

インドネシア債券の利回り上昇について

ご参考資料 2016年12月1日

- ・11月8日に実施された米国の大統領選挙以降、インドネシアの現地通貨建て債券の利回りが大幅に上昇しています。
- ・米国の早期利上げの期待感が高まり、円などの多くの通貨に対して米ドルは大きく上昇しています。また、米ドル建て資産の投資魅力度が増すとの見方から、外国人投資家による新興国からの資金移動の動きも見られました。
- ・当社グループではこれを市場の過度な反応と見ており、今後も外的要因による市場の動きには注意が必要ですが、インドネシアの良好なファンダメンタルズに変化はなく、中央銀行は慎重な姿勢で緩和的な金融政策を継続すると考えます。

トランプ次期米大統領の政策に関する思惑から、新興国の現地通貨建て債券に売却の圧力

11月のインドネシアの現地通貨建て10年国債利回りは、前月末から約0.89%上昇(債券価格は下落)しました。一方で、同国の米ドル建て10年国債利回りは約0.49%の上昇と、米国債と連動した動きとなっています。通貨ルピアは対米ドルで11月は3.8%の下落となりましたが、年初来では約2.1%の上昇とプラスを維持しています。米ドル建て債や為替の動きに見られるように、今回の債券市場の下落(利回りの上昇)はインドネシア固有の理由というよりは、①12月の米国の利上げ予想を受けた米国債の利回り上昇の影響、②トランプ次期米大統領の資金還流政策期待による米ドル高、③年初来積みあがってきた外国人の新興国資産の持ち高調整など、外的な要因によるものと考えています。

2016年は6回の利下げを実施、租税恩赦*も財政赤字削減に効果的であり、今後の景気刺激策に幅

インドネシアの2016年の実質国内総生産(GDP)成長率は前年比約+5%と予想されています。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年初来6回にわたり政策金利を引き下げました。また、2016年7月に導入された租税恩赦により約165兆ルピア(政府目標)の税収増が見込まれており、財政赤字の削減が期待されています。

今後の見通し:インドネシアは緩和的な金融政策を継続

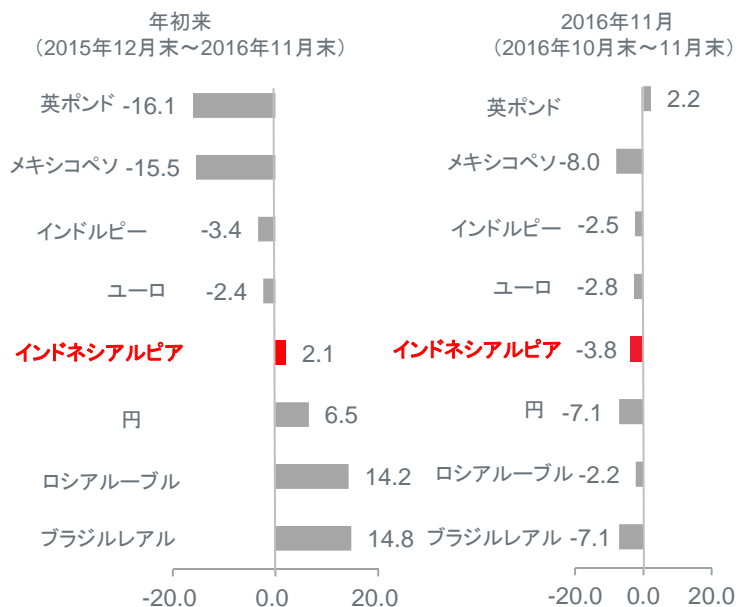
当社グループでは、トランプ次期米大統領の政策を巡る不透明感から市場の変動性は高まると考えています。米国は緩やかな成長を続けるという基本的な見方に変化はなく、そのうえでアジア各国の金融市場については楽観的な見方を維持しています。しかし、今後の米国の政策決定者からのシグナルは注意深く見ていく必要があると考えます。世界の経済、政治体制が不安定な環境下、上記の状況を考慮すると、BIは慎重な姿勢をもって、今後も緩和的な政策を維持すると考えられます。米国以外にも、独・仏の選挙や中国の景気減速など、外的要因に注意が必要ですが、インドネシアの良好なファンダメンタルズに変化はなく、中長期的な金利低下のトレンドは継続すると考えます。

(図表1) インドネシア現地通貨建て10年国債利回りの推移
(2015年1月1日~2016年11月30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。

(図表2) 各国通貨の変化率 (対米ドル, %)



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。

* 租税恩赦(タックス・アムネ스티)とは・・・資産や所得を正しく申告していなかった納税者が自主的に開示・申告を行った場合、本来ならば課税される加算税等を減免したり刑事告発を免除したりする制度。今回の措置は2017年3月末までに海外の未申告の資産を自発的に報告したり、本国に引き揚げたりすれば、税を減免し、刑事罰なども科さないというもの。

※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。

英国ブルーデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。