

【インドネシア】出張報告:緩やかな景気拡大の下で落ち着いた物価と経常収支がルピアを下支えか1ページ
【エマージング・マーケット・ウォッチ】9ページ

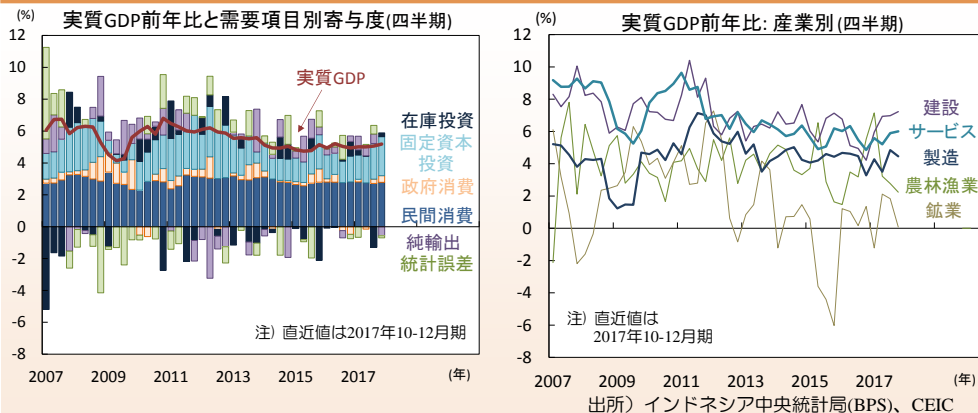
【インドネシア】出張報告:緩やかな景気拡大の下で落ち着いた物価と経常収支がルピアを下支えか*

● 昨年10-12月期の経済成長率は緩やかに加速

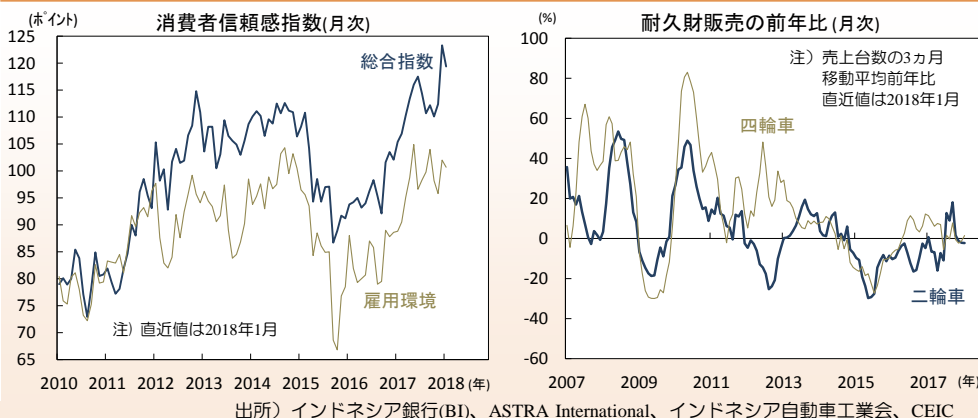
今年2月の下旬、インドネシアの投資環境調査のために同国に出張し、首都ジャカルタの中央銀行、財務省、民間金融機関と面談。また、同国を含む東南アジア諸国への証券投資動向について、シンガポールの民間金融機関にも聞き取り調査を行いました。本稿では、足元の景気物価動向、近年の家計消費低迷の背景、中期的な経済見通し、今後の金融政策の方向性、来年春に大統領選挙を控えた足元の政治状況などについて、現地の政策当局者や市場参加者の見方を紹介しつつ考察します。

足元では緩やかな景気の拡大が続いています。2月5日、政府は10-12月期の実質GDPが前年比+5.2%と前期の+5.1%より加速し、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+5.1%を上回ったことを公表。2017年通年の成長率は+5.1%と前年の+5.0%を上回りました。10-12月期のGDPの需要側では、政府消費や固定資本投資などが景気をけん引。民間・政府の消費と固定資本投資の全てが加速したため、内需(在庫投資を除く)の寄与度は+5.7ポイント(pt)と前期の+5.2ptを上回り、純輸出の落ち込みの影響をカバーしました(図1左)。民間消費は前年比+5.0%と前期の+4.9%よりやや上昇。運輸・通信や飲食・宿泊などが鈍化したものの、食品や衣服・履物などの基礎的消費が加速しました。雇用の伸びにもかかわらず同消費がなかなか加速しない背景には、昨年初以降の低所得家計向け電力料金の引上げに伴う購買力の低下などがある模様です。また、高所得層に関しては税務当局の目を恐れ高額消費を自粛する動きもあるとみられます。2016年半ばに導入された租税特赦(Tax Amnesty)措置に応じて、多くの高額所得者が未申告であった資産を申告し低減された税率で納税。しかし、税務当局はこの際に高額所得者の氏名や資産規模を把握しました。今回現地で面談した財務省の高官は、「どこから徴収すべきか明らかになったため徴税率の改善は可能だろう」とコメント。高所得層への監視の目が厳しくなっている様子がうかがえました。

【図1】加速する固定資本投資(左)、好調な建設業とサービス部門(右)



【図2】消費者信頼感が改善する一方(左)、耐久財販売は不振(右)



● 前年の歳出削減からの反動もあり政府支出の伸びが加速

政府消費は同+3.8%と前期の+3.5%より加速。年度末の12月にかけて経常歳出の実行が加速したことに加えて、前年同期に歳入不足に伴う歳出削減が行われた反動(ベース効果)も同消費を押し上げました。固定資本投資は同+7.3%と前期の+7.1%より加速しました。設備投資が同+22.3%と前期の+15.2%より急伸し、建設投資も同+6.7%と前期の+6.3%より加速。足元でインフラ投資の実行が進んでおり、前年同期の政府歳出削減に伴って同投資が減速したことからの反動も加わり、伸び率が上昇しました。

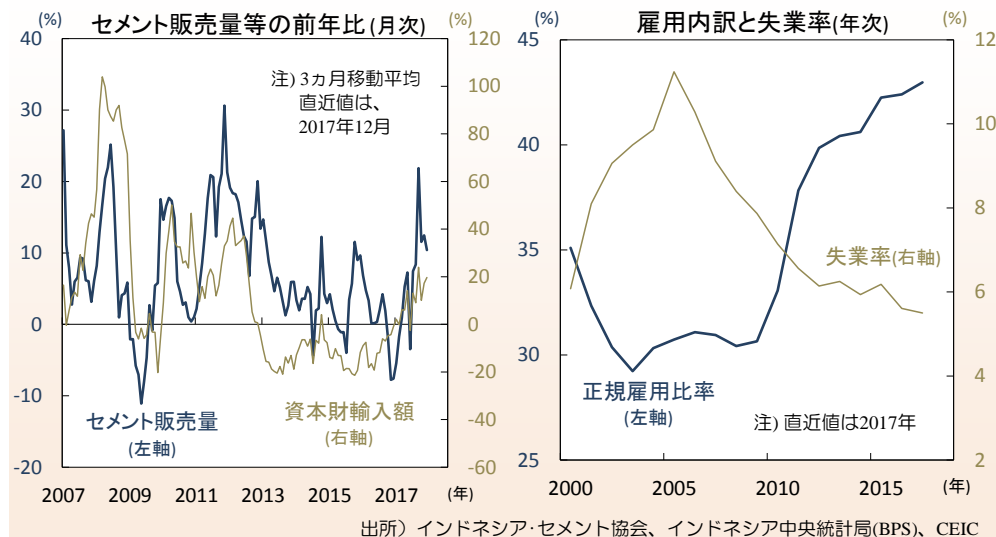
外需では、総輸出が同+8.5%と前期の+17.0%より鈍化。財輸出が同+9.7%と前期の+17.7%より鈍化するともに、サービス輸出が▲1.2%と前期の+12.0%より反落。12月のバリ島アグン山噴火に伴う海外来訪者数減少の影響が大きいとみられます。総輸入も同+11.8%と前期の+15.5%より鈍化しました。財輸入の伸びは同+13.1%と前期の+16.3%より鈍化しつつ、財輸出より高い伸びを維持。通信、鉱業、発電関連の輸入が増加しており、設備投資の急伸に伴うものとみられます。同国の設備投資は輸入誘発度が高く、内需への波及効果は限定的な模様です。相対的に高い輸入の伸びに伴って、純輸出の寄与度は▲0.6%ptと前期の+0.6%ptより反落しました(図1左)。

