

インドネシア：市場は反発するも、依然、好材料は織り込まれず

ご参考資料 2019年1月22日

- ✓ 米国の金利先高感の後退などから、**足元、債券および為替市場は反発**
- ✓ **相対的に低い債務状況、財政および経常収支の改善見込み、格上げなどが、織り込まれていない模様**
- ✓ **ジョコ大統領が大統領選で再選すれば、改革続行期待から市場は一段と再評価されよう**

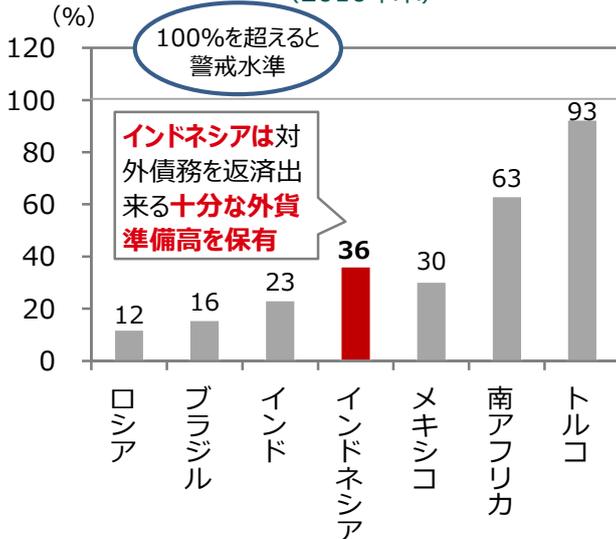
ルピア相場の推移

ルピアの推移 (2013年1月末～2018年12月末)



海外への支払い能力は十分な水準

外貨準備高に対する短期対外債務比率 (2016年末)



