インドネシア：
進展する構造改革と魅力高まる債券市場

ご参考資料 | 2018年4月5日

インドネシア債券： 信用力向上への期待と代表的債券指数への採用で資金流入の拡大が見込まれる

代表的債券指数への採用と期待される効果

2018年2月

✓ 2月20日：ブルームバーグ社はインドネシアルピア建債券の「ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合債券指数」への組入れを発表

背景 大手格付3社全てによるインドネシア国債への投資適格級の付与など、**信用力が向上**

2018年6月

✓ 6月1日：指数への組入れ開始

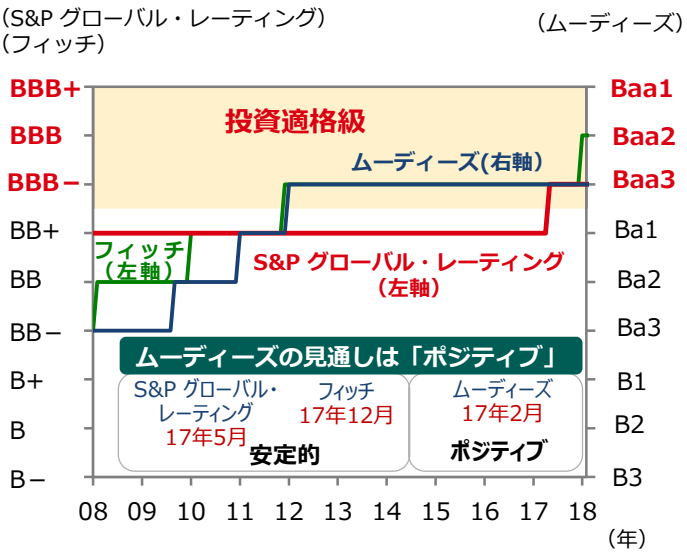
組入れ効果

海外からインドネシア債券市場に**最大60億米ドル（約6,400億円）**流入すると見られている

出所：各種報道資料、ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

更なる格上げへの期待

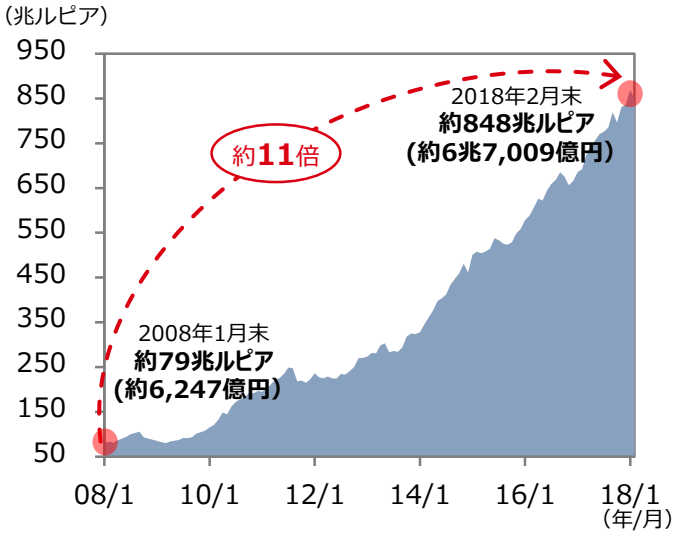
格付の推移（2008年1月末～2018年3月末）



※ 格付は現地通貨建長期債格付を使用、年月は見通しの見直し年月
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

外国人投資家からの資金流入が急増

外国人投資家による国債保有残高の推移
（2008年1月末～2018年2月末）



※100ルピア＝0.79円（2018年2月末）
出所：ブルームバーグ、データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

