

インドネシア経済の魅力に注目

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

インドネシア

「インドネシアの投資環境は？」

→株式市場も債券市場も見通し良好

「インドネシアルピアが対円で上昇」

- 米国のタカ派的な金融引き締めを背景に米ドルは上昇基調にあり、多くのアジア通貨は米ドルに対して下落しました。2021年末から2022年5月24日まで、日本円は米ドルに対して9.3%下落しましたが、インドネシアルピアは2.7%と小幅な下落にとどまりました。**インドネシアルピアは円に対して上昇した**こととなります。

「貿易収支黒字が拡大」

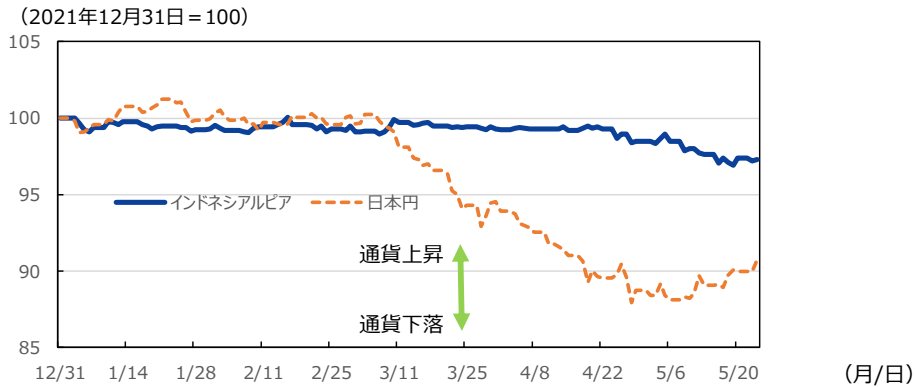
- **ルピア安定の主な理由は、資源市況の上昇に伴う貿易収支黒字の拡大基調です。**インドネシアは原油に関しては純輸入国ですが、パーム油、石炭などの資源に恵まれており、ロシアのウクライナ侵攻を契機に資源市況が上昇したため、輸出金額が上振れし、貿易収支黒字が拡大しました。その結果、**経常収支は赤字から黒字に転じており、当面は黒字基調が定着しそうです。**インドネシアはパーム油の生産量では世界一のシェアを占めており、主な輸出先はインド、中国です。パーム油はバイオディーゼル燃料として使用されることから、原油市況と連動しやすい性格を有します。なお、インドネシア政府は4月28日から5月23日まで、国内需要を満たすことを目的に一時的にパーム油の輸出を禁止したため、5月の貿易収支黒字は一時的に下振れる見込みです。

「交易条件が改善・インフレ管理に自信」

- 資源国は、資源市況が上昇する場合には、輸出価格が上昇します。資源を輸入する国から資源を輸出する国へ、所得移転が発生するため、資源国では交易条件（輸出価格と輸入価格の相対比率）が改善します。この点は**資源国の所得上昇を通じて、景気にとってプラスの要素となります。**また、政府がガソリンなどの燃料に対して補助金を拠出することで、燃料価格を抑制することが可能であり、消費者物価上昇率の加速ペースを抑制することが可能です。例えばオクタン価90のPertaliteというガソリン価格は2019年1月以降、1ℓ当たり7,650ルピア（約85円）で据え置かれています。実際、5月24日の政策決定会合で、ペリー・ワルジヨ中銀総裁は、消費者物価上昇率は2022年には一時的にインフレターゲット（3±1%）を超えることがあるかもしれないが、基本的に2022年、2023年平均値ではターゲット内に収まるとの見方を示し、インフレ管理への自信を示しました。

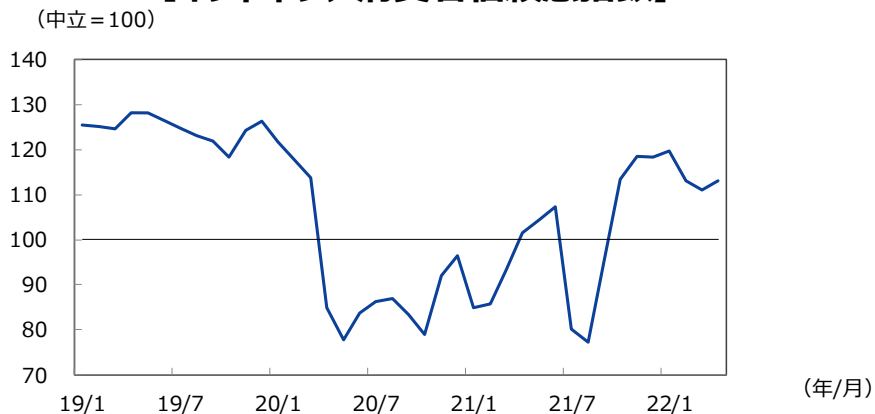
図表でチェック！

【インドネシアルピアと円】



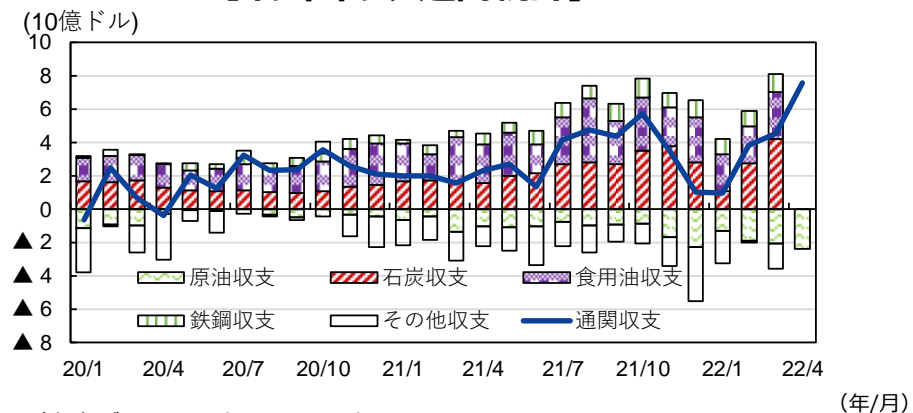
(注1) データは2021年12月31日～2022年5月24日。
 (注2) 1米ドル当たりの通貨を指数化。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【インドネシア消費者信頼感指数】



