

原油安の恩恵を受けるインドネシア

資源供給国から製造・輸出拠点へ

ご参考資料 | 2015年1月29日

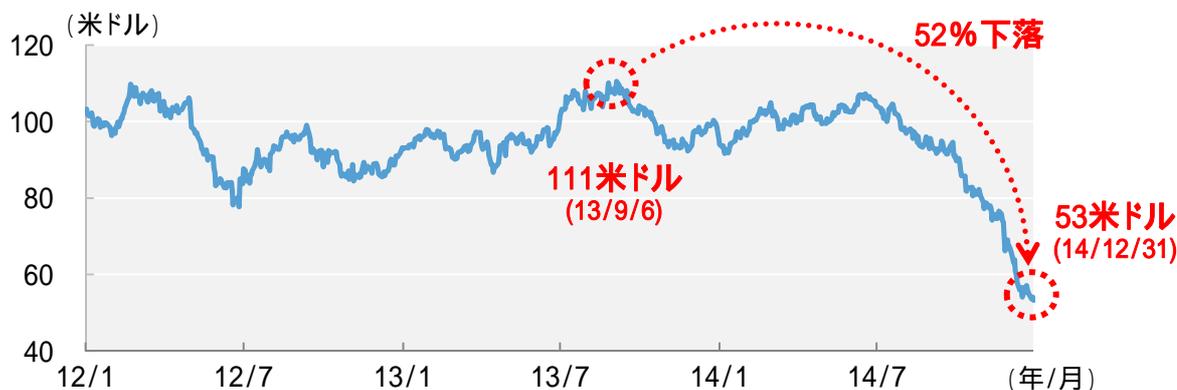
【原油安の恩恵～ポイント】

ガソリン補助金撤廃による財政収支の改善見込みとインフラ整備の拡大
輸入額の減少を通じて経常赤字は縮小見通し
インフレ圧力は低下方向へ

原油価格下落はインドネシア経済に追い風

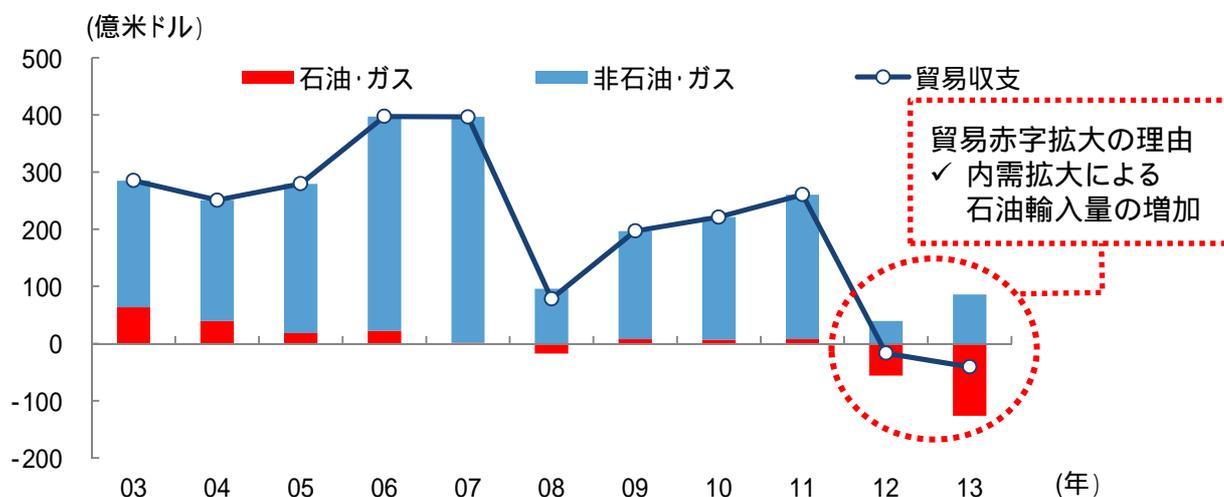
- ▶ 最近の原油安は、石油の純輸入国であるインドネシアの経済に恩恵をもたらすと思われます。
- ▶ 原油安による石油輸入額の減少を通じて、貿易収支の改善が期待できます。

原油価格の推移 (2012年1月3日～2014年12月31日)



