

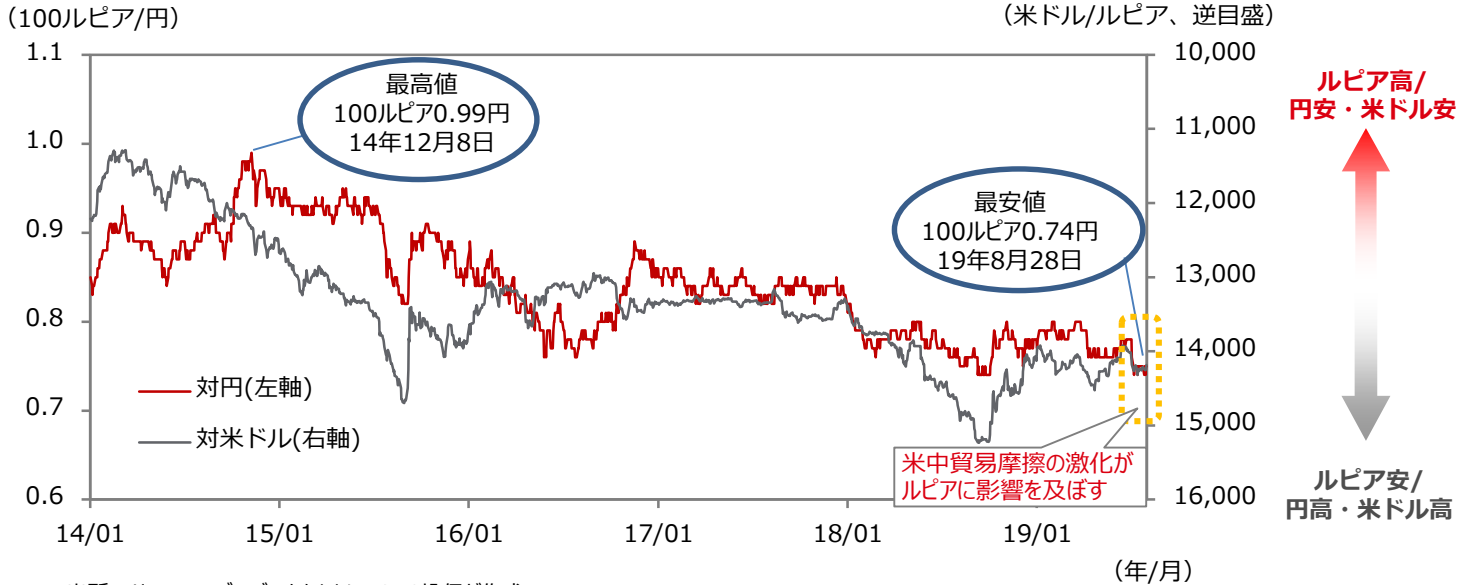
# インドネシア：続投のジョコ大統領による改革継続表明が市場の追い風に

ご参考資料 2019年9月

- ✓ 改革派のジョコ大統領の続投は、債券および為替市場の好材料
- ✓ 相対的に低い債務状況、財政赤字の縮小、最近の格上げなども、市場にとり追い風
- ✓ ジョコ大統領が引き続き改革を推進すれば、市場は一段と評価されよう

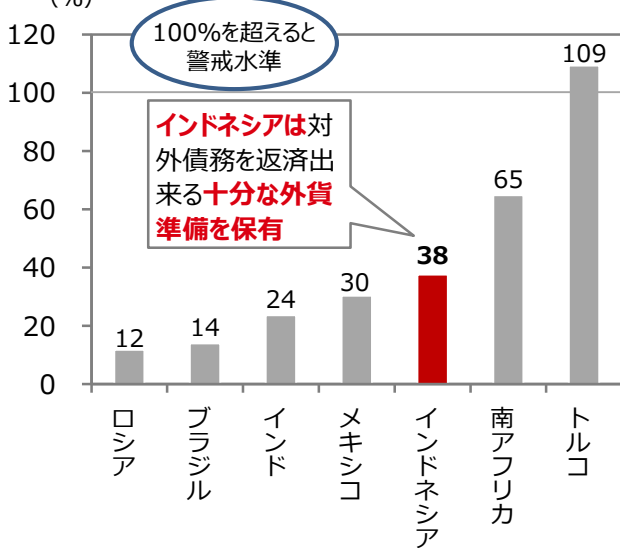
## ルピア相場の推移

ルピアの推移 (2014年1月末~2019年8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 (2017年末)



