

インドネシアの金融市場

2013年第3四半期(7-9月期)の振返りと今後の見通し

ご参考資料 2013年10月3日

米国や中国をはじめとする海外の市場環境の変化や、経常赤字やインフレといった自国の問題などを受け、インドネシアの金融市場は足元大きく変動しています。厳しい情勢が続く中、貿易収支の改善やインフレの落ち着き、外国人投資家のインドネシア国債保有残高の増加といった前向きな変化の兆しも出始めました。インドネシアの金融市場の状況を振り返るとともに、今後の見通しについてご説明します。

インドネシアの金融市場の振り返り: 第3四半期は全般的に値動きの荒い展開

2013年第3四半期、米国の金融緩和縮小観測の高まりや中国の経済成長鈍化に対する懸念等から、新興国市場は全般的に値動きの荒い展開となりました。特に経常赤字について懸念されているインドネシアでは、通貨ルピアが8月末にかけて対米ドル・対円で大きく下落しました(図1参照)。

8月下旬以降、インドネシア中央銀行(BI)による2度にわたる政策金利の引上げ、中国の景気回復の兆候、シリア情勢の落ち着き、さらには米連邦公開市場委員会(FOMC)で量的緩和縮小が見送られたことを受け、インドネシアルピアは対米ドル・対円で上昇に転じましたが、9月下旬にかけて再び下落しました。株式市場においても同様の動きが見られました(図2参照)。

このように短期間で市場環境が目まぐるしく変化した中で、2013年第3四半期のインドネシア株式市場は約10%の下落、為替についても対米ドル・対円ともに10%超の大幅な下落となりました。

インドネシアの貿易収支: 7月は過去最大の赤字、8月は改善し黒字回復

インドネシアの貿易収支は、主要輸出先である中国の景気減速や石炭・パーム油などの商品市況の低迷から輸出が落ち込む一方で、好調な内需を背景に輸入が増加していたことから、7月まで4ヵ月連続で赤字が続いていました。

しかし、10月1日に発表されたインドネシアの2013年8月の貿易収支は約1.3億米ドルの黒字となり、過去最大の赤字を記録した前月から大幅に改善しました(図3参照)。市場では引続き赤字と見込まれていたため、市場関係者からはサプライズ材料として受け止められています。8月は、石炭やゴムなどの資源分野が振るわず輸出が前年同月比6.3%の減少となった一方で、輸入も前年同月比5.7%の減少となったため、最終的に黒字となりました。

(図1)インドネシアルピアの推移



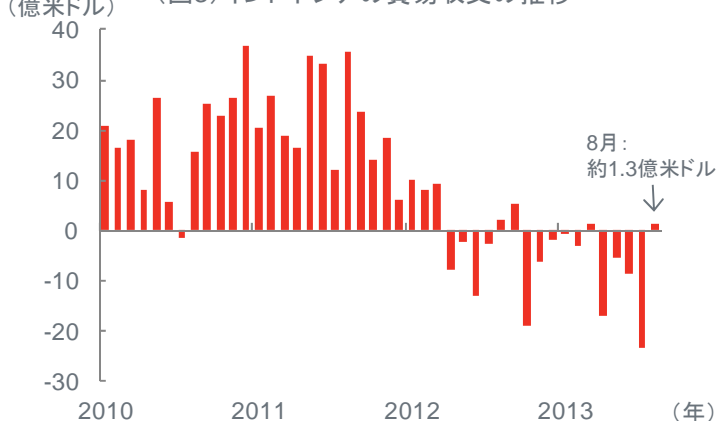
期間:2013年1月~2013年9月末。
出所:Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
対円は100ルピアあたり、対米ドルは10,000ルピアあたりの推移。

(図2)ジャカルタ総合指数の推移



期間:2013年1月~2013年9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。

(図3)インドネシアの貿易収支の推移



期間:2010年1月~2013年8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。

※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

131003(01)

**インドネシアの物価動向：
依然高い水準にあるものの、
市場予想を下回る水準に落ち着く**

7月以降、BIは為替安定に向けて断続的に市場介入を実施しました。加えて、通貨安対策として8月下旬に景気対策案を発表しましたが、市場では不十分と受け止められたため、8月29日に緊急利上げを行いました。

その後、9月上旬に発表された8月の消費者物価指数(CPI)上昇率が3か月連続でBIの定めるインフレ目標レンジ(+3.5~5.5%)を大幅に上回ったことを受け、9月の金融政策決定会合(9月12日開催)において再び利上げが実施されました。

