

S&Pがインドネシアを「投資適格級」に格上げ

～市場の安定という観点で非常に大きな一歩～

情報提供資料 2017年5月23日

5月19日、大手格付け機関S&Pはインドネシアの自国通貨建て長期債格付けをBB+から投資適格級のBBB-に引き上げました。S&Pは同国の財政赤字削減策を評価し、財政赤字が大幅に拡大するリスクが低下したと判断しており、格付け見直しを「安定的(ステイブル)」としました。この結果、インドネシア国債の格付けは大手格付け機関3社(S&P、ムーディーズ、フィッチ)すべてで投資適格級となりました。

▶ 3大格付け機関が「投資適格」に

- 大手格付け機関3社中、S&Pのみがインドネシアを「投機的」等級に据え置いていましたが、2017年3月にS&P調査団がインドネシアを正式訪問したことから、金融市場では格上げへの期待が高まっていました。
- S&Pはインドネシアについて、投資適格級であるBBB-への格上げに踏み切りましたが、経常赤字の縮小や外貨準備高の増加などファンダメンタルズの改善を評価し、同国の経済が安定しているとの判断を示しています。
- 他の大手格付け機関フィッチとムーディーズは既にインドネシアに投資適格格付けを付与していますが、それぞれ2016年12月と2017年2月に格付け見直しを「安定的」から「強含み(ポジティブ)」に引き上げています。

▶ インドネシアの財政赤字削減策

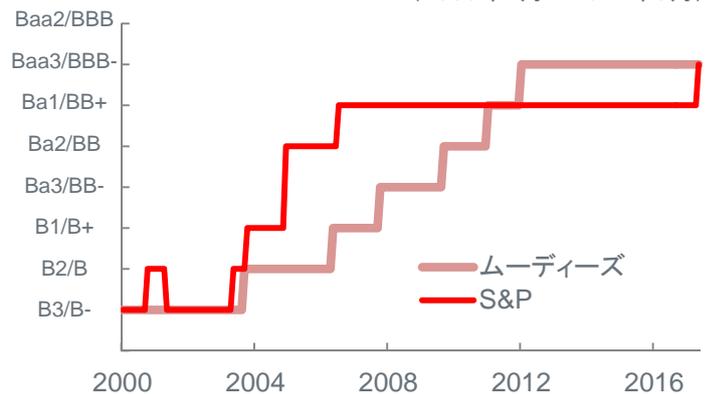
- 拡大傾向にあった財政赤字(対GDP比)は、政府発表によれば2016年度には-2.4%と縮小しています。2016年にスリ財務大臣が就任してからは、予算案を保守的に策定すると同時に、予算の執行についても現実には見直しを行いました。税収が計画を下回る場合には支出を調整するなど、財政赤字拡大の抑制に取り組んでいます。
- 2017年の財政収支については、政府は引き続き-2.4%に抑制することを目標としています。

▶ 長期的な資本フローが安定して見込まれる

- S&Pによる格上げは、中長期的にインドネシア債券市場への安定的な資金流入に繋がると期待されます。大手格付け機関3社すべてで投資適格級となったことで、「投資適格級」の債券のみを投資対象とする機関投資家などからの投資も期待されるためです。
- また、インドネシアの主要国内機関投資家に対する運用資産における国債最低保有比率規制を背景に、国内投資家による保有も着実に拡大しています。

S&Pとムーディーズの格付け推移

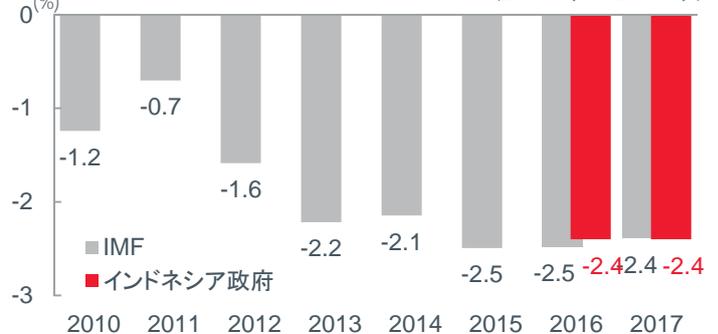
(2000年1月～2017年5月)



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。S&P(自国通貨建て長期債格付)、ムーディーズ(自国通貨建て発行体格付)

インドネシアの財政収支(対GDP比)の推移

(2010年～2017年)



出所: IMF世界経済見直しデータベース2017年4月、インドネシア財務省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。* IMFの2017年は予測値。インドネシア政府の2016年は政府発表、2017年は政府計画。