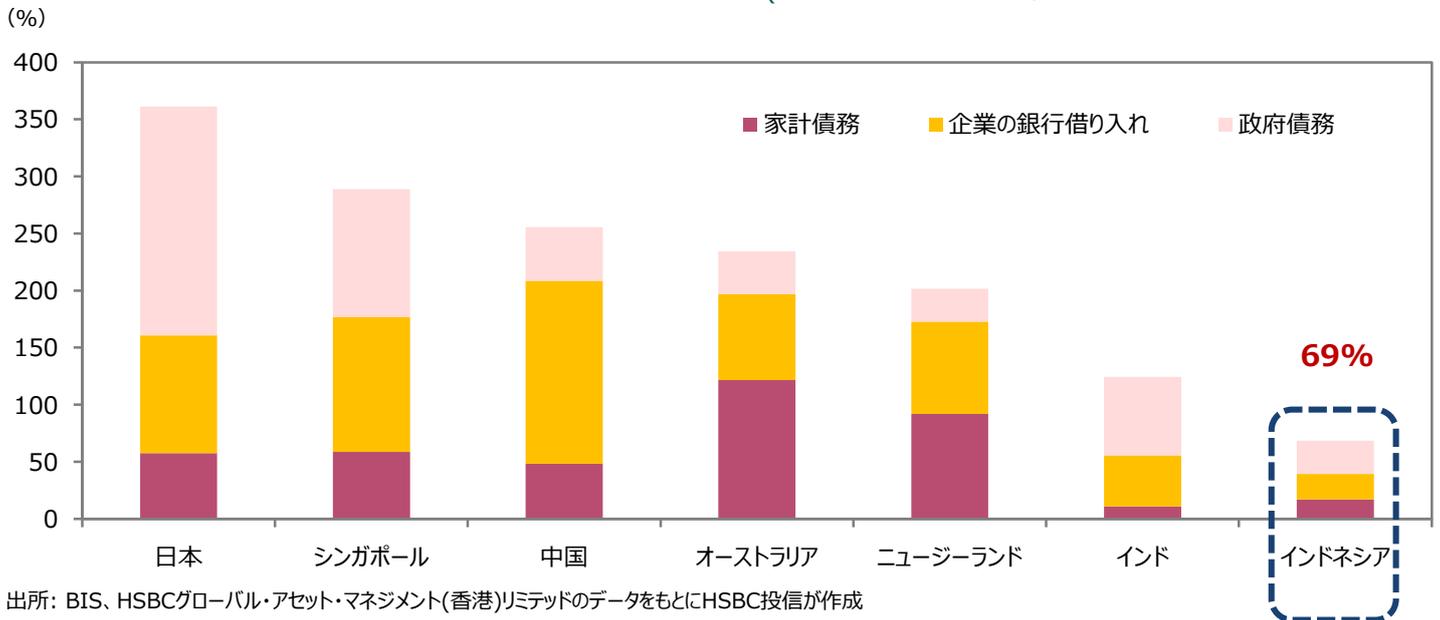
今後、経常赤字は縮小する見込み

経常収支の対GDP比 (2013年1-3月期～2018年7-9月期、予想は2019年)



相対的に低水準なインドネシアの債務状況：米国の利上げによる影響は軽微

アジア諸国・地域の債務状況 (対GDP比、2017年末)



出所: BIS、HSBCグローバル・アセット・マネジメント(香港)リミテッドのデータをもとにHSBC投信が作成

インフレ率は落ち着いて推移

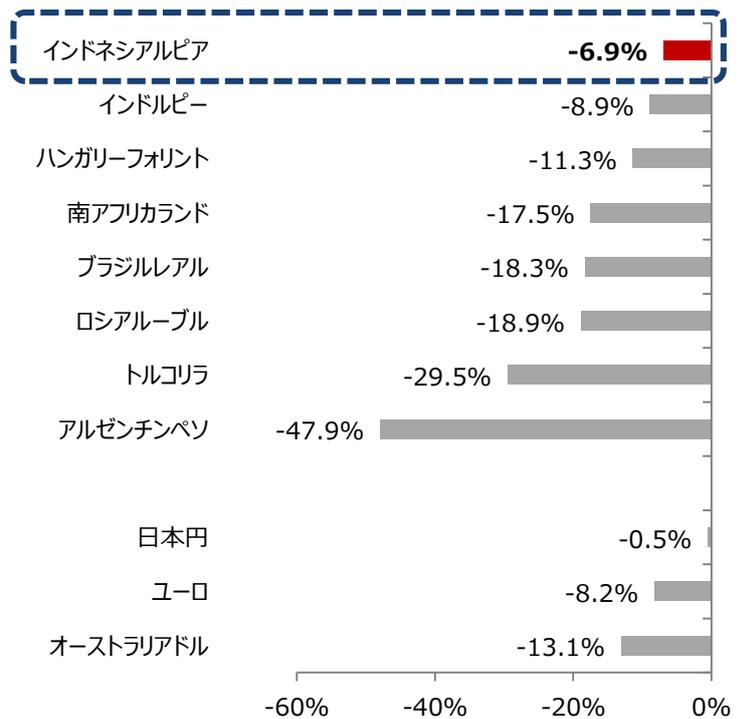
政策金利とインフレ率の推移 (2013年1月末～2018年12月末)



*政策金利は、市場の実態により近づけることを目的として2016年8月19日に「レファレンス金利」から「7日物リバースレポ金利」に変更。レファレンス金利は2016年8月以降、データ取得不能。7日物リバースレポ金利は取得可能な2016年4月から表示。
出所：リフィニティブ、中央銀行のデータをもとにHSBC投信が作成

ルピアの下落幅は相対的に低い

各新興国通貨の18年2月以降の下落率 (対米ドル、2018年1月末～2018年12月末)