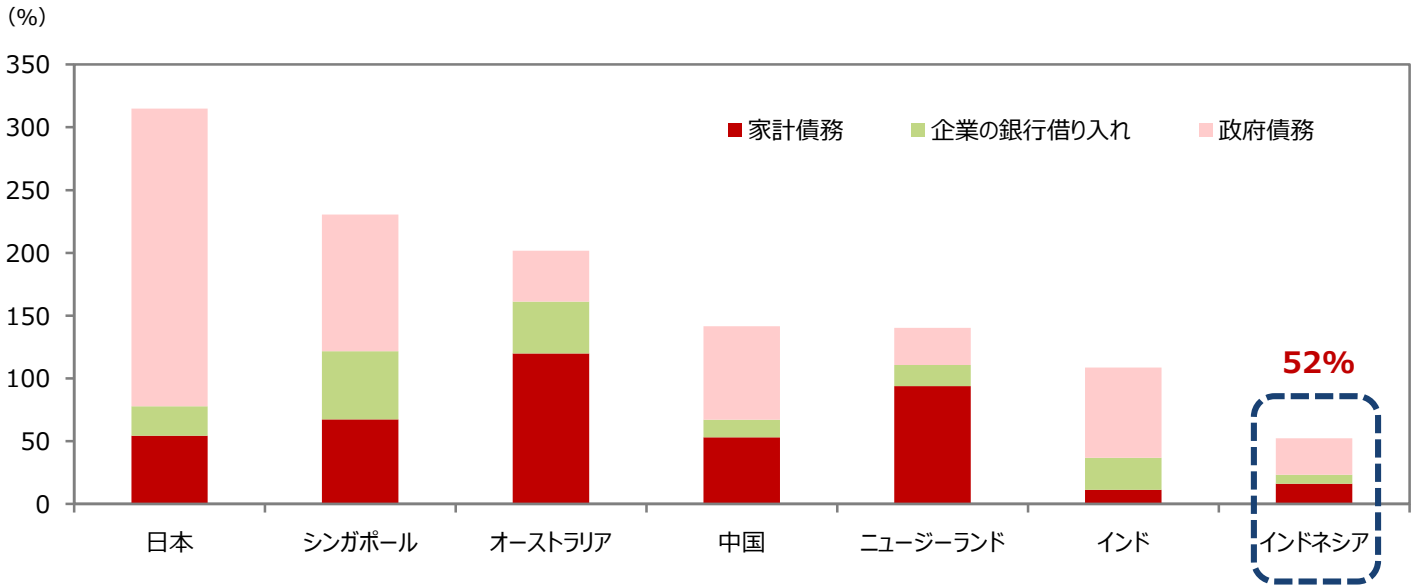
### 経常赤字は縮小ないし横ばいの見込み

経常収支の対GDP比 (2014年1-3月期~2019年4-6月期)