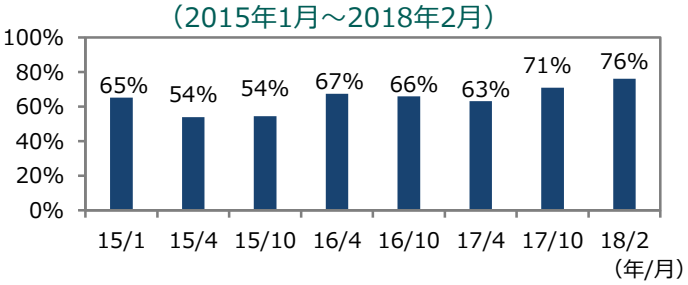
HSBC Global Asset Management

強固な政権基盤を背景にジョコ政権は財政および構造改革を推進

- 2016年7月にはタックス・アムネスティ（税務特赦）法が施行されるなど、ジョコ政権は財政健全化に取り組んでいます。

高位を保つジョコ大統領への支持率

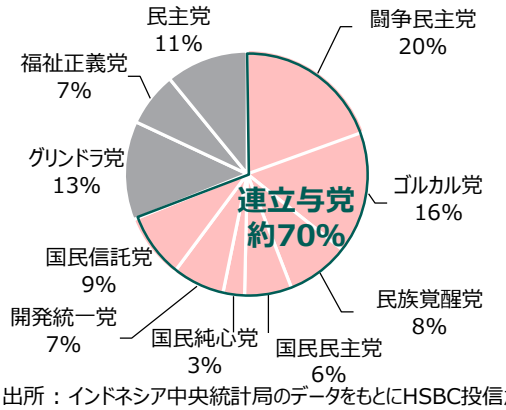
ジョコ大統領の支持率の推移
（2015年1月～2018年2月）



出所:各種報道資料のデータをもとにHSBC投信が作成

国会での連立与党の合計議席は約70%

政党別議席割合（2018年3月現在）



出所：インドネシア中央統計局のデータをもとにHSBC投信が作成

ジョコ政権のこれまでの政策など

＜2014年＞
10月　ジョコ・ウィドド大統領誕生
11月　燃料補助金の削減を断行

＜2015年＞
1月　中期開発計画の発表
8月　第1次改造内閣を発表
9月 外資誘致に向けた規制緩和

＜2016年＞
7月　タックス・アムネスティ法の施行
7月　第2次改造内閣を発表

ジョコ・ウィドド大統領

写真提供:インドネシア政府ホームページ

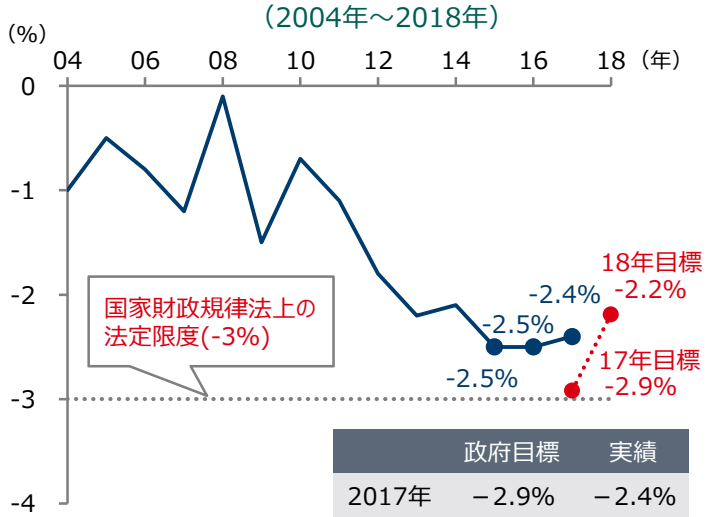
景気対策を発表　**第1弾**(15年9月9日)～**最新:第16弾**(17年8月31日)