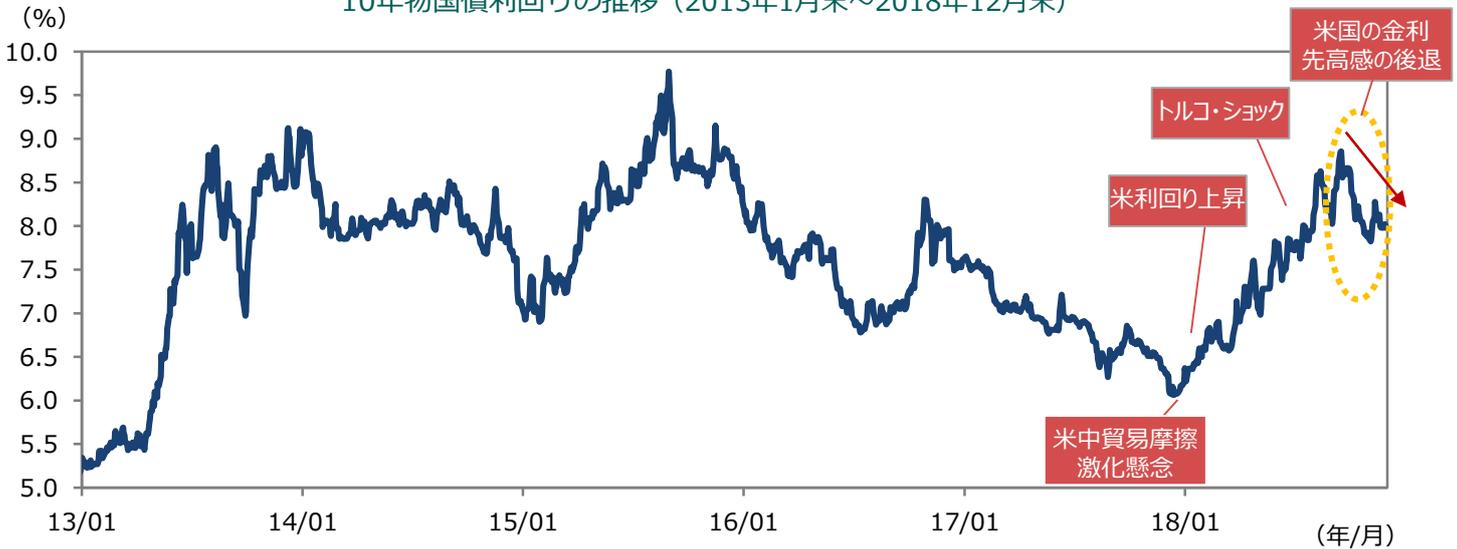


出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

債券市場の推移

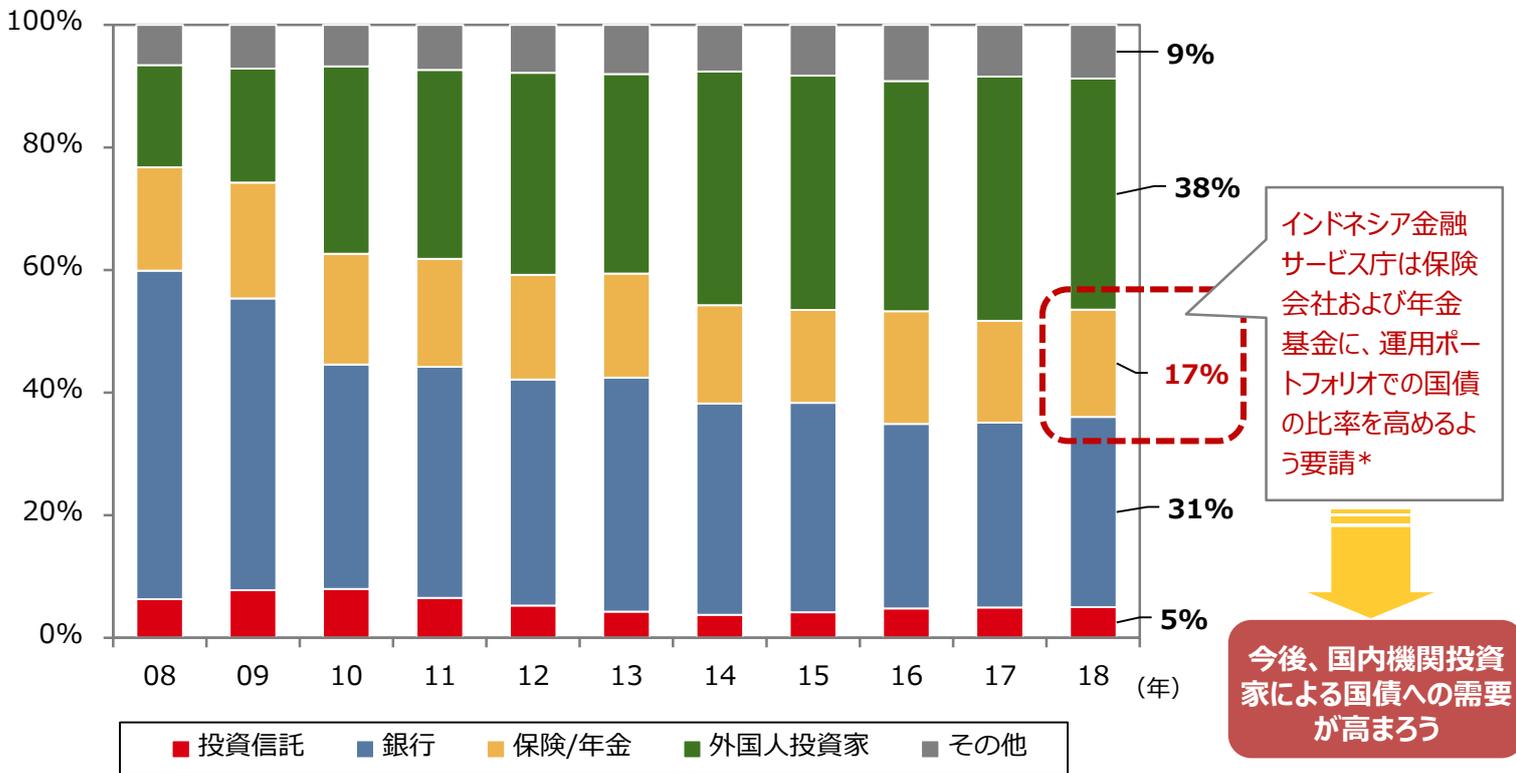
足元、利回りは低下傾向（国債価格は上昇傾向）

10年物国債利回りの推移（2013年1月末～2018年12月末）