● 政府によるインフラ投資推進に伴って建設業が加速

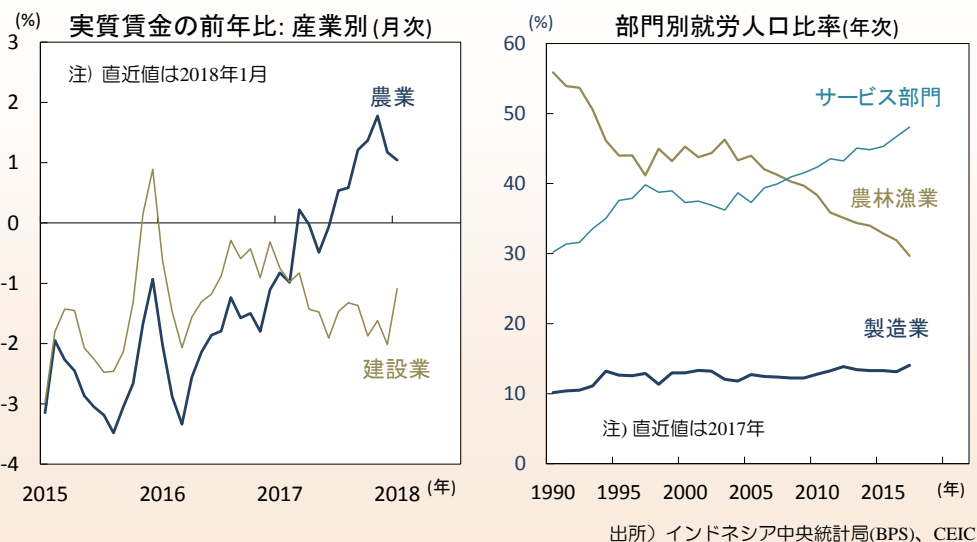
10-12月期のGDPの生産側では、農業や製造業が鈍化したものの、インフラ投資の進展に伴って建設業が加速。政府の経常支出の伸びとともに公共サービス等が加速し、バリ島への来訪者の減少による観光関連サービス部門の減速の影響をカバーしました。

農林漁業は同+2.2%と前期の+2.8%より鈍化(図1右)。園芸作物やプランテーション作物が加速したものの、農作物が同▲4.7%と前期の▲0.3%より下げ幅を広げました。鉱業は同+0.1%と前期の+1.8%より鈍化。石油ガスの下げ幅が拡大し、石炭が反落した影響です。製造業は同+4.5%と前期の+4.8%より鈍化。加工食品、繊維・衣服、ゴム・製品、機械設備等の伸びが加速したものの、化学・医薬やタバコが反落し、卑金属が鈍化しました。建設業は同+7.2%と前期の+7.0%より加速。政府主導のインフラ投資等の進展によります。サービス部門は同+6.0%と前期の+5.9%よりやや加速。バリ島への来訪者の減少に伴って、宿泊・飲食(7-9月期:+5.7%→10-12月期:+5.5%)や卸売・小売(+5.2%→+4.5%)、空運(+15.2%→+9.1%)など観光関連部門の伸びが鈍化したものの、政府の経常歳出の伸びを受けて公共サービス等が+6.9%と前期の+0.7%より急伸しました。また、情報通信(+8.8%→+9.0%)、教育サービス(+3.6%→+5.9%)なども堅調に拡大しました。

【図3】固定資本投資の加速とともにセメント販売量や資本財輸入も加速(左)



【図4】建設業労働者の実質賃金はマイナスの伸びが継続(左)



● 選挙関連支出にも支えられ今年の景気は緩やかに加速か

昨年10-12月期に生じた前年同期の政府歳出削減からの反動による押し上げは今後解消するため、今年の1-3月期の政府消費や公的投資(インフラ等)の前年比は低下するとみられます。また、徴税の強化を図る税務当局は租税特赦に応じた高額所得者に対する監視を続けるであろうため、同所得層による高額消費も引続き低迷する見込みです。

一方、今年半ばの地方選挙と来年春の大統領選挙を控え、今年4-6月期以降は政党による選挙関連支出(飲食やキャンペーンTシャツの無償配布等)が民間消費を一時的に押し上げるでしょう。昨年後半以降の国際原油価格の上昇に伴って、燃料の国際価格は国内小売価格を上回っています。しかし、数多くの選挙を控える中で政府は家計消費の回復を望んでいるとみられ、有権者に不人気の燃料価格の引上げは今後も先送りされる可能性が高いと思われます。石油公社(プルトミナ)による損失の拡大という問題は生じるものの、燃料小売価格の上昇に伴う家計消費の下押しは当面起らない見込みです。政府によるインフラ投資の継続に伴って建設投資は底堅く伸び、堅調な一次産品価格を背景に資源関連部門による投資も拡大を続けるでしょう。今年通年の経済成長率は+5.3%前後と、昨年の+5.1%よりも緩やかに上昇すると予想されます。

● 失業率が低下する中でも加速しない家計消費の「謎」

GDP成長率は、2015年に+4.9%まで鈍化した後に2016年に+5.0%、2017年に+5.1%と緩やかに回復。しかし、潜在成長率とみられる+5.5%前後への回帰には時間がかかっています。最大の需要項目である家計消費は、過去2年に渡り+5%前後で推移。失業率の低下などの雇用環境の改善にもかかわらず、加速する兆しは見えません。現地のエコノミストの間では、家計消費がなぜ加速しないのかが高い関心を集めていました。

前述した高額所得者による高額消費の自粛に加え、現政府の政策が一時的に消費を下押ししている可能性も指摘されました。従来の政権が多額の補助金を交付しつつインフラ投資など資本歳出を抑えていたのに対して、現政権は燃料や電力に対する補助金を削減しインフラ投資を増強。この結果、一次産品価格が上昇する局面でも財政収支と経常収支の悪化(補助金で価格を抑えられた燃料の過剰消費等に伴う燃料輸入額の増加による)が抑えられるなど、経済の安定性が増しました。しかし、補助金が削減されたことに伴って家計の購買力は低下し、一次産品価格の上昇が重石となっている模様です。政府は低所得家計の銀行口座に直接給付金を支給するなどしているものの、銀行口座の扱いに不慣れな同家計の多くは給付金に手を付けていない模様です。

