

# インドネシア市況振り返りレポート

情報提供資料 2019年5月22日

今年4月17日に行われた大統領選挙でジョコ大統領の再選が決定し、インドネシアの現行の政策が継続すると期待される一方で、米中通商協議の不透明感などの外部の投資環境が、インドネシア市況に影響をもたらしています。

5月のインドネシア市況の振り返りと、今後の見通しについてお伝えします。

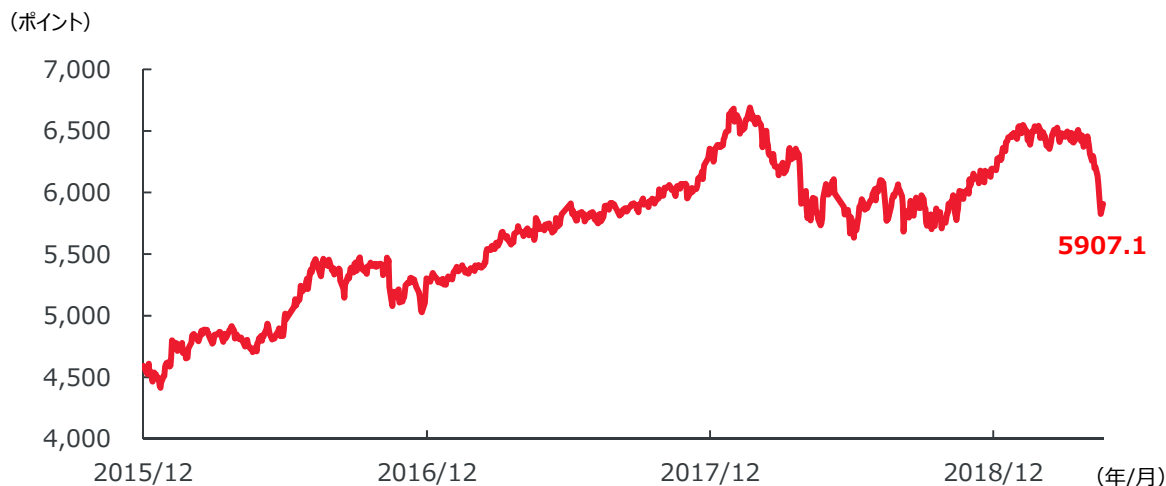
## 足元のインドネシア市場は外部要因により下落

- 5月2日のインドネシアの金融市場では、1日の米連邦公開市場委員会（FOMC）でのパウエル米連邦準備理事会（FRB）議長の「低インフレは一時的要因」との発言を受け、市場参加者の利下げ期待が後退し、株式、通貨ともに下落しました。また、同日発表された2019年4月の消費者物価指数（CPI）が前年同月比+2.83%と、インドネシア中央銀行（BI）のインフレ目標レンジ内ではあるものの、前月の同+2.48%から伸びが加速したことも嫌気されました。
- その後、5日にトランプ米大統領が中国製品に対する関税の引き上げを表明したことから、市場のリスク回避姿勢が強まり、週明けの5月6日の為替市場で通貨ルピアは続落し、株式市場も上値の重い展開となりました。
- 以降の米中通商協議にも進展が見られなかったことから、さらにリスク回避の動きが強まり、外国人投資家の資金流出が続きました。15日に発表された4月のインドネシアの貿易収支が過去最大の赤字幅となったことも、株式市場の下落につながりました。
- インドネシアのインフレ率は低位安定しており、足元のインドネシア市場の下落の要因は、主として米中通商協議に対する不透明感を背景とした外部の投資環境がもたらしたものと考えています。

## インドネシア株式市場を取り巻く環境は良好 2期目のジョコ大統領の手腕に期待

- 5月21日、2019年4月17日の大統領選挙の結果が発表され、現職のジョコ大統領が55.5%の票を獲得して再選しました。また、同日実施された議会選挙では、ジョコ大統領が所属する闘争民主党が第一党となり、連立与党で過半数議席を獲得するとみられています。こうした安定した政権のもとで、今後も現行の政策が継続すると予想されます。大統領選挙前に一服していたインフラ整備などの政策も再開し、景気の下支えになるものと考えています。
- インドネシアの中長期的なマクロ経済見通しは良好であり、当社は状況を注視しつつ、今回の調整局面はファンダメンタルズが堅固な企業の株式を割安な水準で組み入れる好機と考えています。

ジャカルタ総合指数の推移（2015年12月30日～2019年5月20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。

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。

※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資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※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。※当資料の内容は作成日時点のものであり、当社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、将来予告なく変更されることがあります。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。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