## 相対的に低水準なインドネシアの債務状況

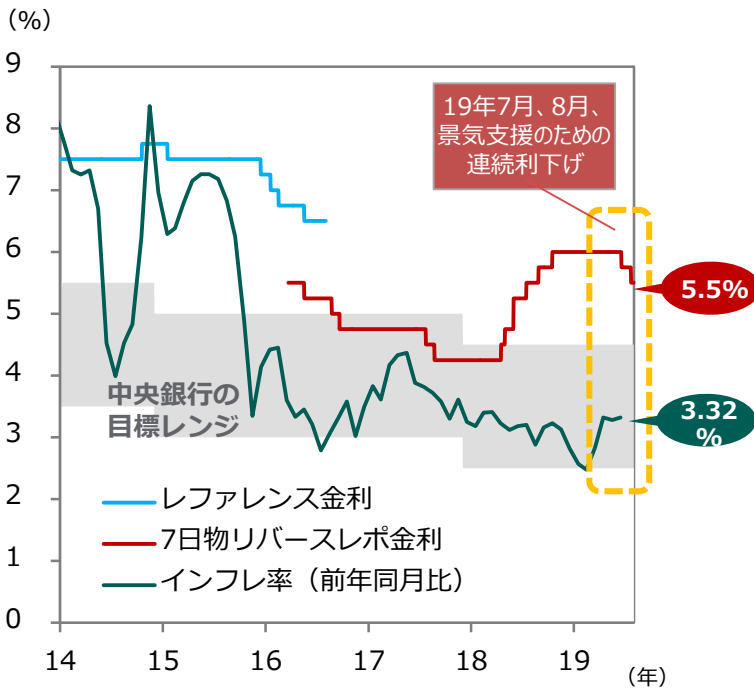
アジア諸国・地域の債務状況 (対GDP比、2018年末)



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

## インフレ率の落ち着きを背景に連続利下げ

政策金利とインフレ率の推移  
(2014年1月末～2019年8月末)



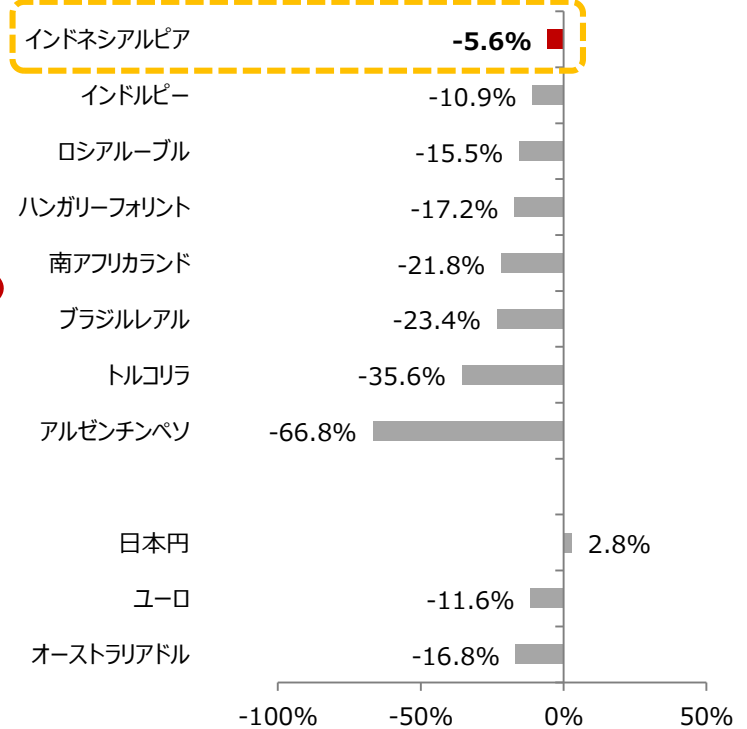
※政策金利は、市場の実態により近づけることを目的として2016年8月19日に「レファレンス金利」から「7日物リバースレポ金利」に変更。レファレンス金利は2016年8月以降、データ取得不能。7日物リバースレポ金利は取得可能な2016年4月から表示。

※インフレ率は19年7月時点まで

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～2019年8月末)