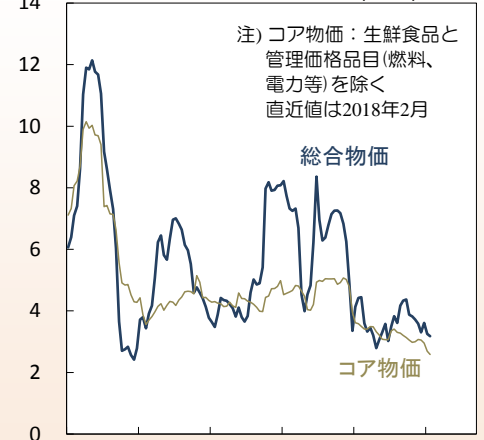
【図5】JBIC調査におけるインドネシアの投資先順位は近年低下(左)

中期的有望事業展開先としての得票率(%)

	インドネシア	中国	インド
2012	41.8 (3)	62.1 (1)	56.4 (2)
2013	44.9 (1)	37.5 (4)	43.6 (2)
2014	45.7 (3)	43.7 (3)	45.9 (1)
2015	38.8 (2)	38.8 (2)	40.4 (1)
2016	35.8 (3)	42.0 (2)	47.6 (1)
2017	33.1 (5)	45.7 (1)	43.9 (2)

注) ()内は、得票率による順位
国際協力銀行(JBIC)の「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」2013~2017年度による。回答社数は2017年度調査時で444社。「中期的に有望と考える事業展開先国名」を1企業5つまで回答。複数回答可能につき、得票率合計は100%を超過

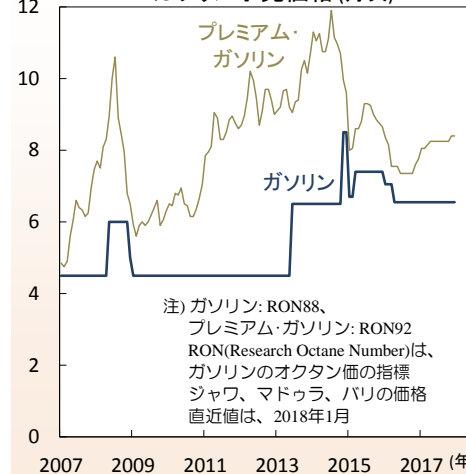
(%) 消費者物価の前年比(月次)



出所) JBIC、インドネシア中央統計局(BPS)、CEIC

【図6】据置かれるガソリン価格(左)、コメや赤唐辛子価格は足元で上昇(右)

(千ルピア/リッター) ガソリン小売価格(月次)



出所) インドネシア鉱物資源省(MEMR)、PT Pertamina、インドネシア商業省、CEIC

(千ルピア) 食品小売価格(日次)



出所) インドネシア鉱物資源省(MEMR)、PT Pertamina、インドネシア商業省、CEIC

● 雇用の質の低下も家計消費低迷の一因か

インフラ投資の成果として経済効率が改善するまでには時間がかかり、潜在成長力の改善が実現するのは2020年以降とみられます。このため、当面の経済成長率は5%前半半と、2010-13年当時の+6%前後を下回る可能性が高いと考えられます。

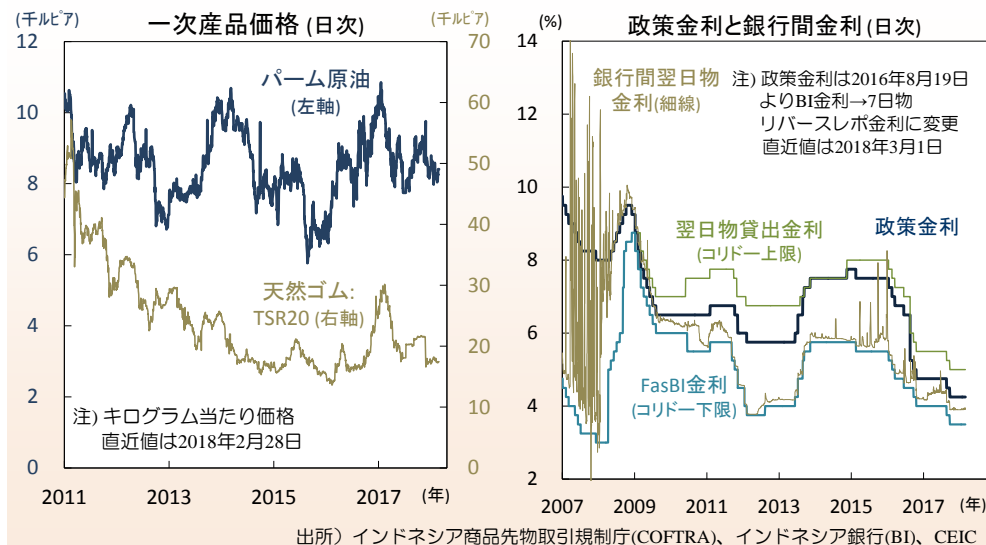
また、雇用の質の低下が家計消費の伸びを抑えているとの指摘も聞かれました。失業率は2005年から2017年にかけて11.2%から5.5%へと低下し、労働者に占める正規雇用比率は30.7%から43.0%に上昇(図3右)。質の高い雇用(正規雇用)の増加が失業率を下げました。しかし、正規雇用比率の上昇ペースは近年鈍化。証券取引所に上場する大手企業の多くは省力化投資を進めており、同部門の雇用の伸びは急低下しました。一方、バイク・タクシーのネット配車事業の売上げは急伸しており、大手2社(GojekとGrab)のみで昨年累計80万人の運転手を雇用。足元では、勤務時間と所得の不安定な質の低い雇用が増加しているとみられます。従来は労働集約的であった建設業でも、ブロック型のパーツの組立など省力化に向けた技術革新が進み、建設部門の賃金も低下傾向です(図4左)。雇用問題を重視する政府は地方の公共事業で建設機械に代わり人力による工程を増やすなどしているものの、その場しのぎの措置でしかありません。