主な対策
- ✓ 土地収用の許認可手続き簡素化
- ✓ 産業向け電気・ガス料金の値下げ
- ✓ 事業許認可の簡素化

出所:各種報道資料のデータをもとにHSBC投信が作成

改善する財政収支

財政収支の対GDP比
（2004年～2018年）

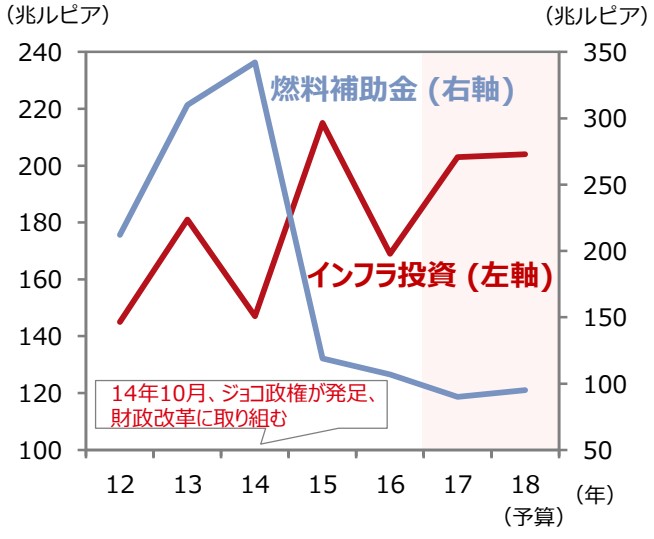


	政府目標	実績
2017年	－2.9%	－2.4%
2018年	－2.2%	

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

拡大傾向のインフラ投資

燃料補助金とインフラ投資への政府支出の推移
（2012年～2018年）



※ 17年は見通し、18年は予算
出所： 世界銀行 Indonesia Economic Quarterly （March 2018)のデータをもとにHSBC投信が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