※18年2月以降、米国の利上げ加速懸念、米中貿易摩擦激化懸念、世界経済減速懸念などで投資家のリスク回避志向が高まる。

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）

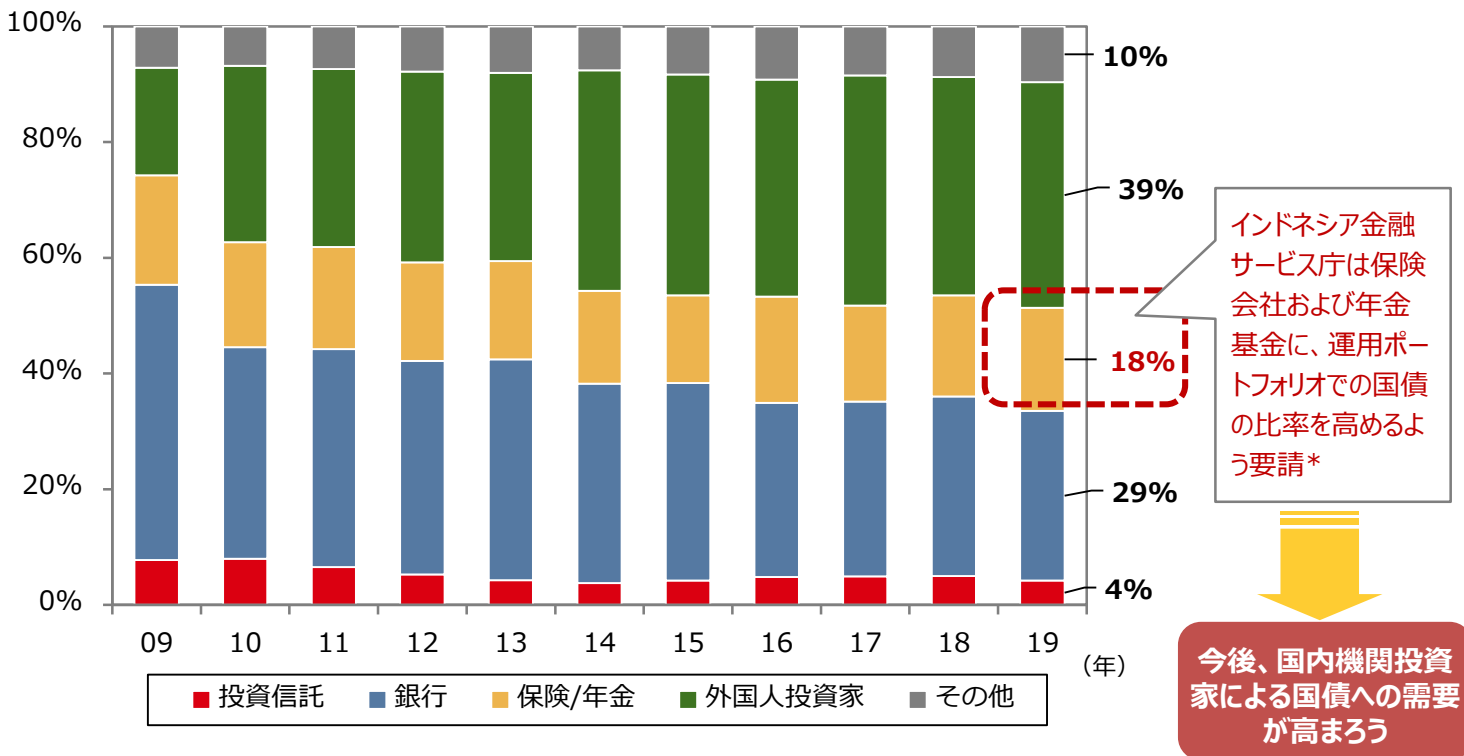
10年物国債利回りの推移（2014年1月末～2019年8月末）



出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

### 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（2009年～2019年）



\* 30%まで引き上げるよう要請。

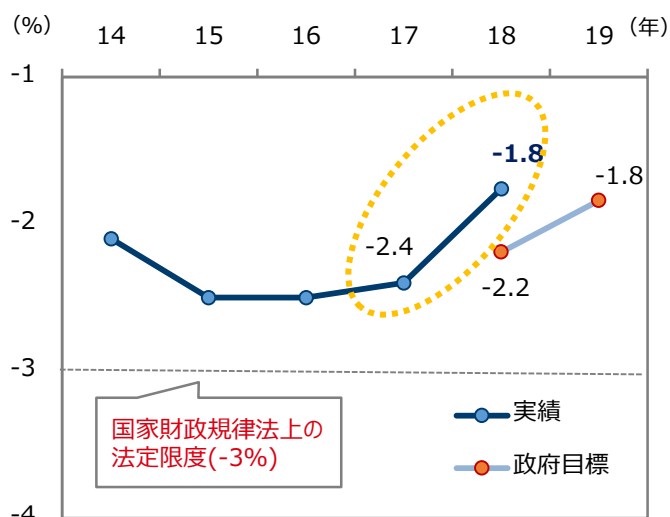
※2009年～2018年は12月末、2019年は6月末時点

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