● 早すぎる脱工業化が進めば経済発展機会の逸失も

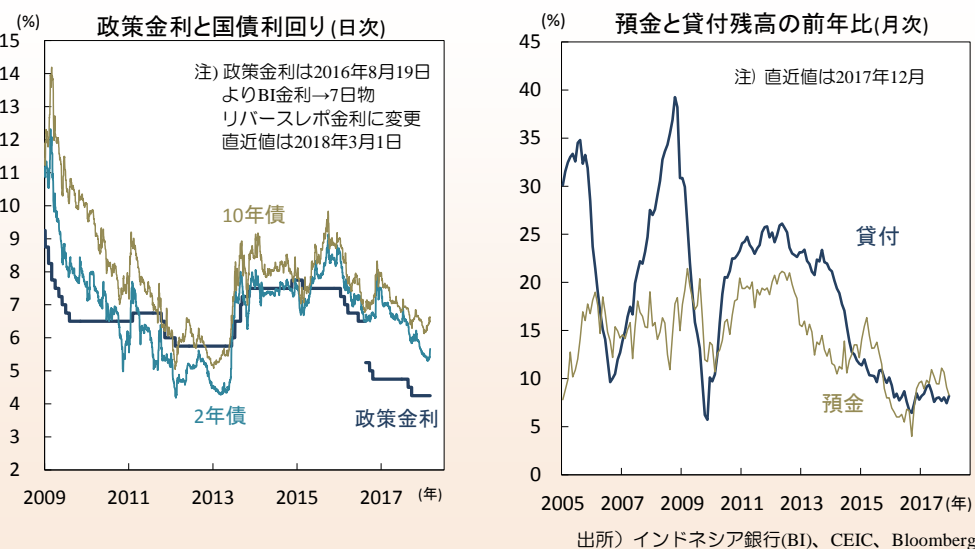
製造業の不十分な発展が雇用環境の悪化の一因との指摘も聞かれました。同国の労働人口の内、大卒以上は6.5%、高等教育修了は20.6%、中等教育修了が19.2%、初等教育修了が36.5%で、残り17.2%は初等教育未修了と未就学(2017年時点)。労働力の殆どが非熟練労働者です。しかし、こうした労働力を活用できる労働集約的な製造業は必ずしも発展していません。2000年時点で総雇用者数の45.3%であった就農者は2017年には29.7%まで低下したものの、製造業の就労者は同期間に13.0%から14.1%とわずかに上昇。一方、サービス部門は37.3%から48.1%へと大きく上昇しており(図4右)、農業部門からサービス部門に就労者が移動した様子うかがえます。

2010年時点でGDPの22.0%を占めた製造業は2017年に21.2%と小幅に低下した一方、サービス部門は40.7%から43.3%に拡大。現地のエコノミストからは、製造業の発展と生産性の上昇という段階を経ることなく進む「早すぎる脱工業化」を懸念する声も聞かれました。国連の推計では、同国の生産年齢人口比率は2030年まで上昇。この期間に質の高い雇用を創出し生産性の上昇を図らなければ、「豊かになる前に年を取ってしまう」とやや刺激的な言葉でIMFの小レポートは警告を発しています。

【図7】中央銀行は昨年8-9月の連続利下げ以降、政策金利を据置き(右)



【図8】長期債利回りは足元でやや上昇(左)、銀行貸付の伸び率は低位(右)



● 事業環境の改善が中期的な最優先課題

製造業の発展を阻害しているのは複雑な規制や汚職の蔓延などの事業環境の悪さであると考えられます。世界銀行による事業環境ランキング(「Doing Business」)の順位は、2017年の190カ国中91位から2018年に同72位に上昇。しかし、日本の国際協力銀行(JBIC)の日本企業へのアンケートによる有望な事業展開先としての順位は近年低下しています(図5左、2016年:3位→2017年:5位)。海外企業幹部による評価も世銀よりJBICの調査結果に近いとの指摘が複数の市場参加者から聞かれました。

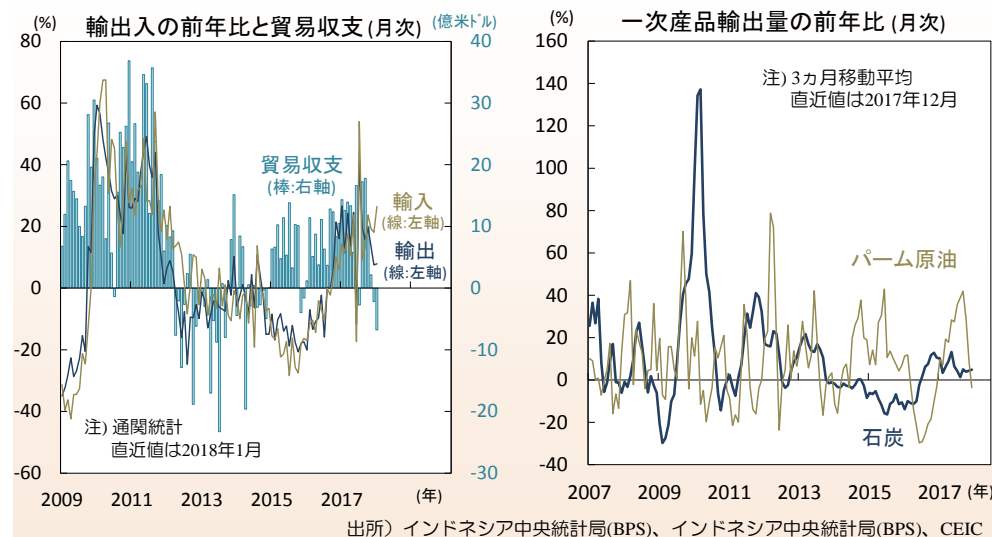
JBIC調査は、法制の運用が不透明な点を問題視。中央政府による規制体系が整理されワンストップ・ショップ的な申請窓口も整備されたものの、地方政府による煩雑で裁量色の強い規制や汚職の蔓延が投資の障害となっている模様です。世界銀行の評価とJBICによるアンケート評価のギャップの背景は定かでないものの、一部の市場参加者は前者の評価方法を疑問視。真偽のほどは定かでないものの、政府が世界銀行OB等が運営するコンサルタントの協力を得て採点対象となる項目や都市に限って改善を図ったのではないかと指摘も一部に聞かれました。中期的な成長力の向上を目指す現政権にとって、投資環境の整備はインフラ投資と並ぶ最優先課題であると考えられます。

● 高水準の支持率を維持し来年の再選を狙うジョコ大統領

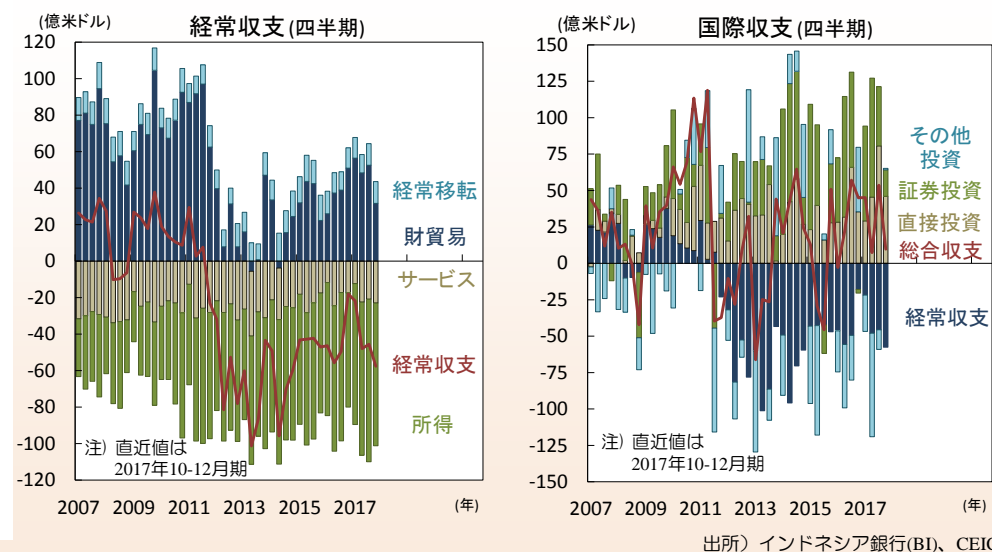
来年4月に控える大統領選挙に関しては、ジョコ大統領の再選を予想する現地市場参加者が殆どでした。2月中旬時点でジョコ大統領の支持率の52.8%に対して前回の大統領選挙の対立候補であったプラボウォ・グリンドラ党党首は15.4%(現地機関Populi調査)。現大統領の高い支持率もあり、2017年4月のジャカルタ知事選挙の決選投票の直後に浮上した政治的な不透明感は低下した模様です。同選挙では、ジャカルタ知事時代のジョコ大統領を副知事として支えたバスキ・チャハヤ・プルナマ(通称アホック)氏が敗退。また、選挙期間中の発言が宗教冒とく罪に問われ2年の懲役刑が決まりました。

