

インドネシア共和国

(格付 外貨：BB+/安定的 自国通貨：BBB-/安定的)

<主な格付けの視点>

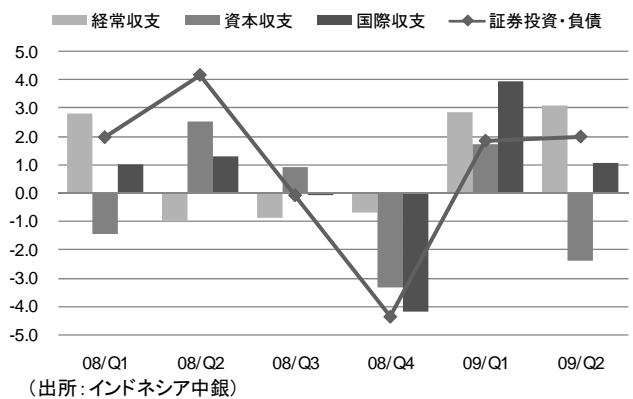
◆ポジティブ要因

- ・ 民主的な政治制度の定着と高まる政治の安定性
- ・ 経済成長の持続
- ・ 堅実な財政運営と大幅に軽減した政府債務負担

◆ネガティブ要因

- ・ 非居住者によるポートフォリオ投資のボラタイルな流出入に基づく対外ショックへの脆弱性

09年に入り流入基調に戻った非居住者による証券投資



<Update 09年5月~7月>

◆ポジティブ要因

- ・ 大統領選挙無事終了 (7/8)。ユドヨノ現大統領が 61%の得票率で圧勝。第1回投票で再選確定。
- ・ 09年第2四半期の実質 GDP 成長率は前年同期比 4.0%増。プラス成長を堅持 (8/10)。
- ・ 09年第2四半期の経常収支は 31 億ドル (GDP 比 2.4%) の黒字。外貨準備も徐々に増加 (516 億ドル (08年末) →548 億ドル (09年3月末) →576 億ドル (09年6月末)) (8/18)。
- ・ 日本による金融支援 ~ 総額 1.5 兆円の円ルピア通貨スワップの設定に基本合意 (7/6)、JBIC 保証サムライ債 (期間 10 年総額 350 億円) を発行 (7/17)。

◆ネガティブ要因

- ・ ジャカルタの米系 2 ホテルにて爆弾テロ発生 (7/17)。
- ・ 輸出 (非石油ガス) は前年同期比二桁の減少が続く：4 月 (▲15%)、5 月 (▲17%)、6 月 (▲20%)。

<今後の見通し・注目点>

国際的信認向上、JCR 格上げ

(1) 大統領選挙無事終了、現職ユドヨノ大統領の再選が確定

4月9日の総選挙に引き続き7月8日には大統領選挙が行われた(次期大統領の任期は09年10月20日より5年)。同選挙では、民主党から立候補したユドヨノ大統領およびブディオノ前中銀総裁の正副大統領候補が有効投票1億2,150万票中7,387万票(得票率60.8%)を得て圧勝。メガワティ前大統領組(得票率26.8%)およびカラ副大統領組(同12.4%)を大きく引き離し、9月に予定されていた決選投票を待たずに当選が確定した。第2期ユドヨノ政権は、国民からの強い直接的な支持に加え、国会(DPR)でも連立与党の過半数の支持を確保している(民主党およびイスラム系政党から成る連立与党は議席の57%を有する)。こうしたことから、インドネシアは、09年の総選挙・大統領選挙を経て、政治情勢が一層安定化する可能性が高いと見られる。

(2) 3年9ヶ月ぶりに爆弾テロが発生、経済への直接的な影響は限定的

7月17日、首都ジャカルタの米系2ホテルで自爆テロが相次いで発生。実行犯2人を含め9人が死亡、50人以上が負傷した。インドネシアでは、ユドヨノ大統領の下でテロ対策が進められ、05年10月のバリ島爆弾事件以来3年9ヶ月間爆弾テロが発生していなかったが、今回の爆弾テロで、改めて同国におけるテロ・リスクの存在を再認識させられることとなった。