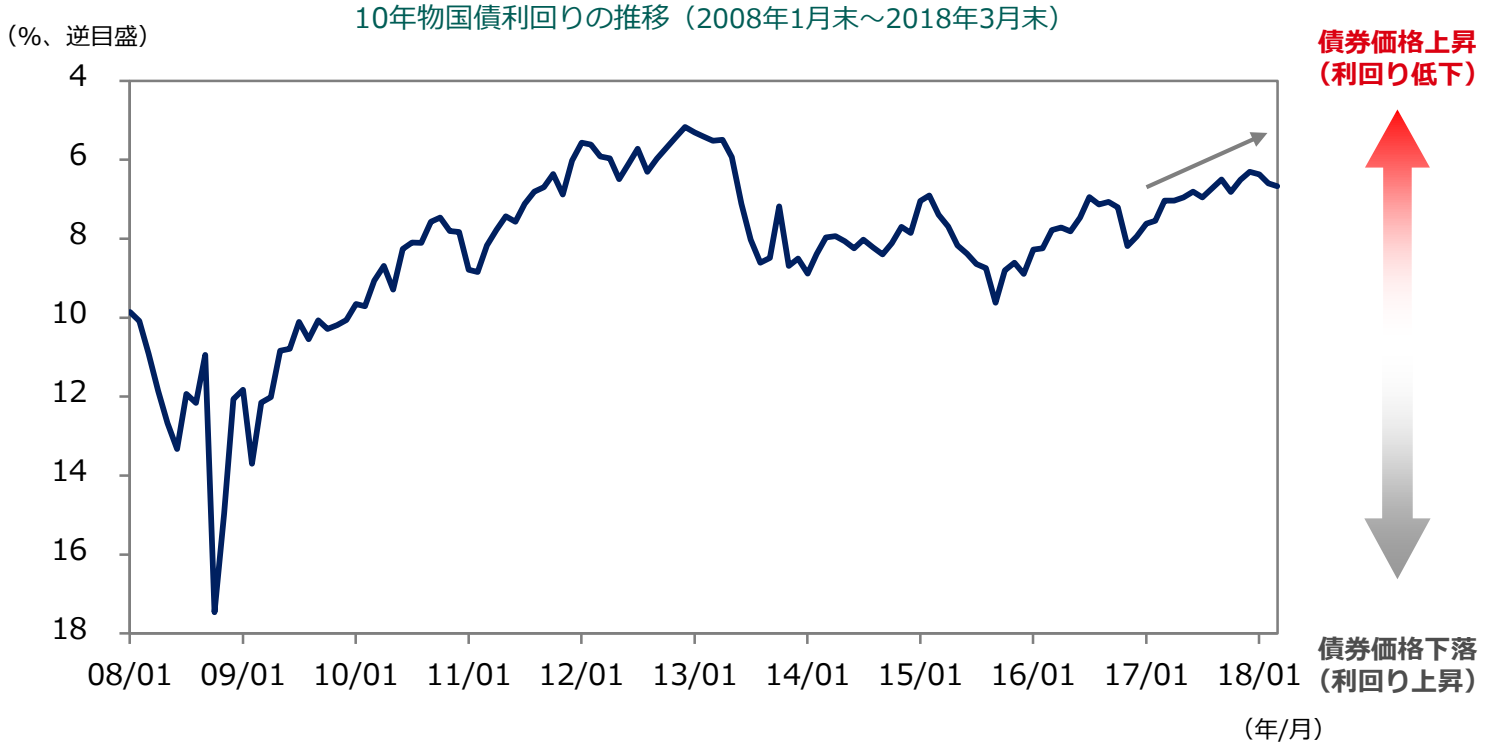
債券市場の推移

2017年に入り、国債価格は上昇傾向（利回りは低下傾向）

直近1年間の好材料

2017年5月	S&P グローバル・レーティングによるインドネシア国債の投資適格級への引き上げ
8月および9月	政策金利の引き下げ
12月	フィッチ・レーティングスによる同国債の「BBB」への1段階格上げ

