寄与は+1.4%と前期の+0.1%から拡大しました。

インドネシアのGDP成長率は5四半期連続で6%を下回り減速傾向をたどっていますが、これは政府による経常収支改善のための政策による影響であり想定されていたものです。2014年後半の成長率については、引き続き5%台ながら若干の改善が予想されています。ジョコ氏は公約で7%の経済成長目標を掲げると同時に、経済成長のための投資環境の改善も目指しており、新政権発足後の政策が期待されます。

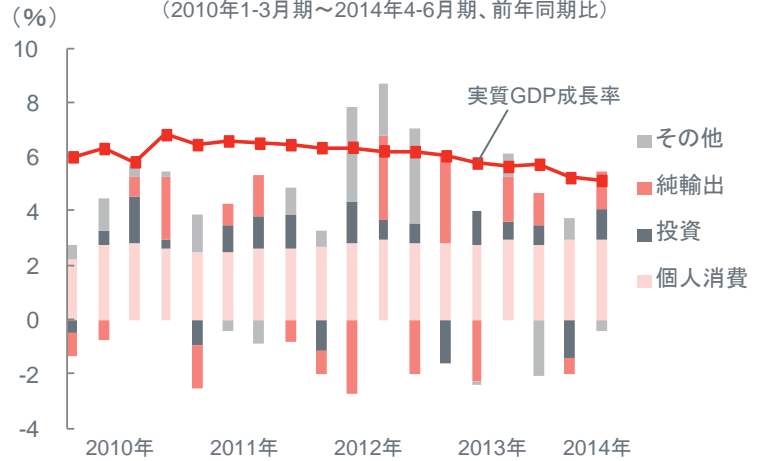
経常収支

8月14日に発表された4-6月期のインドネシアの経常収支はGDP対比で4.3%にあたる91億米ドルの赤字となり、前期から赤字幅は拡大しましたが、前年同期の101億米ドルの赤字からは改善しました。例年、4-6月期の経常収支は、海外投資家に対する配当支払や債券の利払いの時期と重なることから、経常赤字額が拡大する傾向にあることに加え、今年はラマダン(断食月)明けの連休を控え、消費財の輸入が膨らんだことも貿易赤字幅が拡大した要因となりました。しかし、昨年来の一連の政策により経常収支は改善傾向を見せており、一部鉱物の輸出増加と季節要因剥落による輸入の減少が見込まれることから、7-9月期の経常収支についても改善が見込まれています。

インフレ率は政府の目標レンジへ低下

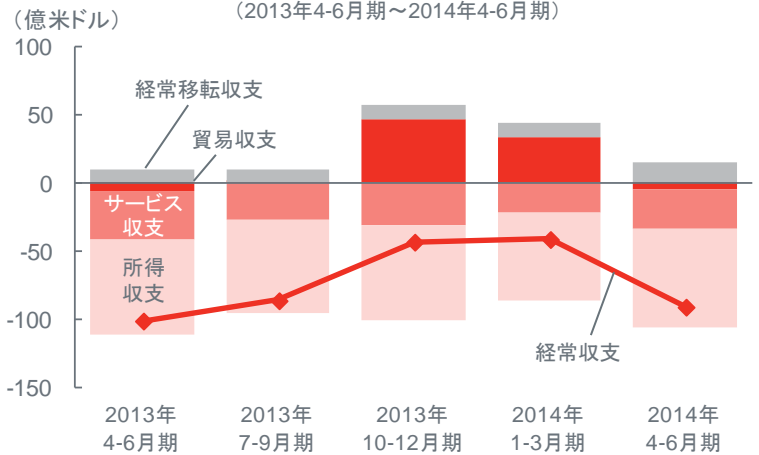
インフレは落ち着きが見られています。7月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年同月比+4.5%と、6月の同+6.7%から大きく減速しました。昨年6月末に補助金削減のためガソリンなどの燃料価格が上げられた影響でCPI上昇率は一時+8.2%まで加速しましたが、その影響が剥落したことから大きく減速しました。CPI上昇率がインドネシア中央銀行(BI)のインフレ目標である+3.5~5.5%の範囲に収まるのは1年1ヵ月ぶりです。インフレ率については、当面は減速傾向を予想していますが、ジョコ大統領就任後にさらに燃料補助金が削減される可能性が高まっていることから、BIは引き続き政策金利を現状の7.5%で維持すると予想されます。

(図表3)インドネシア 実質GDP成長率と項目別寄与度  
(2010年1-3月期~2014年4-6月期、前年同期比)



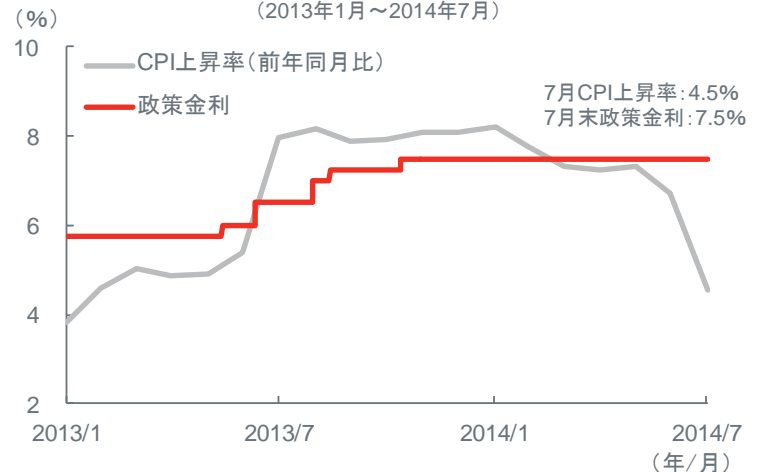
出所: CEICのデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