今後、保険・年金など機関投資家による保有比率が高まる見込み

現地通貨建国債の投資家別保有比率の推移（2008年末～2018年末）

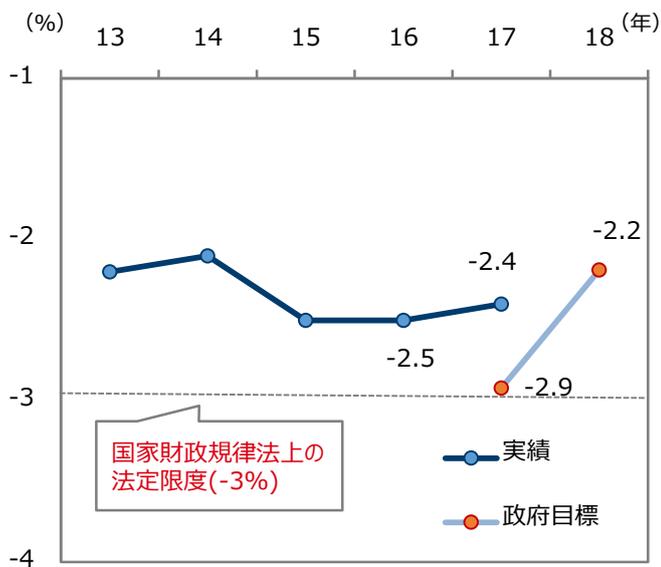


* 30%まで引き上げるよう要請。2018年9月現在、保険会社による運用ポートフォリオでの国債投資比率は約13%、年金基金は約26%。
出所:アジア開発銀行、HSBCグローバル・アセット・マネジメント（香港）リミテッドのデータをもとにHSBC投信が作成