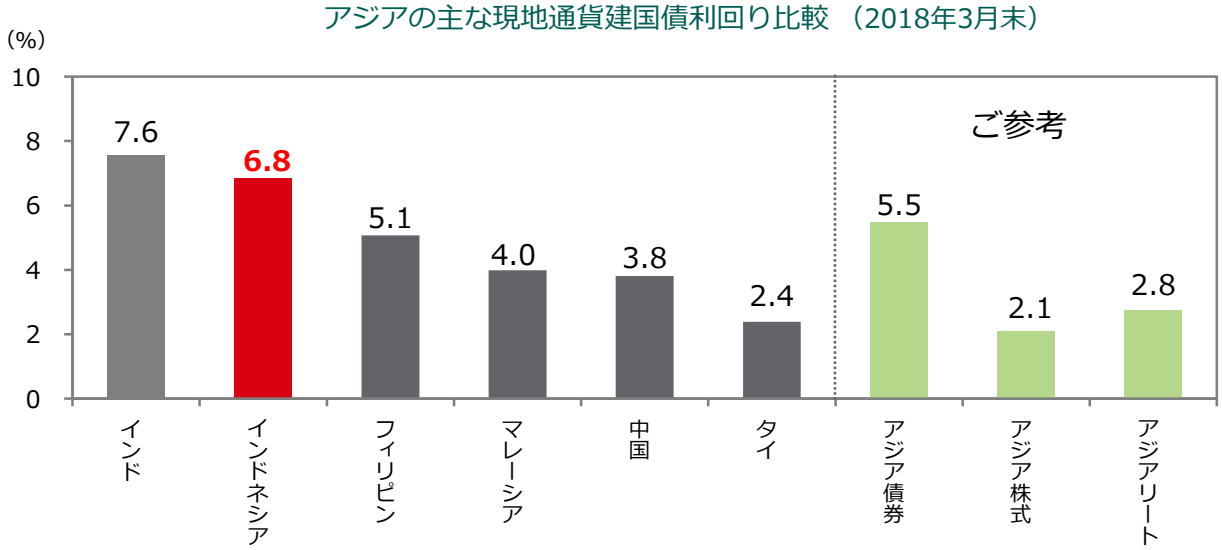
10年物国債利回りの推移（2008年1月末～2018年3月末）



出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

相対的に高い利回り水準を背景に、海外からの資金流入拡大への期待

アジアの主な現地通貨建国債利回り比較 （2018年3月末）



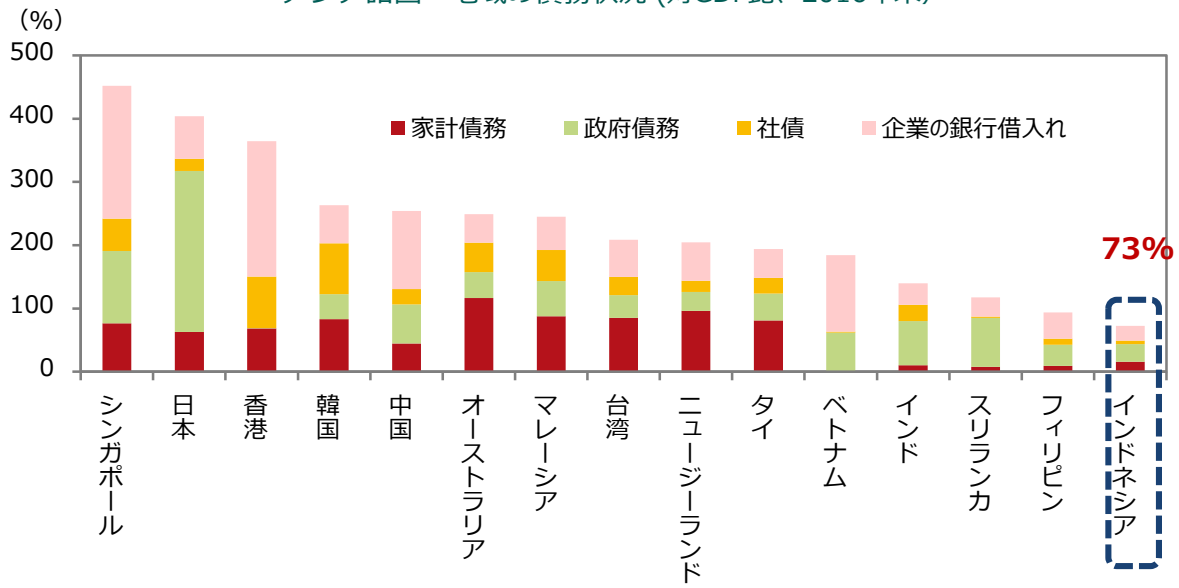
※ JPモルガンGBI-EMブロードの各国利回りを使用、アジア債券は、JPモルガンGBI-EMブロード・ダイバーシファイド・アジアの利回り、アジアリートは、FTSE EPRA/NAREIT エマージング・アジア・パシフィック・インデックスの配当利回り、アジア株式はMSCI エマージング・アジア・インデックスの配当利回りを使用
出所：データストリーム、FTSEのデータをもとにHSBC投信が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

米国の利上げによる影響は軽微と考えられる

インドネシアの債務状況～相対的に低水準

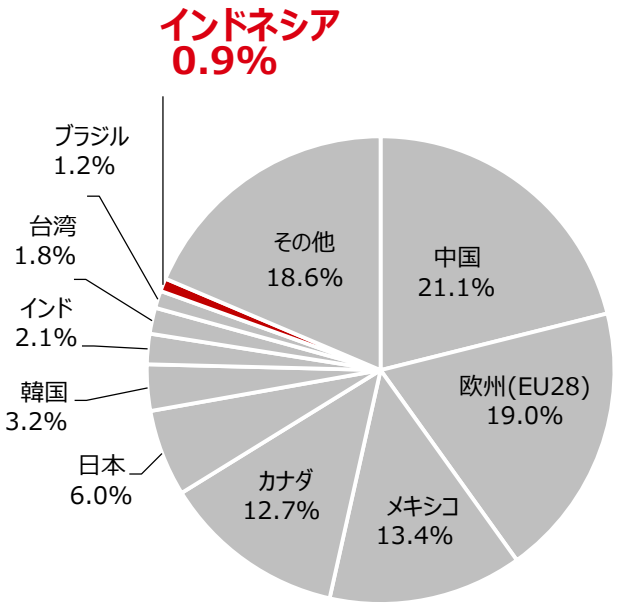
アジア諸国・地域の債務状況 (対GDP比、2016年末)