国債保有規制の計画

(運用資産に対する国債の最低保有比率規制)

	生命保険会社	社会保障基金	年金基金
保有比率実績 (2016年末時点)	20.4%	50.0%	25.1%
最低保有比率 (2017年末(予定))	30%	50%	30%

出所: 各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成

➤ 相対的に高い経済成長率

- インドネシアの2017年の実質国内総生産(GDP)成長率は前年比約+5.1%と予想(IMF)されています。インドネシア中央銀行(BI)は、インフレ率の低位安定を背景に、景気刺激を目的として2016年に6回にわたり政策金利を引き下げました。
- S&Pは、経済成長を持続させ、物価上昇率を3-5%の目標範囲内に維持するうえで、BIが重要な役割を担っているとコメントしています。

➤ 市場の反応

- 良好なファンダメンタルズを背景に、インドネシアを代表する株価指数であるジャカルタ総合指数は3月以降史上最高値を更新しています。インドネシアの格上げは5月19日の夕方に発表されましたが、19日の同指数は前日比で約2.6%上昇しました。
- インドネシア債券市場では、10年国債の利回りは低下(価格は上昇)し22日には6.99%となりました。

➤ 今後の見通し

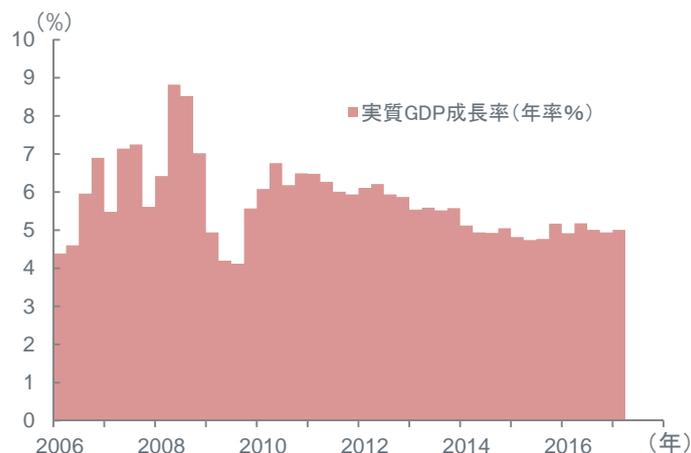
- インドネシアの良好なファンダメンタルズの見通しに変更はありません。ジョコ政権の支持率は安定しており、今後もバランスのとれた経済・財政政策を進めていくものと思われます。
- インドネシアにとって、今回のS&Pによる「投資適格級」への格上げは、信用力向上に伴う資金調達コストの低下、通貨ルピアに対する信認の向上、直接投資の増加など、経済全般への好影響が期待されます。
- ただし、米国の利上げペースなど国外の金融政策の動向については、国際的な資金フローにも大きな影響を及ぼす可能性があり、こうした外部環境の変化を注視する必要があります。

政策金利と消費者物価指数(CPI)上昇率(前年同月比)推移
(2013年1月~2017年4月)



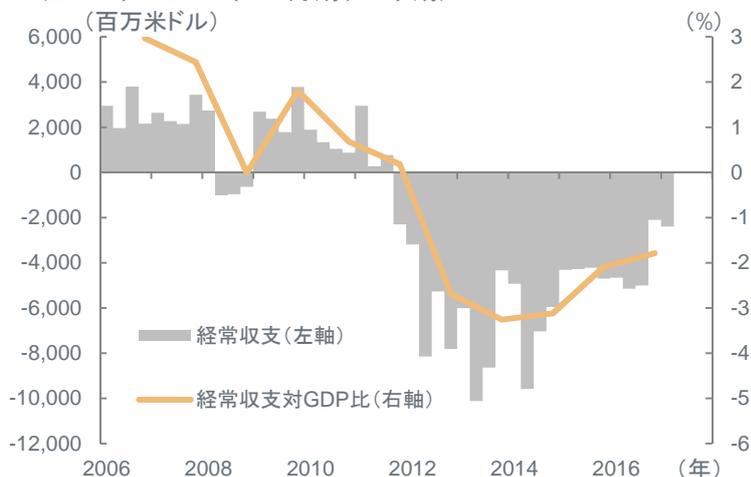
出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

インドネシアの実質GDP成長率
(2006年~2017年1-3月期、四半期)



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。

インドネシアの経常収支
(2006年~2017年1-3月期、四半期)



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。

ジャカルタ総合指数の推移
(2014年1月2日~2017年5月22日)



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。

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