依然、良いニュースは織り込まれていない

改善する財政収支

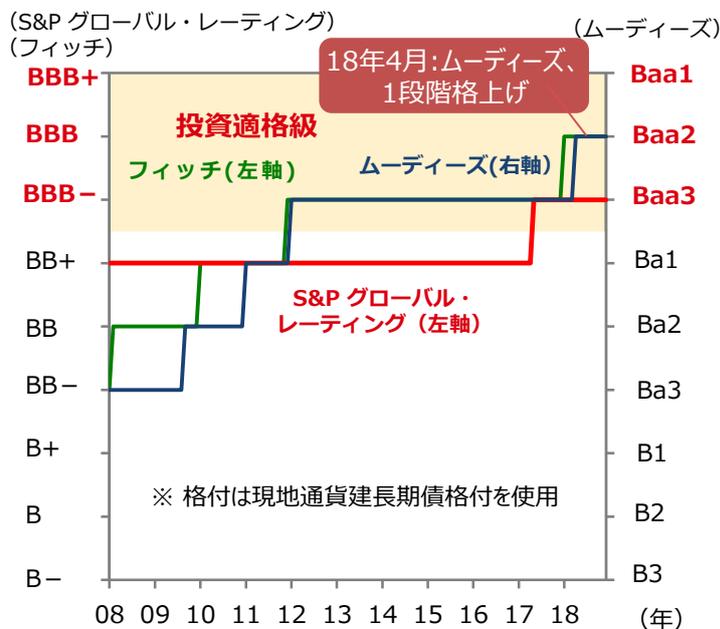
財政収支の対GDP比（2013年～2018年）



出所: HSBCグローバル・リサーチのデータをもとにHSBC投信が作成

S&P、財政収支などが改善すれば格上げへ*

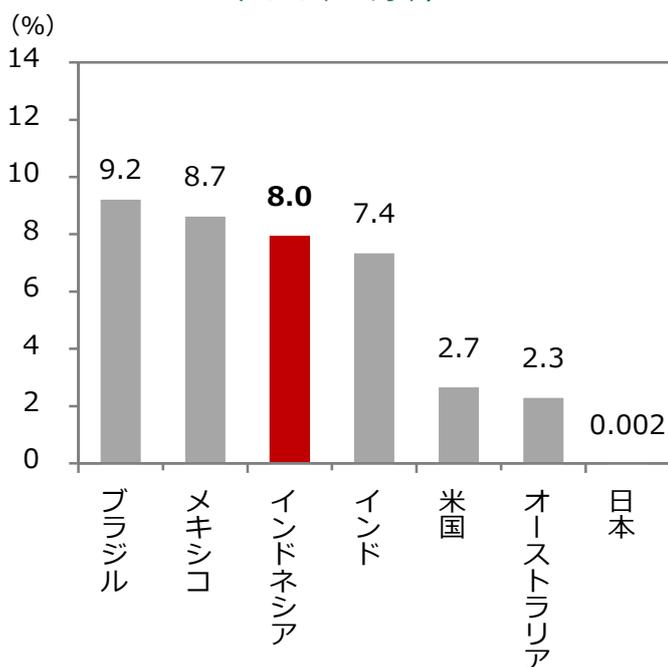
格付の推移（2008年1月末～2018年12月末）



* S&P グローバル・レーティングの関係者の発言、18年8月23日、ブルームバーグ
出所: ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

相対的に高い利回り水準

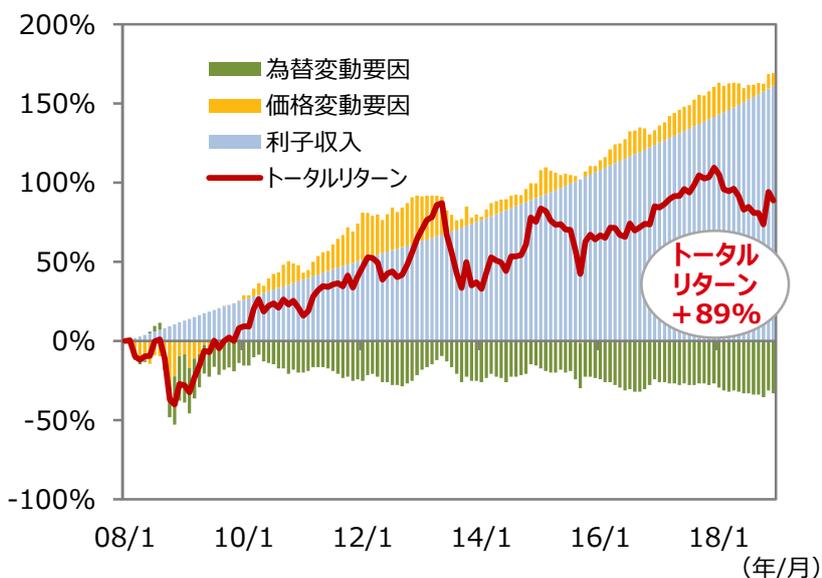
10年物国債利回りの比較
(2018年12月末)