(注) データは2019年1月～2022年4月。
 (出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【インドネシア通関統計】



(注1) データは2020年1月～2022年4月。
 (注2) 全体収支、原油収支以外は4月のデータ未公表。
 (出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

「コロナ感染は収束」

- **インドネシアの一日当たりコロナ感染者数は5月に500人を下回るようになっており、減少傾向が明確**です。Google Mobility（小売・レクリエーション分野）の7日間移動平均を見ると、2021年10月以降、プラスに転じており、消費者信頼感指数も同じタイミングで改善を示しています。つまり、**消費センチメントはすでに改善**しています。他のアジア諸国・地域と比較すると、インドネシアの消費者物価上昇率は低く推移しており、消費を抑制する影響力は小さいと想定できます。昨年対比での「リベンジ消費」の動きも考慮すると、消費は回復軌道を描くと判断します。

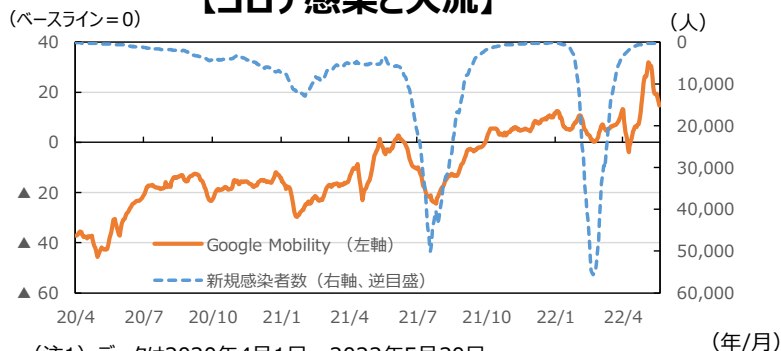
「オムニバス法に注目」

- **インドネシアでは2020年11月に雇用創出を促進する「雇用創出オムニバス法（以下、オムニバス法）」が施行されました。**この法律は、行き過ぎた労働者保護を是正するもので、経営者にとっては過剰な負担が是正されることとなります。外国企業にとって、オムニバス法は現地でのコスト抑制をもたらすことが期待されるため、インドネシア市場への参入を促進することとなります。**国際収支では、直接投資による資本流入が見込めることになり、長期的な視点でインドネシアルピアのサポート要因**となります。また、海外からの直接投資が増加することで、インドネシア国内での資本ストックの積み上げをもたらします。この点は生産性の上昇も相まって、インドネシアの潜在成長率を押し上げる方向で作用すると考えられます。感染が再び拡大すれば、防疫措置の強化によって財政政策の執行が困難になると判断します。

図表でチェック！

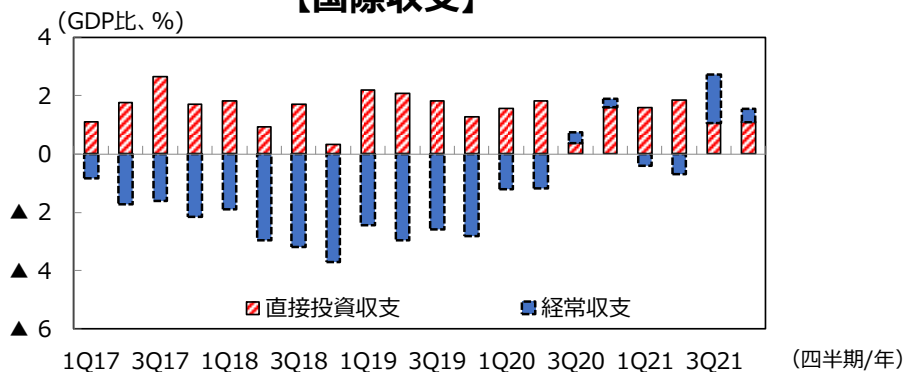
※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

【コロナ感染と人流】



(注1) データは2020年4月1日～2022年5月20日。
 (注2) Google Mobilityは小売・レクリエーション部門。
 (出所) CEICの情報を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【国際収支】



(注1) データは2017年1-3月期～2021年10-12月期。
 (注2) 歳出の伸びは歳出予算額を前年の歳出実績額で割った伸び率。
 (出所) 各種情報を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

「債券市場も株式市場もアジアで比較優位」

- ルピアの対米ドルレートが長期にわたって、比較的安定推移すると見込めます。10年国債のクーポンは6%台前半とアジア域内でも高いことに加え、格付け機関のソブリン格付けは投資適格級ですから、**インドネシア国債への投資は比較優位がある**といえます。また、人口が2億7千万人と日本の倍以上の規模であることに加えて、若年層が多いことから消費には拡大余地が大きいといえます。更に、オムニバス法により、マクロ経済成長率へのポジティブ効果に加えて、企業のコスト抑制効果が見込まれることから、**インドネシア株式市場への投資も比較優位がある**といえるでしょう。

【重要な注意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2022年5月25日