同選挙直後には、野党が勢いづきジョコ政権への対決姿勢を強めること、ジャカルタ知事となったアニス・バスウェガン氏が支持を集め将来の大統領候補となることも懸念されました。しかし、アニス知事への支持は低迷し、野党も支持拡大を果たせず。同知事がジョコ/アホック知事時代の政策を否定しようとするあまり、政策運営が迷走していることが背景です。河川の清掃予算が削減されたため、雨季に洪水が発生し主要道路の一部が冠水。また、ジョコ氏が禁止した露店による道路占拠も地区を限って復活させたため道路状況が再び悪化し、市民の不満を高めている模様です。

【図9】 足元では輸入の伸びが拡大し、貿易収支が赤字に(左)



【図10】 10-12月期の経常赤字は58億米ドルと前年同期より拡大



● 騒がしい選挙の季節入りで金融市場の変動が増す展開か

今年半ば以降に複数の地方選挙、来年4月には大統領選挙が控えます。野党は、政府の経済政策を批判することが難しいため、大統領を誹謗中傷するしか攻撃の方法がないとみられます。中国系キリスト教徒であるアホック氏に対する宗教団体を動員した攻撃が成功した経験から、同様の手法が用いられるだろうとの指摘も聞かれました。ジョコ氏はジャワ人のイスラム教徒。しかし、前回の大統領選挙と同様に、「実は中国系」、「共産主義者」、「敬虔なイスラム教徒でない」など根拠不明の誹謗中傷が行われる可能性は否定できません。また、野党政治家がジャカルタ知事を務めており、ジョコ／アホック知事時代の政策を調べることも可能。「政策融資先が疑わしい」などジョコ氏を攻撃する材料を用意し、大統領選挙戦の終盤で投入するとの見方もあるようです。騒がしい選挙戦となり一時的に金融市場の変動が増す可能性はあるものの、最終的にはジョコ氏が再選され経済改革を継続するとの見方が広く共有されていました。

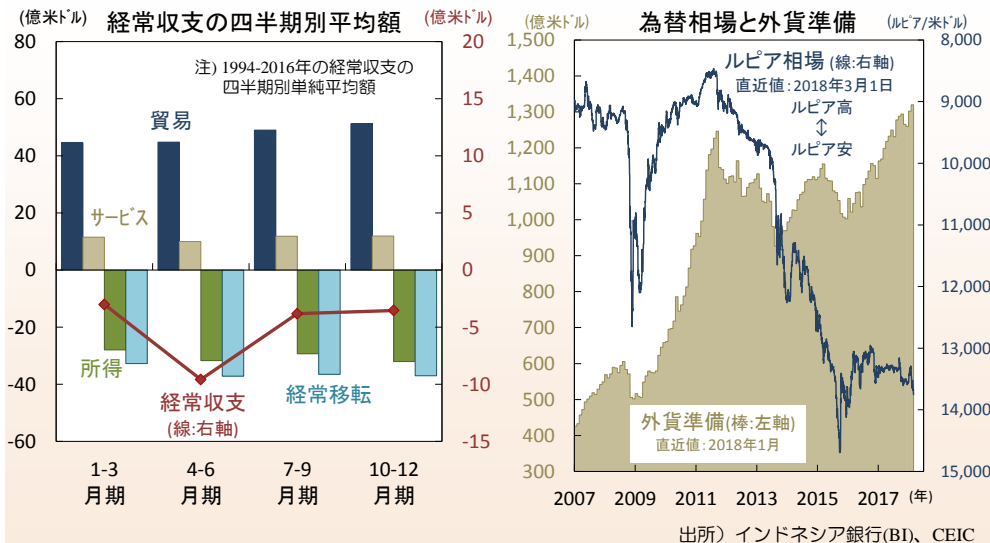
ジョコ氏は、大統領に就任した直後は中央政治の素人であったものの、経験を重ね政界のルールや慣行に慣れてきており、軍部や警察のトップに自らに近い人物を配し、連立相手のゴルカル党との関係を深めるなど政権内の基盤を強化している模様です。

● 政権基盤を拡充し求心力を高めるジョコ大統領

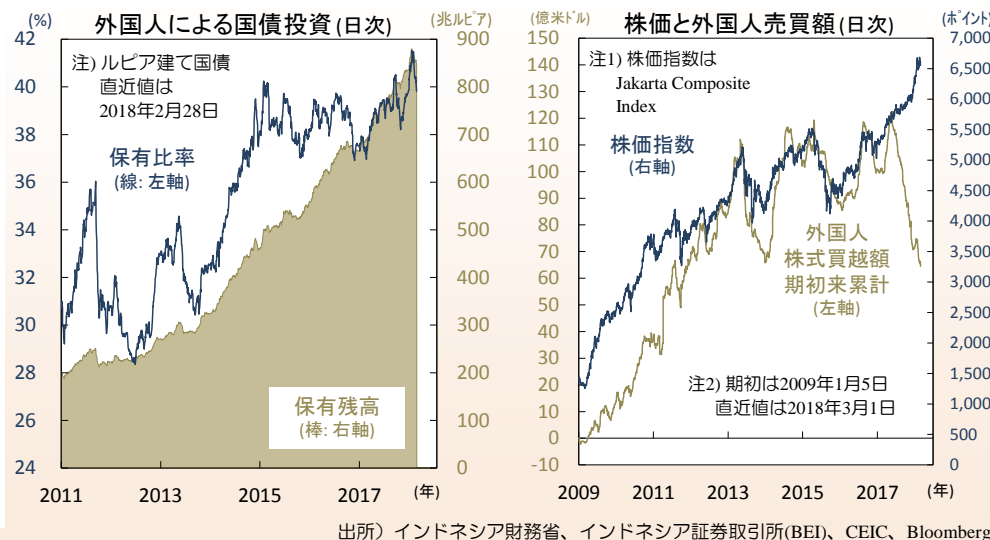
もし、ジョコ氏の属する闘争民主党(PDI-P)がメガワティ党首の娘を副大統領候補にねじ込もうなどとすれば、同党と縁を切りゴルカル党とイスラム系政党2党などと連立を組み直すことも可能であり、大統領の交渉力は大きいとの指摘も聞かれました。