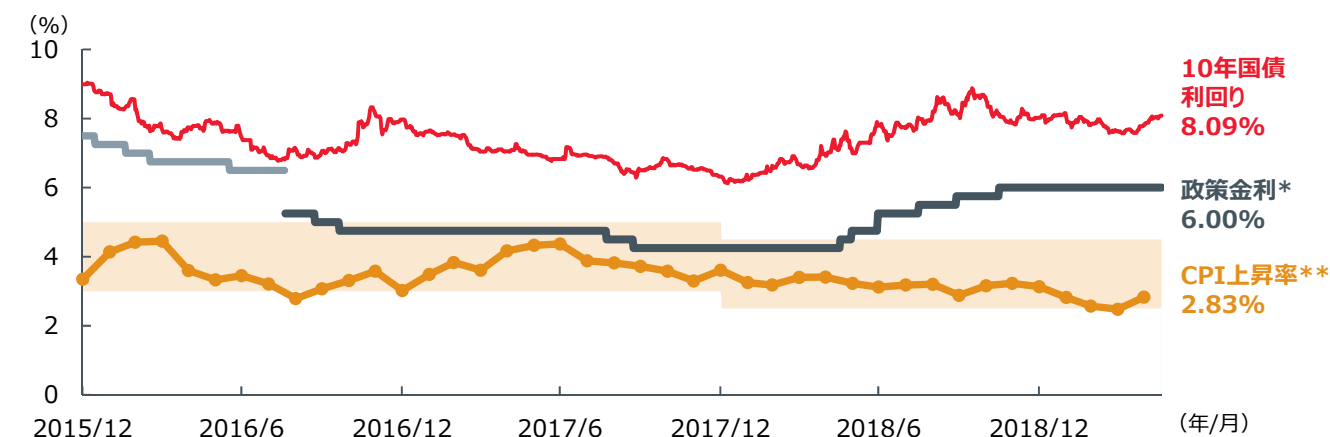
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号／加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

190522 (05)

## ▶ インドネシア債券の利回りは魅力的

- 通貨安を受けて、足元でインドネシアの10年国債利回りは8%を超えるレベルまで上昇しています。2018年の9-12月には、8.5%を超えるレベルで推移していた時期もありましたが、当時はFRBが金融引き締め政策をとっていました。5月16日、BIは金融政策決定会合で政策金利を市場の予想通り6%に据え置くとし、世界的に景気に対する先行き不透明感が高まる中で、今後も対外的安定を維持することを示した一方で、インフレが低位で安定していることから、今後の国内成長の推進のために緩和的な金融政策を行う余地があるともコメントしています。
- 当社は以下の理由で、足元のインドネシア債券の利回りのレベルは魅力的な水準と考えています。
  - 1) インフレ率は引き続き低位で安定しており、実質金利が高く、魅力的であること
  - 2) 今後6か月以内に利下げが期待できること
  - 3) FRBの金融政策が引締めから中立的へと変化したこと

### インドネシア インフレ率と政策金利\*、10年債利回りの推移（2015年12月31日～2019年5月20日）



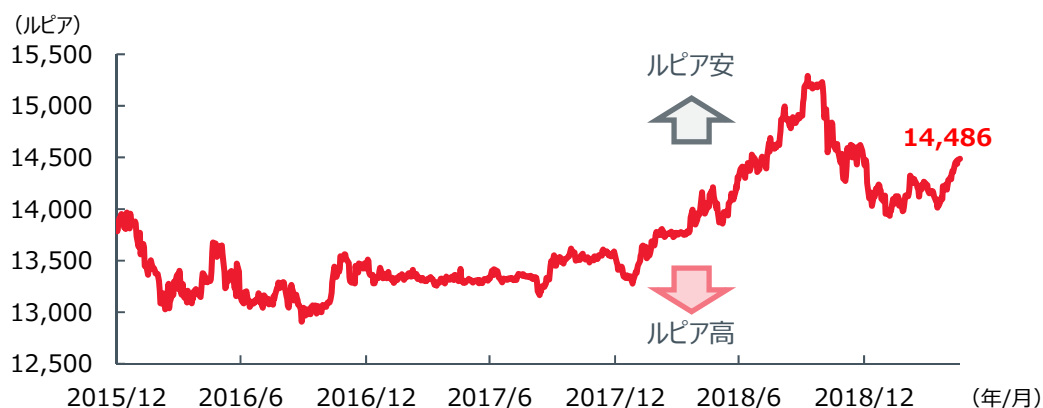
出所: Bloomberg L.P. のデータに基づき、イーストスプリング・インベストメンツ作成。

\*政策金利は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。\*\*CPI上昇率は2019年4月末まで。

## ▶ 通貨ルピア下落の要因は短期的、長期では回復・安定を予想

- 5月8日に発表された2019年4月の外貨準備高が1,243億米ドル（輸入金額の7か月分に相当、2018年9月は1,149億米ドル）となり、金融システムの安定の維持に十分な規模であるとBIはコメントしています。
- BIはインドネシアの金融資産の安定を第一の政策目標としており、2018年には政策金利の引き上げや、為替の安定を目的としたルピア建てDNDF（国内NDF）を導入するなど、今後も為替市場の安定強化に取り組むと見られます。
- ルピアの下落の要因として、上記の外部要因に加え、在インドネシアの海外企業が本国への配当支払いのために必要とする米ドル実需の増加やレバラン前の輸入増による米ドル需要といったインドネシア固有の理由も挙げられます。これは例年見られる季節的なものになります。外部要因、内部要因のいずれも短期的な理由であり、長期的にみれば対米ドルでのルピアは回復すると見えています。

### インドネシアルピア（対米ドル）\*の推移（2015年12月31日～2019年5月20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。\*1米ドルあたり。

※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資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※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。※当資料の内容は作成日時点のものであり、当社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、将来予告なく変更されることがあります。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。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。