爆弾テロの発生後、ルピアの外国為替相場や株価指数は、事件のあった17日には一時大きく変動したものの、その後急速に回復。終値ベースで見ると、翌営業日となる21日の対ドル為替相場ならびに株価指数(JCI)は、16日終値比で、むしろそれぞれ0.6%の増価、1.4%の上昇となるなど、爆弾テロの直接的な影響は限定的にとどまった。しかしながら、今後は、警備強化による生産・消費活動への様々なコスト増や、テロ・リスクの再認識による海外からの直接投資や外国人による観光に対する心理的な重しなど、様々な形で間接的

な影響が生じるおそれは否定できない。警察は、容疑者として、これまでの同国での主要爆弾テロ事件の首謀者とみられるマレーシア国籍のヌルディン・トップ容疑者を始め11人を特定、追跡を進めると共に、国際テロ組織アルカイダとの関連を捜査している模様であり、事件解明とテロの根絶に向けた努力が期待される。

(3) 2009年第2四半期も4.0% (前年同期比) のプラス成長を堅持

世界的な経済危機の中において、インドネシア経済は、減速しつつもプラス成長を堅持している。09年第2四半期の実質GDP成長率 (前年同期比) は4.0%と、第1四半期の4.4%から一層減速したものの、GDPの約6割を占める民間消費が堅調に推移し続けており、底堅さを見せている。09年には、総選挙・大統領選挙に向けた選挙キャンペーンが活発に行われたことや、3~4月には貧困層向けの給付金の支給が行われたことなども、消費を押し上げたと思われる。実際、実質GDPの伸びを供給項目別で見ると、通信 (前年同期比26.8%増、寄与度1.1%)、食品加工 (同16.8%増、寄与度1.1%)、レストラン (同9.9%増、寄与度0.2%) などが高い伸びを示している。消費者信頼感指数は、09年4月以降「楽観」を示唆する100を超え、09年7月には前月比6.3ポイント上昇の115まで上昇しており、民間消費は引き続き、底堅く推移するものと見られる。09年通年では、インドネシア財務省が4.3% (09年度修正予算前提値)、インドネシア中銀が3.5~4.0%の上限 (8月5日金融政策決定会合)、IMFが3.5% (WE0 update, 09年7月) と見通している。

	2008				2009	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
実質GDP	6.2	6.4	6.4	5.2	4.4	4.0
消費	5.5	5.5	6.3	6.4	7.2	6.3
民間消費	5.7	5.5	5.3	4.8	6.0	4.8
政府消費	3.6	5.3	14.1	16.4	19.2	17.0
総固定資本形成	13.7	12.0	12.2	9.1	3.4	2.7
うち建設	8.0	8.1	7.6	5.7	6.3	6.4
うち設備投資	39.6	24.3	24.5	15.7	-8.6	-11.5
輸出	13.6	12.4	10.6	1.8	-18.7	-15.7
輸入	18.0	16.1	11.0	-3.5	-26.0	-23.9
(参考) 非石油ガス部門(成長率)	6.7	6.9	6.9	5.6	4.8	4.4

(出所: インドネシア中央統計局)

(4) 国際的な信認の向上、JCRによる格上げ

政治・経済の両面で相対的に安定感を増す中で、非居住者のポートフォリオ投資は、09年第4四半期に大きく流出した後、09年に入ってからは流入が続いている。投資家によるセンチメントの向上は、市場指標の大幅な改善に現れている。08年10月24日には1,295bpsまで拡大したCDSスプレッドは、8月10日には198bpsと200bpsを割り込む水準まで縮小。これはリーマンショック前の315bps (08年8月29日) を大きく下回る。08年11月24日には12,700ルピア/ドルまで減価した外国為替相場も、7月下旬から8月中旬にかけて9,900台と10,000の大台を突破。08年10月28日には1,111まで急落した株式指数 (ジャカルタ総合指数) も、8月下旬には2,300台とリーマンショック前の2,166 (08年8月29日) を上回る水準まで回復している。