足元の物価は落ち着いています。2月の総合消費者物価は前年比+3.2%と前月の+3.3%より鈍化。昨年4-6月に+4%台まで上昇した後、8か月連続で+3%台の低い伸びとなりました(図5右)。管理価格が同+5.3%と前月の+5.8%より低下し、総合物価を押し下げ。昨年前半に行われた低所得家計向け電力料金の引上げに伴う上昇からの反動(ベース効果)が同物価を押し下げています。このまま燃料価格等の引上げがなければ、同物価の前年比は今年半ばには+1%弱まで低下し総合物価の上昇を抑えるとみられます。前述の通り、政府は国際燃料価格の上昇にもかかわらず軽油とガソリン(RON88)の小売価格を据置き(図6左)。現在は石油公社(プルトamina)が両価格の差額分を負担しています。市場参加者の多くは、今年半ばから来年4月にかけて重要な選挙が相次ぐ中、政府が有権者に不人気な同価格の引上げを行う可能性は低いと考えていました。今回面談した財務省の担当官からも、当面は小売価格の維持は可能とのコメントが聞かれました。

【図11】ルピアの対米ドル相場は1月に小幅上昇し2月に小幅下落(右)



【図12】国債市場への外国資本は1月は純流入で2月は純流出(左)



● 低下を続けるコア物価の下で総合物価の伸びも低位

石油公社は、2014年に国際燃料価格が大きく下落した際に国内小売価格の下げ幅を抑えることで捻出した利益を留保。現在はこの留保利益を取崩しているとみられます。仮に今後も国際原油価格が高止まる中で小売価格が据置かれた場合、石油公社に損失が発生し、最終的には政府がこれを負担することになるでしょう。損失補てん手段として考えられるのは、(a)石油公社への補助金の給付、(b)同社から政府への配当金の抑制、(c)政府による同社への資本注入など。(a)は歳出の増加、(b)は歳入の減少をもたらすため財政赤字を拡大させる一方、(c)は財政統計上は歳出入ではなく調達項目に含まれるため財政収支を悪化させません。財務省担当官は、様々な補てん手段があるため、問題は生じないだろうと発言。市場参加者の多くもこの点に同意していました。また、大手格付け会社も、燃料小売価格の市場連動が有名無実になっているのは問題として、現段階では深刻な財政悪化につながるとは懸念していない模様です。

1月の食品物価は前年比+3.4%と前月の+2.9%より上昇した一方で、コア物価は同+2.6%と前月の+2.7%より低下し最低水準を更新。内需が勢いを欠く中で、食品や燃料(価格管理対象外のプレミアム・ガソリン等)価格上昇の二次波及は限定的な模様です。

● 金利据置きの背景にはルピア相場不安定化の懸念も

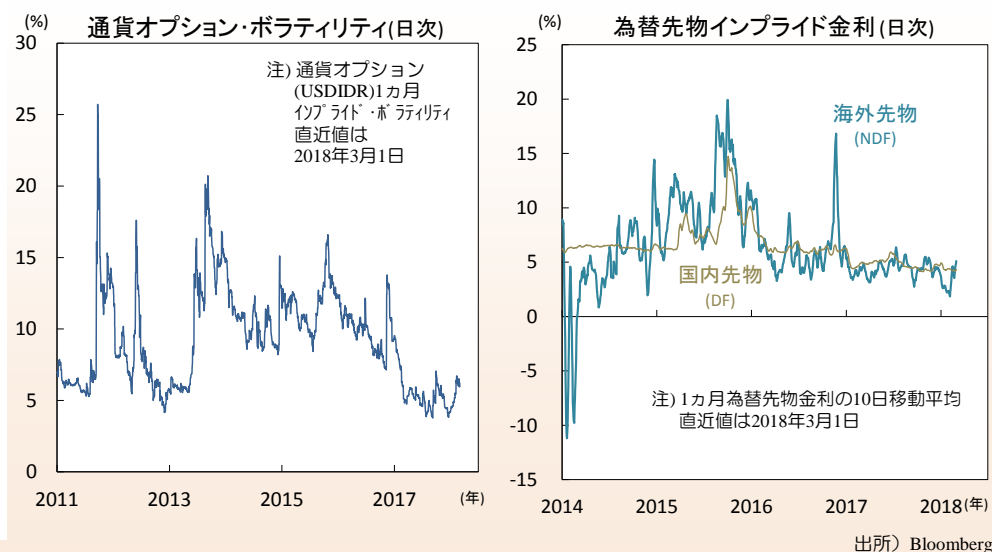
インフレ圧力が限定的な中、インドネシア銀行(BI)は政策金利を据置いています。BIは2月15日の政策会合で政策金利を4.25%で据置くことを決定。据置きは、昨年8月と9月の連続利下げ(4.75%→4.5%→4.25%)以降、5回連続です(図7右)。

BIの声明は、金利の据置きは経済と金融の安定を保ちつつ景気回復を促す努力に沿ったもの、と前回と同様の文言で政策の意図を説明。足元の景気は投資と輸出の伸びに支えられているとし、今年通年の経済成長率は+5.1~5.5%と前回と同様の予想を示しました。銀行貸出の伸び率は昨年の+8.2%(図8右)から今年は+10~12%に加速すると予想。前回予想の+9~11%を上方修正したのは、直近の投資の加速を受けたものと思われる。落ち着いたコア物価の下で足元の総合消費者物価は目標の+2.5~4.5%の範囲内にあり(図5右)、今年通年でも同範囲内に収まるであろうとしました。一方、為替相場に関しては、2月初に米利上げの加速の思惑から国際金融市場の変動が増しルピアも影響を受けたとし、今後も同市場の不透明感を警戒するとしてきました。昨年8月と9月に連続利下げを行った直後、BIの幹部は利下げは「もう十分」と発言。これ以上の利下げを行えば為替相場を不安定にしようという警戒感もあると考えられます。

【図13】ルピア相場の割高感は解消(左)、回復する国内為替市場出来高(右)



【図14】2月初より通貨の変動性が増し(左)、海外為替先物金利が上昇(右)



● 銀行貸出金利の低下を促す中央銀行

経済成長率が昨年まで4年連続で潜在成長率を下回る中、政府は金融緩和による支援も期待しているとみられます。一方、BIは利下げが足りないのではなく、銀行貸出金利が累計利下げ幅ほど低下していないことが問題と認識。前回1月の政策会合時で、銀行が流動性管理を柔軟にできるよう準備預金率の日々の下限を下げました。米利上げ加速の可能性などが意識され国際金融市場の変動性が増す一方、輸入の伸びなどに伴って同国の経常赤字はやや拡大(図10)。ルピア相場の安定性を重視するBIは、年内は政策金利を据置きつつ景気の回復を辛抱強く待つ可能性が高いでしょう。

通貨ルピアは、(a)今年初より1月末にかけて対米ドルで1.3%上昇した後に、(b)2月末にかけて2.6%下落(図11右)。同国のルピア建て国債市場には(a)の期間に33.6兆ルピア(25億米ドル)の資本が流入し、(b)の期間には21.5兆ルピアの資本が流出しました(図12左)。2月22日、大手の債券指標算出機関(Bloomberg Barclays Indices)が主要指標(Global Aggregate Index)に同国のルピア建国債を採用すると公表(採用は6月初)。(a)の期間の資本流入の一部は同指標への採用を期待したものとみられます。一方、(b)の期間の流出は米雇用統計を受けた米長期金利の上昇と世界的なリスク回避に伴うものでした。