出所: リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

高い利回りが為替の変動をカバー

インドネシア債券の累積変動要因
(2008年1月末～2018年12月末)

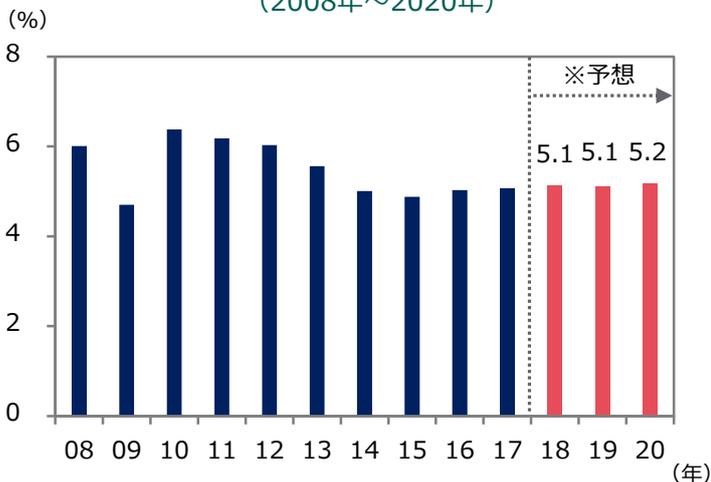


※ BofA Merrill Lynch - インドネシア国債インデックス (円ベース、トータルリターン) の月次データをを用いて算出
出所: リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

インドネシア経済 中長期的な成長への期待

今後、5%超の成長が見込まれる

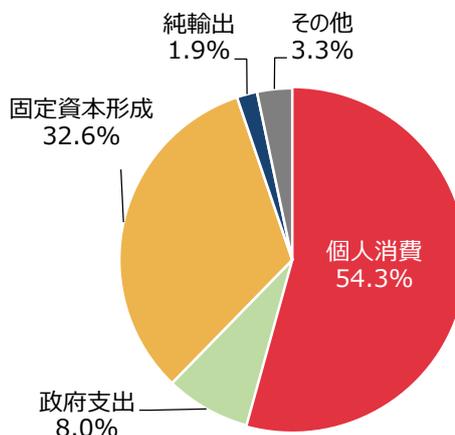
実質国内総生産（GDP）成長率の推移
(2008年～2020年)



※ IMFによる2018年10月時点の予想
出所：リフィティブ、IMF World Economic Outlook Database (October 2018) のデータをもとにHSBC投信が作成

個人消費が成長の牽引役

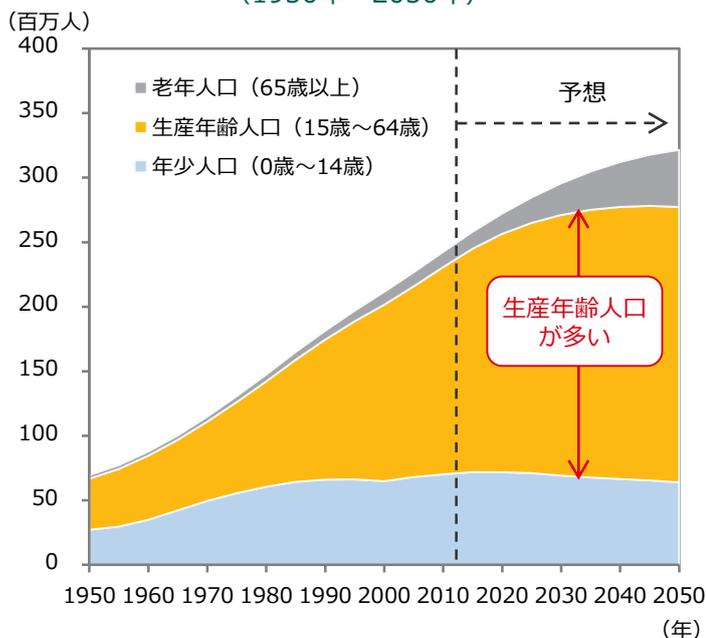
実質GDPの需要項目別内訳 (2017年)