# 財政の健全化、S&Pの最近の格上げなども市場の追い風

## 18年の財政収支は大幅改善

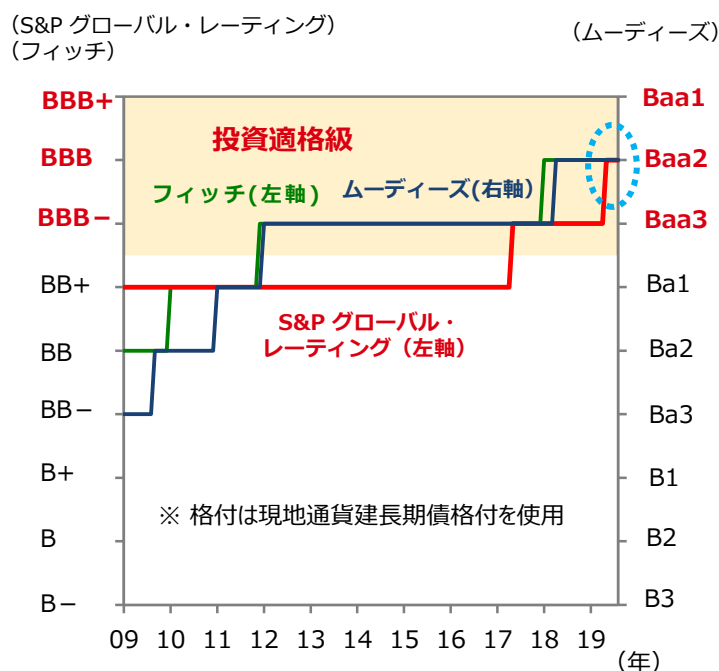
財政収支の対GDP比（2014年～2019年）



出所：HSBCグローバル・リサーチ、各種報道のデータをもとにHSBC投信が作成

## 19年5月にS&P、BBBに格上げ

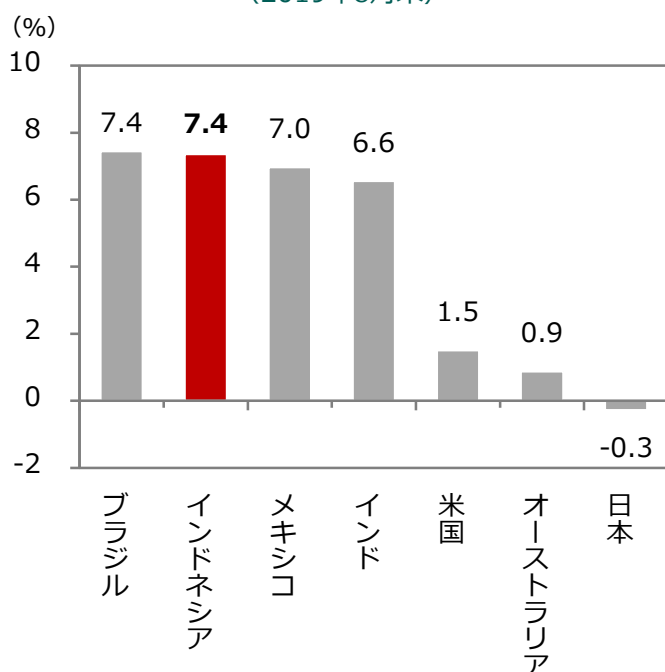
格付の推移（2009年1月末～2019年8月末）



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

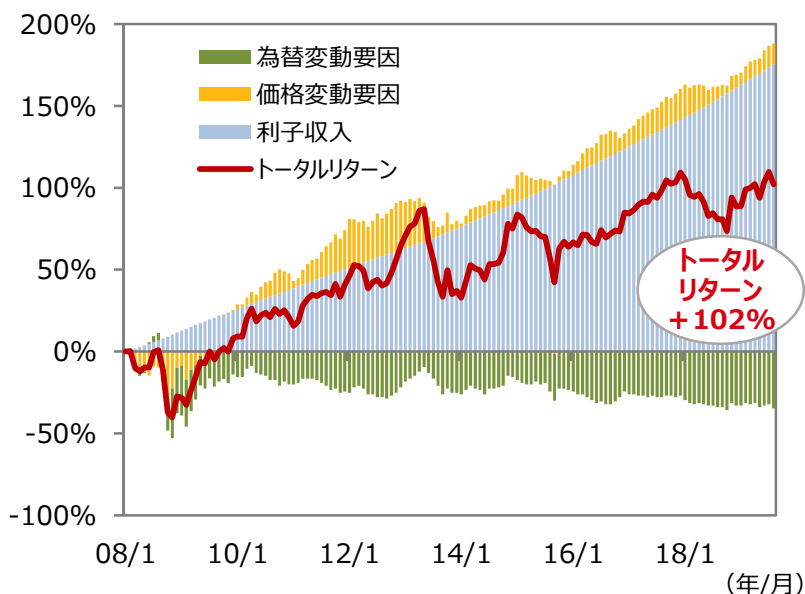
10年物国債利回りの比較  
(2019年8月末)



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～2019年8月末)