● 世界的にリスク選好が再開ルピア相場は底堅く推移か

外国人による多額の国債保有額ゆえ、ルピアが米金利上昇やドル高の動きに弱いのは事実。しかし、拡大基調ながら低水準の経常赤字、低いインフレ率ゆえに相応な水準の実質金利、多額の外貨準備など同国は資本流出に対する抵抗力を備えています。昨年2月より年末まで、ルピアの対ドル相場は13,300~13,600ルピアのレンジで推移。1月末の外貨準備は1,320億米ドルと昨年初より156億ドル増加しました(図11右)。中央銀行は両方向の介入によって相場の変動を抑えつつ国際収支赤字に伴う相場上昇圧力を吸収し、外貨準備を積み増しました。(a)外貨準備を増強し、(b)下落する米ドルに連動することでルピアの実効相場の低下させるといふ意図があったとみられます(図13左)。

ルピア相場の安定を重視するBIは、今後も両方向の介入で相場変動の抑制を試みるであろうものの、国際金融市場の変動性が増す中でルピア相場の変動性も昨年より増すと予想されます。前述の通り今年後半以降は政治的な雑音も増し、この傾向に拍車をかけるでしょう。もっとも、同国の恵まれたファンダメンタルズは健在であり、ひとたび国際金融市場が落ち着き緩やかな米ドル安とリスク選好の動きが再開すれば、同通貨は変動性をやや高めつつも底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図15】ジャカルタ出張時の撮影写真より(1)



左上:ジャカルタ市内の財務省
債務管理局

左下:スカルノハッタ国際空港
第3ターミナル(2016年より稼動)

右上:インドネシア銀行(中央銀行)本店

出所:筆者撮影

【図16】ジャカルタ出張時の撮影写真より(2)