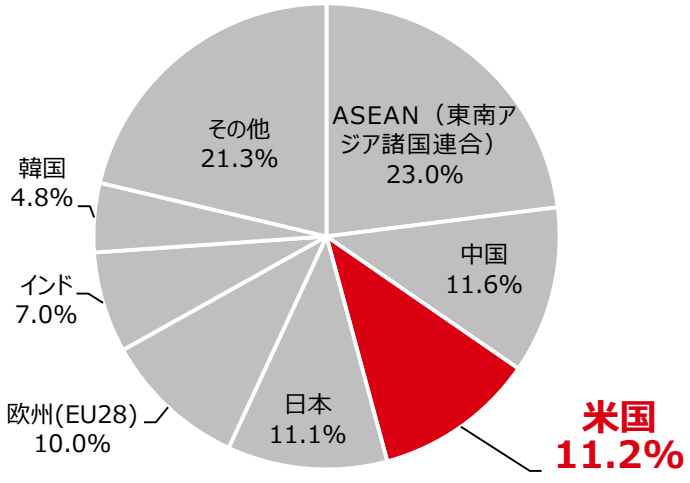
出所: HSBCグローバル・リサーチのデータをもとにHSBC投信が作成

トランプ米政権が保護主義に傾斜した場合でも、インドネシア経済への影響は限定的

米国の輸入統計（国・地域別、2016年）



インドネシアの輸出統計（国・地域別、2016年）



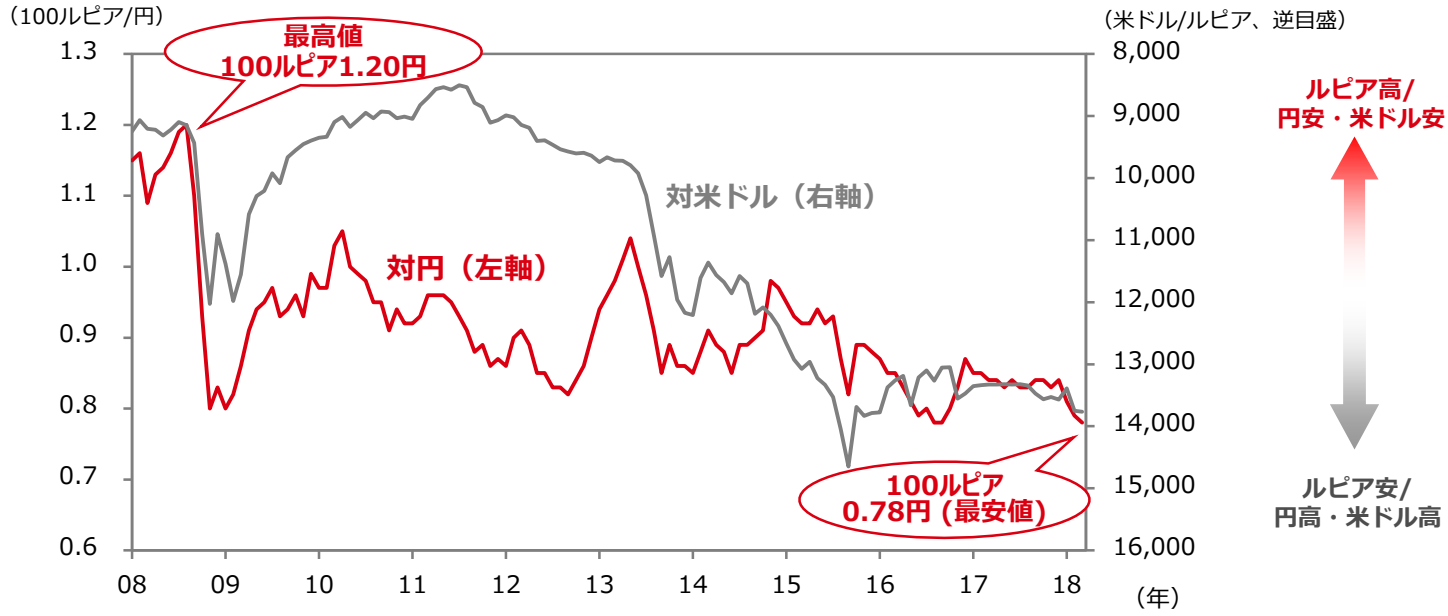
※ 表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
出所：JETROのデータをもとにHSBC投信が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