JCRは、このように、政治・経済両面にて相対的に安定感を増し、国際的な信認が向上しつつあるインドネシアの格付けについて、09年7月7日、「世界的な金融危機の影響が限定的にとどまり、また、世界的な経済危機の影響を受け経済は減速しつつもプラス成長を維持するなかで、近年、堅実な経済政策により、政府債務負担が大幅に軽減されてきたことと、対外ショックへの耐性が増している」とし、1ノッチ引き上げた (外貨BB+/安定的、自国通貨BBB-/安定的)。とはいえ、ボラティリティを増した非居住者によるポートフォリオ投資の流出が、同国の国際収支及び外国為替相場に大きな影響を与える可能性は引き続き残されており、対外ショックに対する耐性をさらに強化するためには、経済状況に合わせつつもバランスの取れたマクロ経済政策や、長期的な視点に立った持続可能な経済成長の実現に向けた事業環境の改善や構造改革を、着実に実施していくことが必要と考えている。JCRは、引き続き、政治情勢やマクロ経済の展開、政府による経済政策の内容や実施状況などについて注視を続け、適時に格付けに反映させていく。

主要経済指標 (インドネシア共和国)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 f
実質GDP成長率 (%)	4.9	3.6	4.5	4.8	5.0	5.7	5.5	6.3	6.1	3.5
失業率 (%)	6.1	8.1	9.1	9.5	9.9	11.2	10.3	9.1	8.4	9.5
CPI上昇率 (%)	3.8	11.5	11.9	6.8	6.1	10.4	13.3	6.4	9.8	4.7
貸出金利(運転資金) (%)	18.5	18.5	18.9	16.9	14.1	14.1	16.0	13.9	13.6	11.7
中央政府財政収支/GDP (%)	▲ 1.5	▲ 2.5	▲ 1.3	▲ 1.7	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 1.3	▲ 0.1	▲ 2.6
政府利払/総歳入 (%)	24.4	29.0	30.7	20.3	15.5	15.2	12.4	11.2	9.0	11.2
中央政府総債務/GDP (%)	88.4	77.0	67.4	61.3	56.4	46.0	39.0	35.2	32.8	32.9
輸出額 (財) (US\$ bn)	65.4	57.4	59.2	64.1	70.8	87.0	103.5	118.0	139.6	113.4
輸入額 (財) (US\$ bn)	40.4	34.7	35.7	39.5	50.6	69.5	73.9	85.3	116.7	95.6
経常収支/GDP (%)	4.8	4.3	4.0	3.5	0.6	0.1	3.0	2.4	0.1	0.0
外貨準備 (US\$ bn)	29.4	24.9	32.0	36.3	36.3	34.7	42.6	56.9	51.6	57.2
輸入カバー倍率 (月)	8.5	8.3	10.5	10.6	8.3	5.7	6.7	7.7	5.1	7.2
純対外債務/GDP (%)	68.6	67.9	51.1	42.8	39.7	34.1	24.0	18.9	19.5	17.6
外貨準備/短期対外債務 (倍)	n.a.	n.a.	n.a.	6.7	4.5	3.0	3.4	2.9	2.1	2.4
純対外債務/輸出 (%)	173.1	190.0	169.1	156.6	144.2	112.1	84.6	69.2	71.3	81.4
デット・サービス・レシオ (%)	41.1	41.4	35.5	29.5	31.7	28.0	37.6	31.1	32.3	33.8
為替相場(年平均) (US\$1=)	8,422	10,261	9,311	8,577	8,939	9,705	9,159	9,141	9,699	10,250

出所: 中央銀行、財務省、中央統計局、IMF、EIU、CEIC。 「純対外債務」: 総対外債務-外貨準備

09年はJCR予測値。