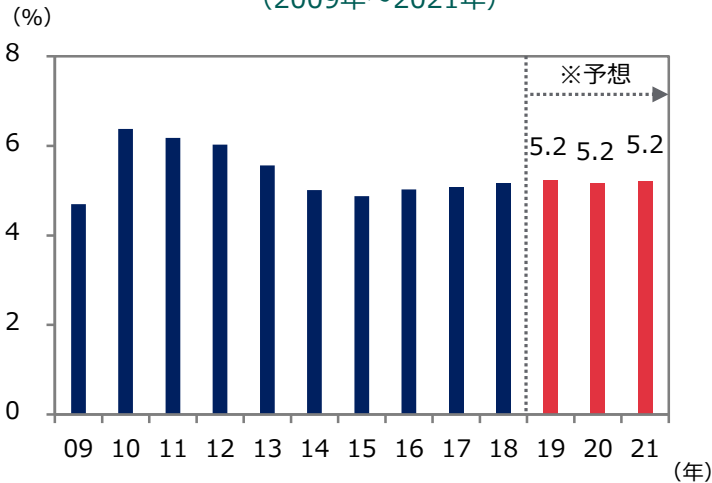


※BofAメリルリンチ・インドネシア国債インデックス（円ベース、トータルリターン）の月次データを用いて算出  
出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

# 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

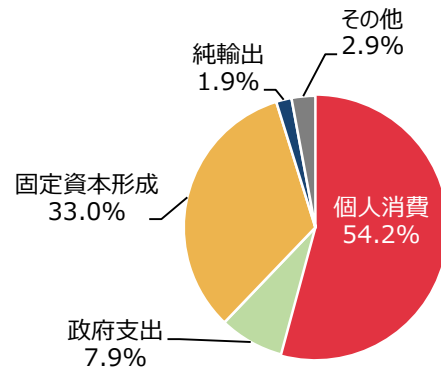
実質国内総生産（GDP）成長率の推移  
(2009年～2021年)



※ IMFによる2019年4月時点の予想  
出所：リフィニティブ、IMF World Economic Outlook Database (April 2019) 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

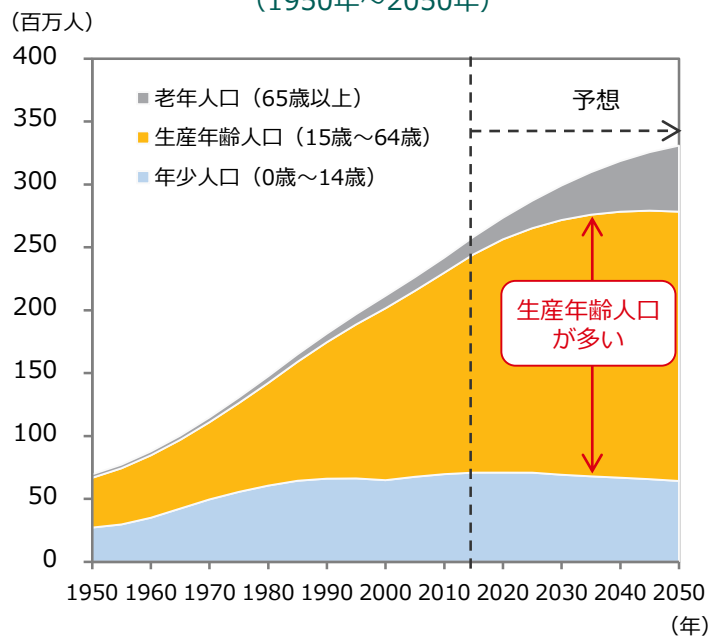
実質GDPの需要項目別内訳 (2018年)



※ 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：リフィニ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

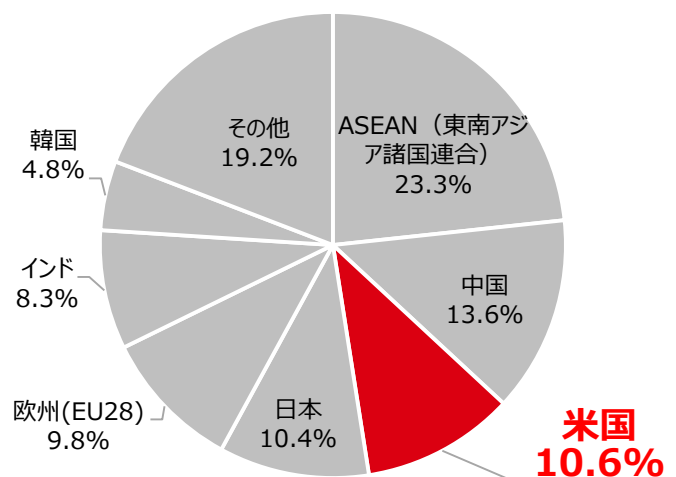
総人口に占める年齢別人口の推移  
(1950年～2050年)



※ 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 2019 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

## ジョコ大統領は続投へ 高成長に向けた施策が期待される

▶ 2019年4月の大統領選挙で、**現職大統領のジョコ氏の再選が確定**。政権2期目は10月から始動。

### 「大統領」としてのこれまでの実績

#### ジョコ大統領



写真提供: インドネシア政府  
ホームページ

✓ **燃料補助金の削減**



期待される効果

財政赤字の削減

✓ 道路、港湾・海運、空港、電力などの**インフラ整備を加速**



物流コストの低減

✓ 首都ジャカルタで19年3月、**インドネシア初の地下鉄が正式に開業**(日本政府・企業が関わった「オールジャパン」の鉄道輸出プロジェクト)



交通渋滞の解消

✓ 事業許認可の簡素化、法人税の一時的免税などの**景気対策**(第1弾 15年9月~第16弾 17年8月<18年11月には第16弾の追加対策が発表>)



経済成長の促進

### 既に表明!

#### 第二次ジョコ政権で期待される政策

1 **総額約45兆円規模のインフラ投資計画**

予定期間: 2020年~2024年

2 **首都移転(ジャカルタからカリマンタン島へ)**

具体的な場所は今後詰める方針  
24年から政府機能などの移転を段階的に進めていく予定

**移転理由: 現首都の混雑緩和、地盤沈下と水害対策**



3 **法人税率の引き下げ(25%から20%へ)**

早ければ2020年に実施予定

#### 今後の課題

### 「改革の着実な推進」が鍵

✓ **外資規制の緩和拡大**



期待される効果

国内産業の技術力向上

✓ **輸出産業の育成**



経常赤字の削減

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

## 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いただく費用	購入時手数料 上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.16%（税込）
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。

※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。

### 【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。

## 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



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）