10月1日に発表された9月のCPI上昇率は前年同月比+8.4%と市場予想を下回る水準となりました。補助金付燃料価格の引上げの影響は残るものの、食料品と輸送費の下落が物価上昇を押し下げる形となり、ラマダン休暇による季節要因も落ち着きました(図4参照)。

**今後の見通し：
前向きな変化の兆しに期待**

過去最大の赤字となった4-6月期の経常収支を受け8月以降、インドネシアルピアは下落基調にありましたが、貿易収支の改善とインフレ率の減速の発表を受けて、足元は対米ドル・対円で反発の動きを見せています。輸出は引き続き低迷しているものの、ラマダン需要などの季節要因がなくなったことや内需の減速・政策対応の結果、輸入が大幅に減少し貿易収支が改善したことから、経常収支は年後半にかけて改善するものと思われます。

物価抑制と対外収支の改善、通貨の安定に向けてBIは金融引締め姿勢を維持すると見ており、年内は更に0.25%の追加利上げが実施されると予想しています。また、米国の量的緩和縮小の後ずれや中国の景況感の改善など環境の好転が見られていますが、今後もインドネシア政府は輸入抑制、投資拡大に向けて更なる政策を打ち出すものと考えています。

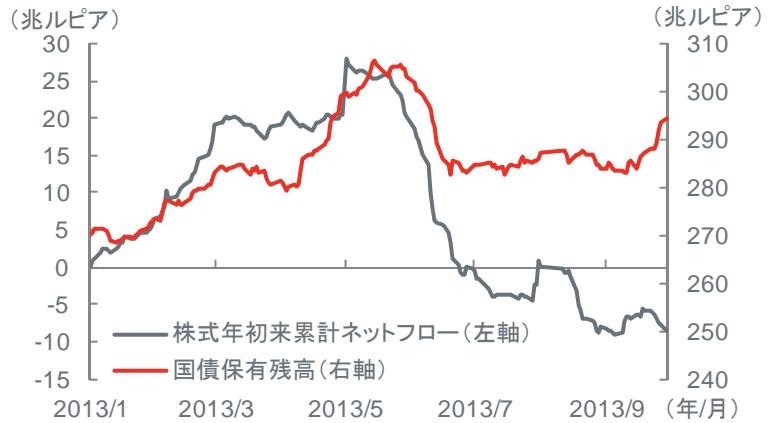
債券市場では利回り上昇から、直近の国債の入札では投資家による旺盛な需要が見られました。インドネシア国債市場における外国人投資家保有残高は6月にかけて減少したものの、9月以降は回復傾向にあり、9月末現在での外国人投資家による国債保有比率は約31%となっています(図5、6参照)。今後、米国の金融政策を巡る不透明感の後退や世界的な景気回復の流れなど市場環境の好転が見込まれる中、インドネシアの景気指標の回復により中長期的に同国の高い潜在成長力が再認識されることで、株および債券市場への資金流入が期待されます。

(図4) インドネシア物価および政策金利の推移



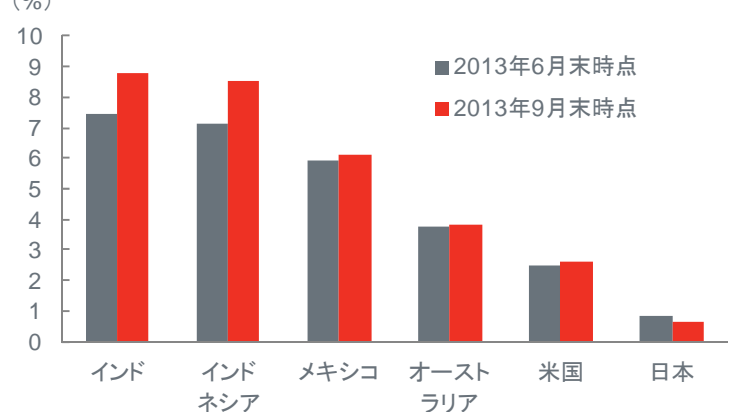
期間: 2008年1月~2013年9月末。
出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

(図5) インドネシア金融市場 外国人投資家の資金動向



期間: 2013年1月~2013年9月末。
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6) 各国 10年国債利回りの比較



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。