(図表4)インドネシア 経常収支の推移  
(2013年4-6月期~2014年4-6月期)



出所: BI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。

(図表5)インドネシア CPI上昇率と政策金利の推移  
(2013年1月~2014年7月)



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。

インドネシア金融市場の動向

ジョコ新政権への期待を背景に堅調

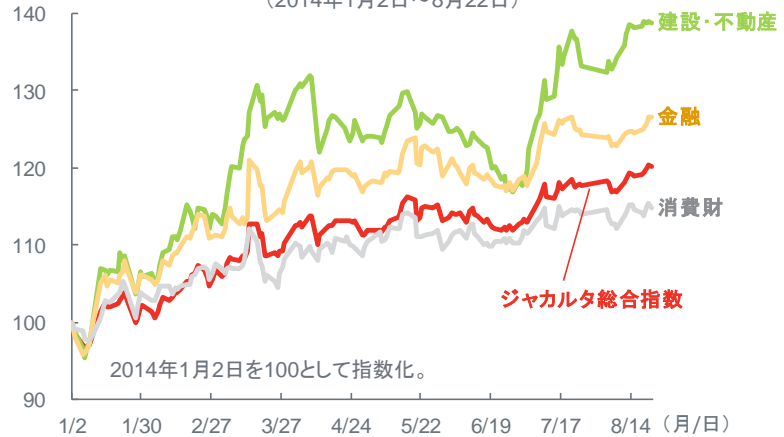
株式市場は、ジョコ新大統領就任後の政策期待を背景に堅調に推移しています(図表6)。当社グループでは、ジョコ新大統領が改革を推進することで、インドネシアの持続的な経済発展を後押しし、インドネシア株式市場の魅力はさらに高まると考えています。特に、インフラ推進の恩恵を受ける建設・不動産セクター、および財政収支と経常収支の改善に向けた取り組みが将来的に金利の低下につながることから金融セクターが魅力的だと見えています。

債券市場では、経済指標の改善や大統領選挙でのジョコ氏の勝利が好感され、7月に長期債を中心に利回りが低下しました(図表7)。8月に入り、ウクライナ・中東情勢の悪化を背景としたリスク回避の動きや利益確定の売りに押され、利回りは上昇していますが、直近で行われた入札では利回り水準の上昇から国内投資家の応札が好調となりました。また、海外投資家の投資比率は引続き高位となっています。当社では、最近の経済ファンダメンタルズの改善などから、現在の利回り水準は魅力的だと見えています。また、インフレ率の鈍化や国内景気の減速が見られていますが、BIは経常収支改善を目指し、金融引締め姿勢を当面維持すると予想されています。

為替市場では、インドネシアルピアが年初来で堅調に推移しています(図表8)。4月以降、大統領選を巡る政治的不透明感から弱含む局面が見られましたが、7月の大統領選挙でジョコ氏の勝利が発表されると買戻され、その後は堅調な推移となっています。

インドネシアの金融市場では、10月のジョコ新大統領就任に向けた連立協議や組閣などの政治動向のほか、燃料補助金削減によるインフレ率の加速や、経常赤字など経済ファンダメンタルズの動向などに注目が集まっています。ジョコ新政権に対して海外投資家から一定の期待はあるものの、今後の国内政治の行方や、ウクライナ・中東情勢などグローバルな地政学リスクには注意が必要だと考えています。

(図表6) ジャカルタ総合指数および業種別指数の推移  
(2014年1月2日～8月22日)



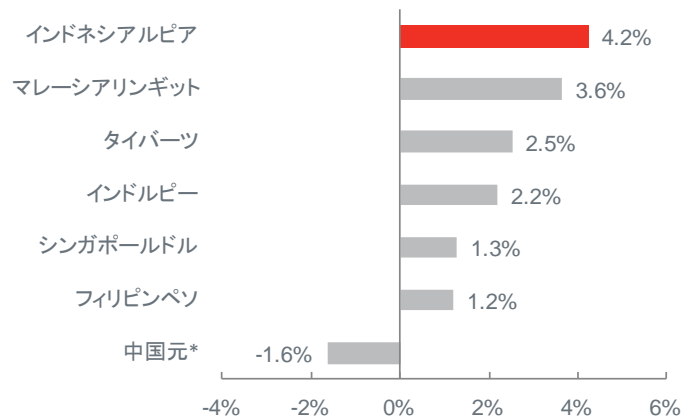
出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

(図表7) インドネシア国債の利回りと外国人保有残高の推移  
(2013年1月2日～2014年8月15日)



インドネシア国債利回りは自国通貨建て10年国債利回りを使用。  
出所: Bloomberg L.P.、CEIC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。

(図表8) 年初来のアジア各国通貨の騰落率(対米ドル)  
(2013年12月末～2014年8月22日)



\* 中国元はオフショア人民元の騰落率。  
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。