ルピア相場の推移

- 足元のルピア相場は、米国の金融政策の正常化（利上げ）を受けて対米ドルでやや軟調であるとともに、対円でも円高進行から弱含んでいます。

ルピアの推移　(2008年1月末～2018年3月末)

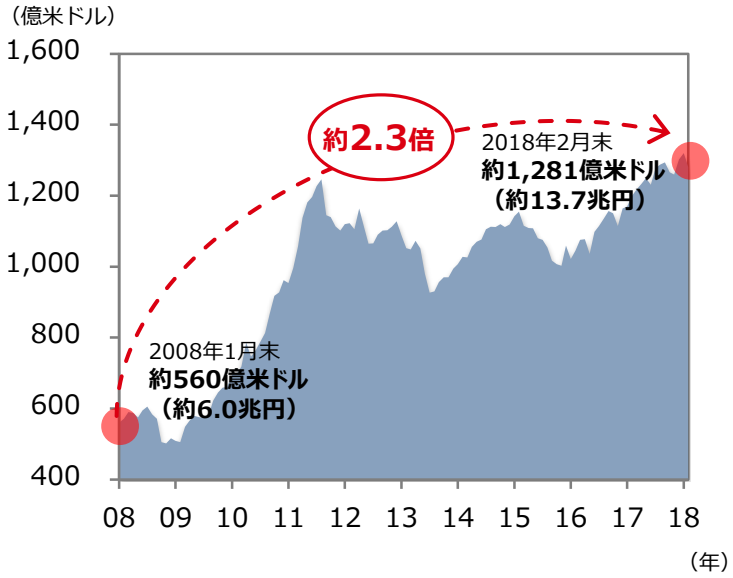


出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

- しかし、インドネシアの高水準の外貨準備高および経常赤字の縮小傾向がルピア相場の長期的な支援材料になると考えます。

過去と比べて高水準の外貨準備高

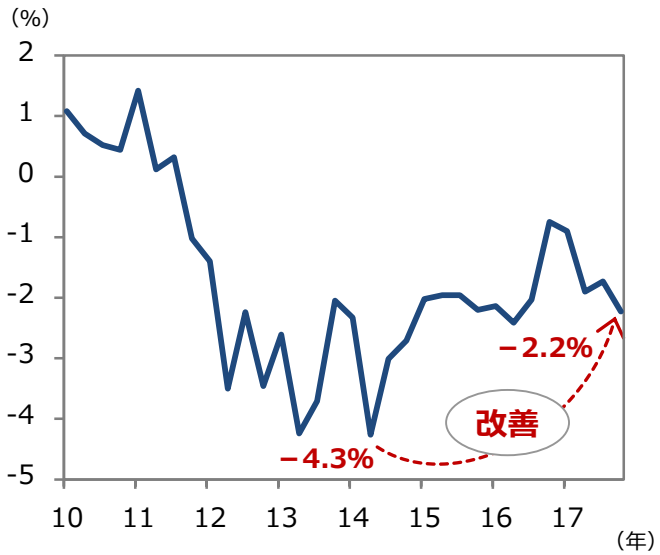
外貨準備高の推移
(2008年1月末～2018年2月末)



※　1米ドル=106.71円で換算（2018年2月末）
出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

経常収支の赤字は縮小傾向

経常収支の対GDP比
(2010年1-3月期～2017年10-12月期)