原油価格: WTI原油先物価格
出所: ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

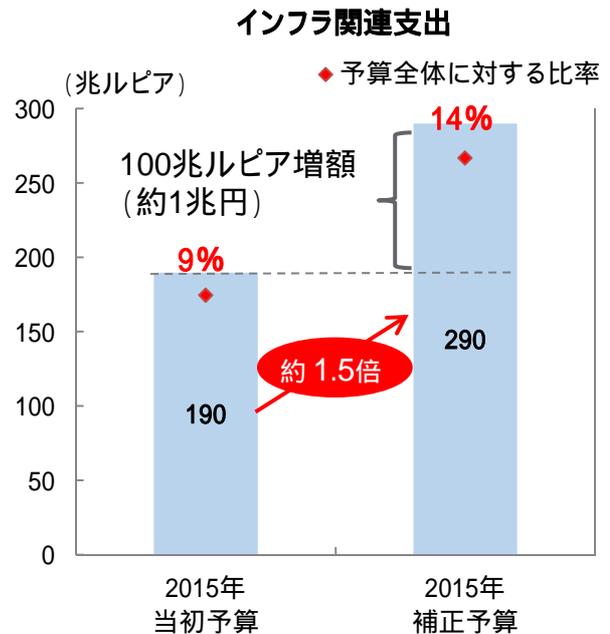
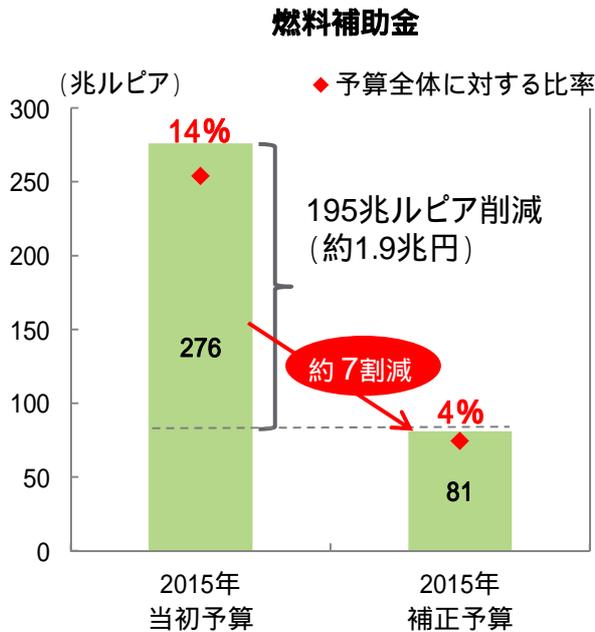
インドネシアの貿易収支の推移 (2003年～2013年)



出所: データストリームをもとにHSBC投信が作成

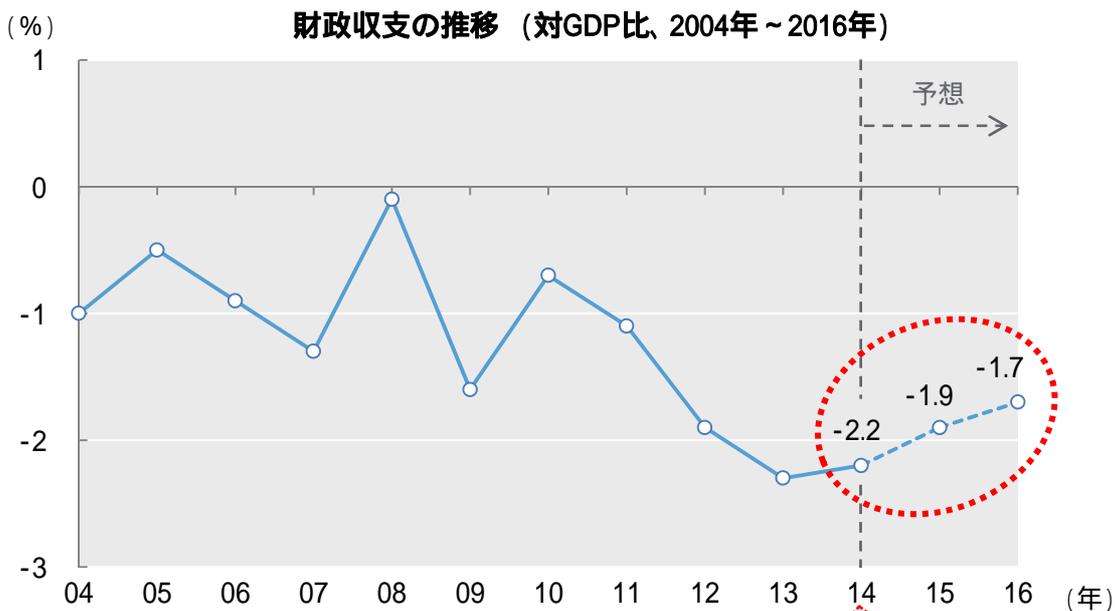
ガソリン補助金撤廃による財政収支の改善見込みとインフラ整備の拡大

- ▶ 政府は最近の原油安を背景に、2014年11月に削減していたガソリン補助金を2015年1月1日から撤廃する一方、インフラ整備など、より生産性の高い分野に予算を振り向けました。
- ▶ その結果、2015年補正予算*ではインフラ関連支出は当初予算に比べて約1.5倍拡大しました。
*2015年1月12日～2月15日までインドネシア国会にて審議中



100ルピア = 0.97円 (2014年12月末現在) で換算
出所: 各種報道資料のデータをもとにHSBC投信が作成

- ