

「今、インドネシア債券に投資する3つの理由」

米国の利上げペースが加速するとの懸念から、世界の債券や株式市場の変動性（ボラティリティ）が高まっています。2013年5月に米連邦準備制度理事会（FRB）が量的緩和縮小を示唆し、米長期金利が急上昇した際には、新興国の多くで資金流出が見られました。

インドネシアは、5年前と比較して経済ファンダメンタルズが大きく改善しています。2013年以降、主要新興国の格下げが相次ぐなか、大手格付け機関のS&Pは2017年5月にインドネシアの信用格付けを投資適格級に引き上げました。インフレ率も低位安定継続が見込まれており、ボラティリティの高まる環境下、ファンダメンタルズが強固なインドネシア債券への投資の好機と考えています。

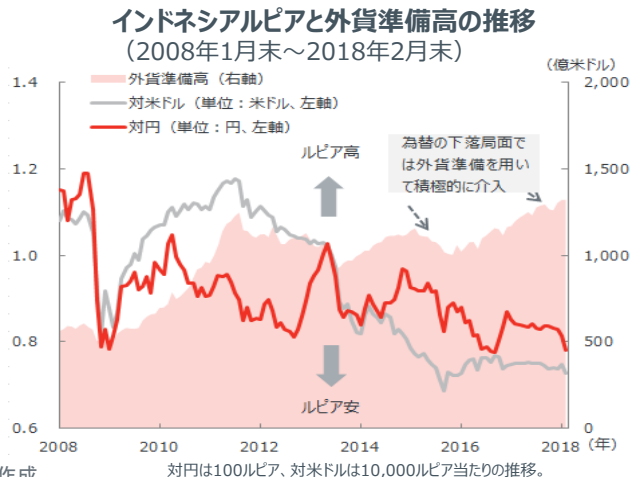
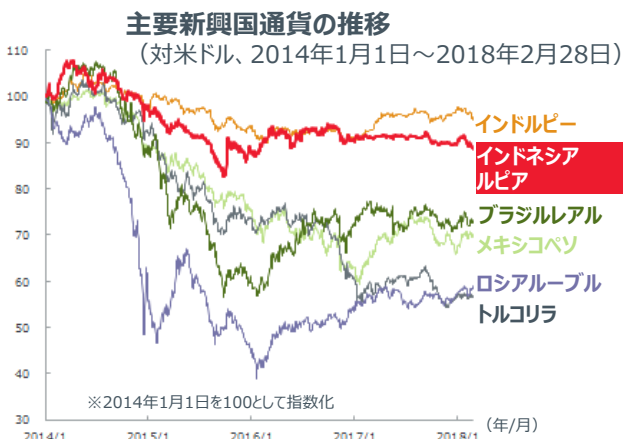
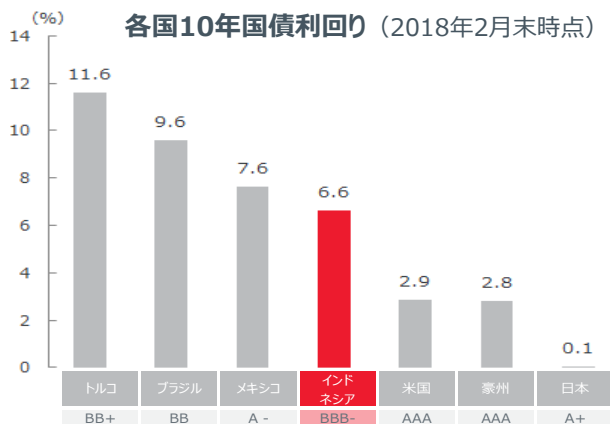
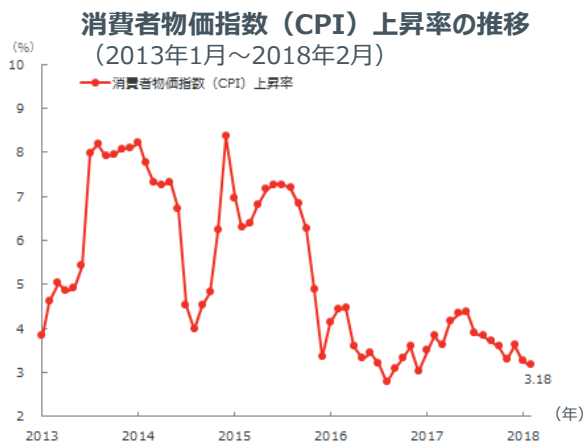


イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）リミテッド
ポートフォリオ・マネジャー ウェイ・ミン・チョン

理由① 2018年は市場の変動性が高まる環境：ファンダメンタルズと高利回りに注目。

ファンダメンタルズの改善により通貨ルピアは安定して推移、10年国債利回りは6.6%

- インドネシアの経済成長は、内需主導型であり、中でも個人消費が堅調です。世界第4位の人口（約2.6億人）を有し、今後も人口増加や最低賃金の上昇を背景に、個人消費は同国の経済成長をけん引していくと考えます。
- 2014年以降に原油価格が大きく下落した影響もあり、インフレ率は低位安定しています。2018年2月のインフレ率は前年同月比+3.2%と予想を下回りました。年間を通じて、インドネシア中央銀行のインフレ目標（2.5-4.5%）内に収まる可能性が高いと思います。
- 通貨ルピアは、他の新興国通貨と比較しても安定した推移となっています。大幅な下落局面では、中央銀行が豊富な外貨準備高により積極的な為替介入を行うと考えます。
- 投資適格級であるインドネシアの10年国債利回りは6.6%と魅力的な水準であり、今後も高利回りを求める海外投資家からの資金流入が期待されます。



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。

各国10年国債はBloomberg ジェネリック (自国通貨建て) を使用 (Bloombergジェネリックは、期間内に指標銘柄が変更になっている場合があります)。

〇この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

180301(06)

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

理由② 米大手格付け機関による格上げが続き、国際的な債券インデックスにも採用。

2017年は多くの新興国が格下げされる中、「投資適格級」に格上げ、債券市場への資金流入を期待

- 2017年5月、格付け機関のS&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」）は、インドネシアの自国通貨建ておよび外貨建ての長期債格付けを、「BB+」から一段階引き上げて、投資適格級となる「BBB-」としました。他の大手格付け機関である、フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」）は2011年12月に、ムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下「ムーディーズ」）は2012年1月に、それぞれ投資適格級に格上げしており、S&Pの格上げにより、大手格付け機関3社すべてで投資適格級の格付けとなりました。
- また2017年12月にはフィッチが、インドネシア国債の格付けを「BBB-」から「BBB」に引き上げました。これら一連の格上げが、中長期的な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ています。今後はフィッチに続き、ムーディーズも格上げを決定するかが注目されます。
- S&Pの投資適格級への引き上げにより、インドネシア国債は、2017年7月から「J PモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド IG15%キャップ指数」の構成銘柄として採用されました。また、2018年6月からは、グローバル債券の代表的な指数である「ブルームバーグ・バークレーズ・グローバル総合インデックス」への採用が決定しました。同指数をベンチマークとしているファンドを通じて、インドネシア国債への資金流入が加速する可能性があります。

理由③ 現政権は安定持続の見込み。国内機関投資家の資金が金融市場へ。

社会保障制度にカードを導入、銀行口座数および公的年金（含む社会保障基金）の資産が増加

- 2014年に大統領に就任したジョコ・ウィドド大統領は、海外からの直接投資を増加させるため、規制緩和を含めた様々な経済政策をすすめています。また、インフラ投資も積極的に行い、景気浮揚に注力しています。現政権への国民の支持は高く、政治的な安定は持続する見込みです。
- インドネシアでは、2014年より国民皆保険を目指した社会保障制度改革がスタートしています。医療費や補助金の支給に銀行口座を利用し、社会保障カードを発行しています。このため、銀行口座数が急増しました。また、企業に対して従業員の保険料の国への支払いを義務付けしています。
- 公的年金や国民保険の資産が増加していることから、結果としてインドネシア国債や株式の国内機関投資家の保有率が高まっています。また、インドネシア金融サービス庁（OJK）は、2016年より国内機関投資家に対する国債の最低保有規制を導入しています。国内機関投資家の保有率が高まり、相対的に外国人保有比率が低下することは、市場の安定性に大きく寄与するものと考えます。



今後考えられるリスク要因

- 日米欧の中央銀行の金融政策正常化の流れ（金融引き締め策）が市場の予想以上に加速すること。
- 大幅な原油高によるガソリンの値上げや食料品価格の高騰によりインフレ率が大きく上昇すること。
- 2019年の大統領選挙に向けて、2018年6月の州知事選挙などにおいて野党が支持率を伸ばすこと。

○当資料は情報提供のみを目的とするもので、特定の金融商品等の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、必ずしもその正確性、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、将来の運用成果を保証するものではありません。○投資信託は、預貯金および保険契約ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護および補償の対象ではありません。また、登録金融機関で取扱う場合、投資者保護基金の補償対象ではありません。○投資信託は、株式、公社債等の値動きのある有価証券（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、ご購入時の価額を下回ることもあり、投資元本が保証されているものではありません。これらに伴うリスクおよび運用の結果生じる損益は、すべて投資者のみなさまに帰属します。