※ 表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
出所：リフィティブのデータをもとにHSBC投信が作成

生産年齢人口の増加が成長を後押し

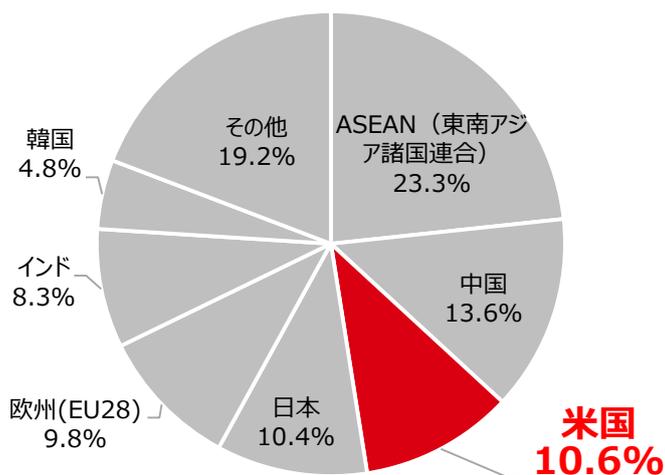
総人口に占める年齢別人口の推移
(1950年～2050年)



※ データは5年ごと。2015年以降は予想(中位推計値を使用)。
出所：国連 World Population Prospects: The 2017 Revision のデータをもとにHSBC投信が作成

対米輸出の割合はそれ程高くない

インドネシアの輸出統計 (国・地域別、2017年)



※ 表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
出所：JETROのデータをもとにHSBC投信が作成

景気浮揚に向けて追加景気対策を発表(18年11月)

▶ 17年8月の第16弾の追加版

主な政策

新たに100%外資に開放される分野

- ✓ インターネットサービスプロバイダ
- ✓ 医薬品・医療機器製造
- ✓ 海洋石油・ガス掘削 など

海外からの技術
伝播を通じた

輸出産業育成を目指す

期待される効果

貿易/経常赤字の削減へ

法人所得税一時免税の適用業種の拡大

- ✓ 従来の石油・ガス、金属などに加えて、農業・プランテーション、漁業などに拡大

企業利益のより効率的な分配が可能に

期待される効果

投資促進へ

<ご参考> インドネシア大統領選挙関連

ジョコ現大統領と最大野党(グリンドラ党)党首プラボウォ氏の一騎打ち

▶ 現段階では**ジョコ氏優勢**

ジョコ現大統領



写真提供:インドネシア政府ホームページ

支持率*

54.9%

*現地新聞ジャカルタ・ポスト(2019年1月15日)

主な選挙公約

- ✓ 教育制度改革を通じた**人材育成**
- ✓ 経済インフラ活用と**デジタル経済の創出**
- ✓ 汚職がなく、信頼性のある**法制度の確立**

プラボウォ氏



写真提供:グリンドラ党ホームページ

34.8%

主な選挙公約

- ✓ **国民生活を優先する財政・経済政策**
- ✓ **農村改革、国内労働者の雇用確保**
- ✓ **社会保障制度の拡充**

今後の日程

選挙キャンペーン(18年10月13日~19年4月13日)

4月17日 大統領選挙、議会議員選挙

10月20日 正副大統領就任

出所:HSBCグローバル・リサーチ、各種報道をもとにHSBC投信が作成

留意点

<当資料に関する留意点>

- ▶ 当資料は、H S B C 投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- ▶ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ▶ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ▶ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

<投資信託に関する留意点>

投資信託に係わるリスクについて

- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

投資信託に係わる費用について

- 購入時に直接ご負担頂く費用…… 購入時手数料 上限3.78%（税込）
- 換金時に直接ご負担頂く費用…… 信託財産留保額 上限0.5%
- 投資信託の保有期間中に……… 運用管理費用（信託報酬） 上限年2.16%（税込）
間接的にご負担頂く費用
- その他費用……… 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。
「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

注：上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
費用の料率につきましては、H S B C 投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

H S B C 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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/日本証券業協会