

ASEANの大国インドネシア 株式市場の動向と見通し

インドネシアでは2024年10月からプラボウォ・スビアント氏による新政権がスタートし、財政拡張による景気支援が期待されています。一方、株式市場は2024年9月の最高値更新以降は軟調な展開となっています。株式市場下落の背景と、今後の見通しについてお伝えします。

株式市場下落の背景

2024年最高値更新後、下落基調に

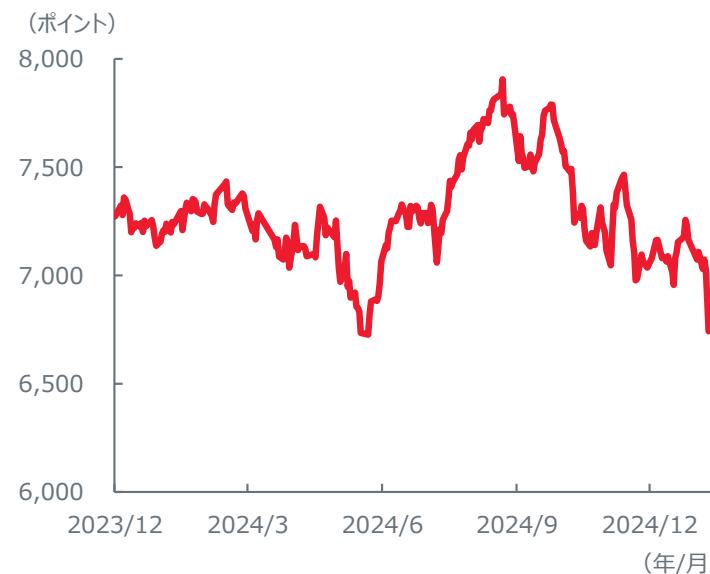
- 2024年9月、インドネシア中央銀行（BI）が2022年8月以降の約2年間の利上げサイクルから利下げに転じました。インドネシア株式市場では内需拡大への期待から海外投資家の資金流入などにより相場全体が押し上げられ、2024年9月19日に過去最高値（終値ベース）を更新しました。
- その後、米大統領選挙を控え世界的に投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、米FRB（米連邦準備制度理事会）による利下げペースが鈍化するとの見方が台頭し、長期金利が上昇したことから、海外投資家の資金流出につながり株式市場は下落基調となりました。
- インドネシアの代表的な株価指数であるジャカルタ総合指数は、2024年9月の最高値から-14.7%、2025年初来で-4.8%となっています（2025年2月7日時点）。

ルピア安による株式市場への圧力

- 米トランプ政権下での強気な経済見通しを背景に米ドル高傾向にある中、インドネシアルピアは下落基調となり、2025年初来で対米ドルでは-0.9%、対円では-3.8%となりました（2025年2月7日時点）。
- 通貨ルピアの足元での下落要因には、2025年1月15日にBIが、サプライズとなる利下げを行ったことが挙げられます。市場は政策金利の据え置きを見込んでいましたが、BIはこれまでの通貨ルピアの安定重視の姿勢から、景気支援を優先する姿勢へ転換し、2024年9月以来、4ヵ月ぶりの利下げを行いました。
- 歴史的にルピア安は海外投資家の資金流出につながる傾向があり、株式市場に対する下押し圧力となっています。

インドネシア株式市場の推移

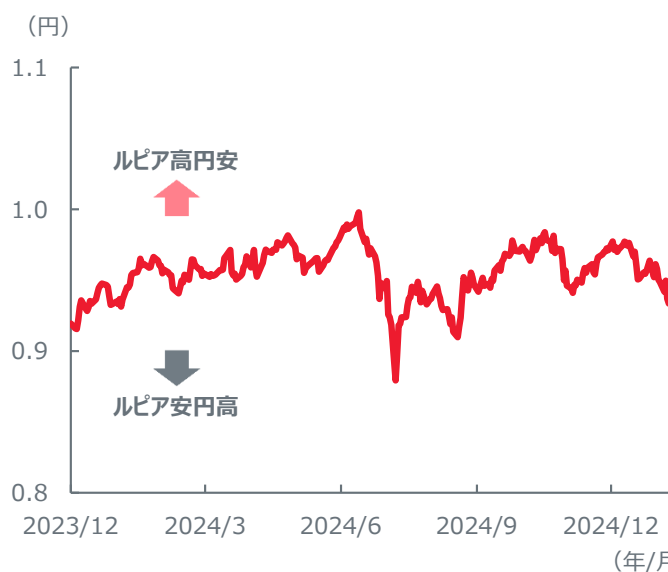
（2023年12月29日～2025年2月7日、日次）



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。
インドネシア株式：ジャカルタ総合指数

インドネシアルピア（対円）の推移

（2023年12月29日～2025年2月7日、日次）



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。

最終頁の＜当資料に関してご留意いただきたい事項＞もご参照ください。

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、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

セクター別の動向

- ▶ セクター別では情報技術が好調な一方、その他のセクターは年初来で軟調となっています。
- ▶ 不動産、金融セクターは金利の高止まりやマクロ経済の見通しの弱さにより、低調となっています。工業製品・資本財は、自動車需要の見通しが弱いため、セクター全般に低調となっています。また、コモディティ価格の見通しも弱いため素材セクターも不調となっています。
- ▶ 消費関連では、生活必需品は砂糖税（加糖飲料に対する課税）の導入予定により影響を受けています。生産者が税金分を価格に転嫁できない場合、企業の収益を圧迫する可能性があります。
- ▶ 一般消費財は消費者心理の弱さと、ルピア安によるコストプッシュインフレの影響を受けています。2024年10月に就任したプラボウォ大統領は、政権の主な目標として、フリーランチ・プログラム（児童に栄養価の高い食事を無償提供）や低価格住宅の実現などを掲げていましたが、進行が遅れているため、政策への期待が薄れ、消費者心理が弱くなっています。

2024年10月就任

インドネシア大統領：プラボウォ・スビアント氏



(写真：代表撮影/ロイター/アフロ)

今後の見通し

- ▶ インドネシア株式市場は、短期的にはBIによる金融政策の動向と通貨の変動に影響を受けると考えられます。
- ▶ トランプ氏の米大統領就任により、今後米ドル高、長期金利上昇が予想されることから、BIの政策金利引き下げの余地は制限される可能性があります。一方で、インドネシアのプラボウォ政権による政策は経済にポジティブな影響を与え、例えばフリーランチ・プログラムや低価格住宅の供給は、特に低所得者層の消費拡大を後押しすると見込まれます。また、インドネシア政府の財政支出は2024年の大統領選挙の影響で停滞していましたが、昨年10月に開始した新政権下において、2025年以降増加する見込みであり、短期的には消費を促進すると見込まれます。
- ▶ 業種別では、インドネシア新政権による低所得者支援政策などにより恩恵を受けることが予想される消費関連のほか、市場環境の構造的な変化が予想される通信も強気に見ています。一方、銀行については、金利が高止まりする可能性があることから、今後資金調達力が重要になると考えており、引き続き銘柄選別を慎重に行う必要があると考えています。
- ▶ 長期的には、インドネシアの人口動態の優位性や健全なマクロファンダメンタルズなどを考慮すると、引き続きインドネシア株式についてポジティブに見ています。

＜当資料に関してご留意いただきたい事項＞ ※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。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※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、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時点のものであり、当社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、将来予告なく変更されることがあります。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、将来の運用成果を保証するものではありません。※当資料では、個別企業に言及することがありますが、当該企業の株式について組入の保証や売買の推奨をするものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。