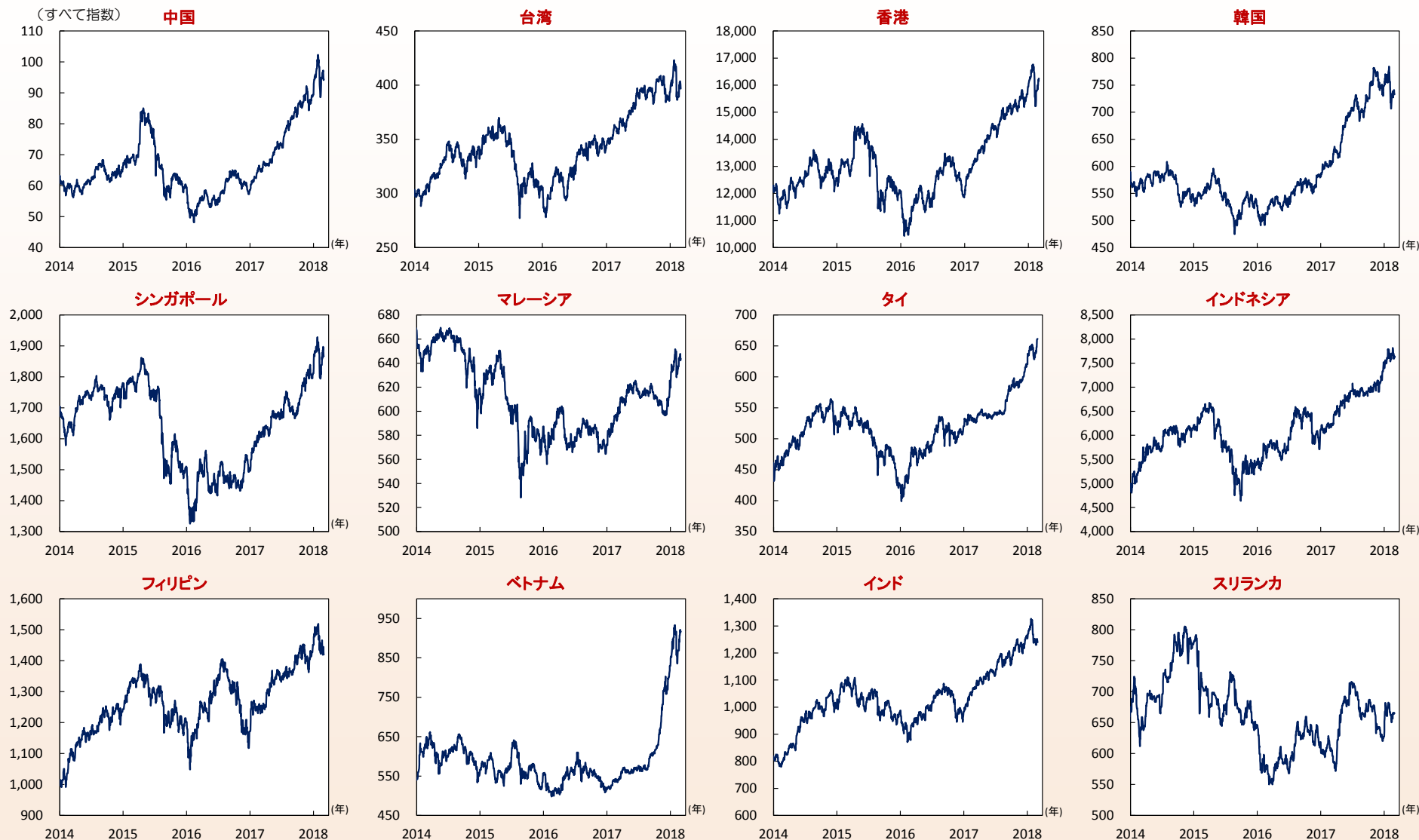
左上:オフィスビル前で車を待つ会社員

左下:朝の通勤時間帯の幹線道路上で
バイクの取締りを行う警官

右上:幹線道路沿いにある最大手の
国有商業銀行本店

出所:筆者撮影

【アジア・マーケット・ウォッチ】(1) 株価

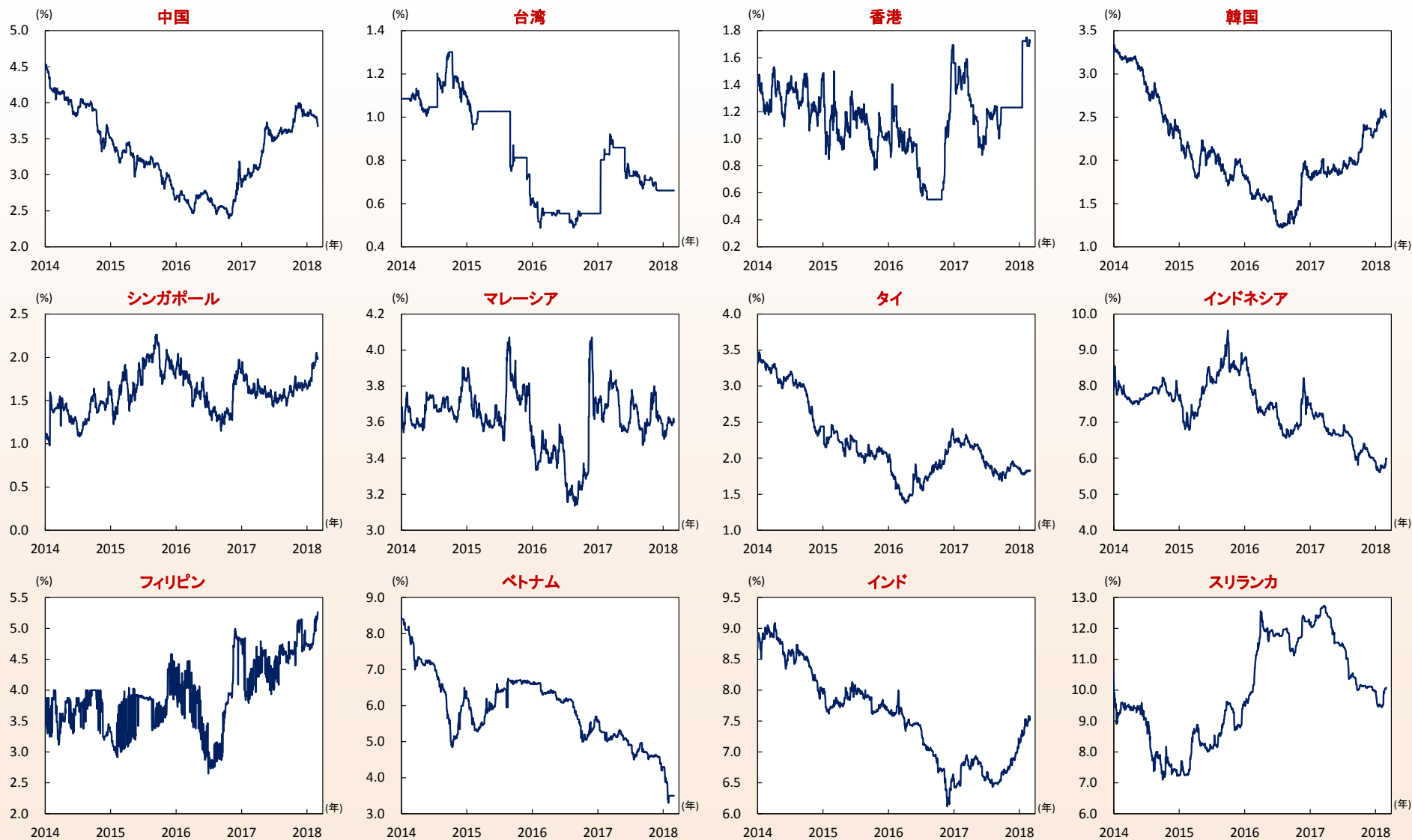


注1) 直近値は、2018年3月1日。

注2) ベトナムとスリランカはMSCIフロンティア・マーケット インデックス、その他はMSCI オールカントリー・ワールド インデックスの国別指数（現地通貨ベース、配当込み）。

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

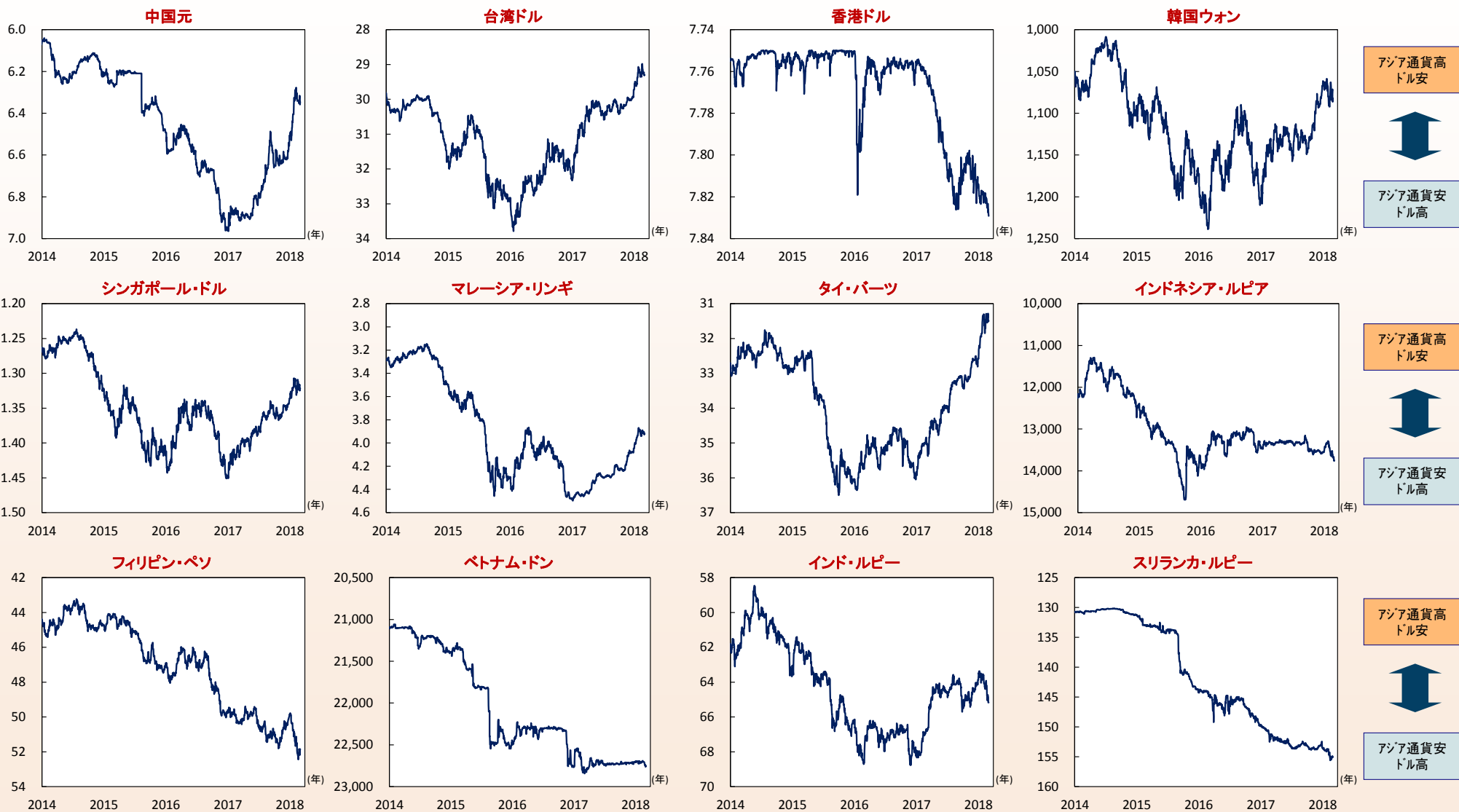
【アジア・マーケット・ウォッチ】(2) 自国通貨建国債利回り



注) すべて5年国債利回り、直近値は、2018年3月1日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【アジア・マーケット・ウォッチ】(3)アジア通貨の対ドル相場



注) 単位は、アジア通貨/米ドル(1米ドル=アジア通貨)、直近値は、2018年3月1日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が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。本資料は、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日: 2018年3月2日）
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

MSCI オールカントリー・ワールド インデックス、MSCI エモフィア・マーケット インデックスに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他の一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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