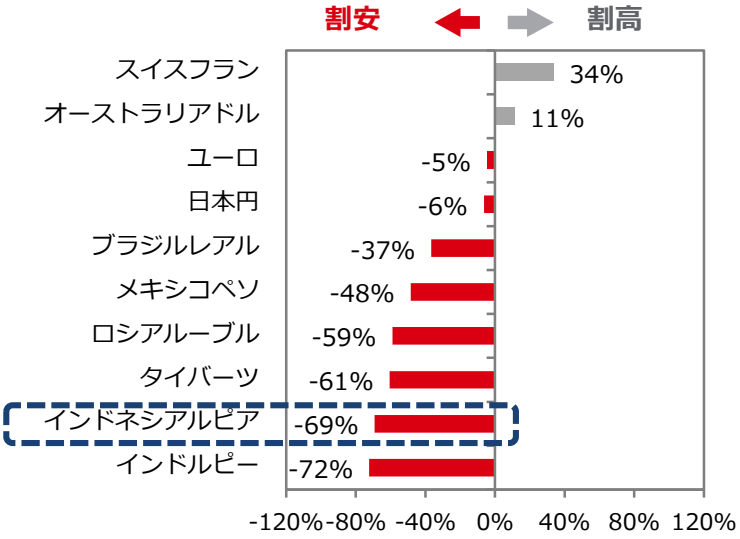
※　データは2010年1-3月期から取得可能
出所: ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

- 購買力平価でみると、ルピアは割安感が強い通貨の一つであることから、当社ではルピアについて長期的に強気な見方をしています。

購買力平価で比べると、ルピアに割安感あり

実勢レートと購買力平価のかい離
（対米ドル、2018年3月30日）

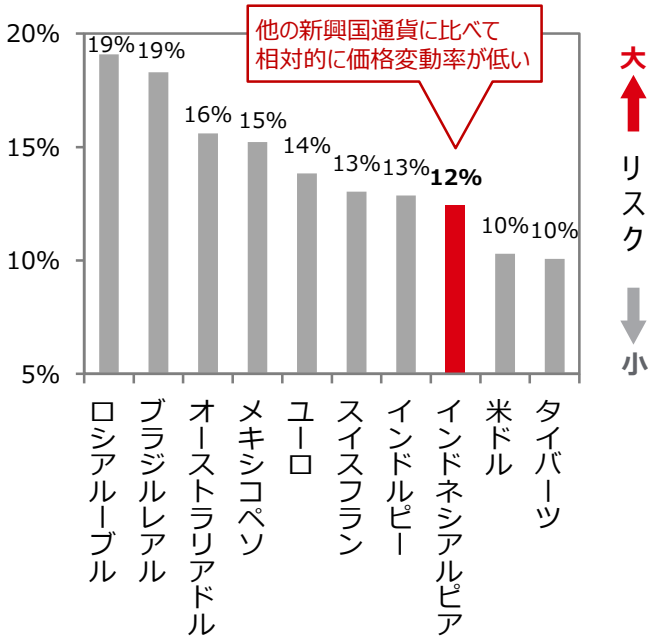


購買力平価： 各国の物やサービスの価格の比較で為替レートが決定されるという理論で算出される為替レート

※ 実勢レートと購買力平価のかい離＝（購買力平価/ 実勢レート-1）x100
一般的に実勢レートと購買力平価のかい離において、マイナス幅が大きいほど通貨は割安と見られます。なお、購買力平価は2018年予想、ユーロについてはドイツの購買力平価を使用
出所：IMF World Economic Outlook Database（October 2017）、データストリームの データをもとにHSBC投信が作成

相対的に価格変動率は低い

各通貨の価格変動率
（対円、2008年3月末～2018年3月末）



※上記期間における月次騰落率の標準偏差を年率換算して算出
出所 :データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

留意点

＜当資料に関する留意点＞

- 当資料は、ＨＳＢＣ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、ＨＳＢＣ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。

ＨＳＢＣ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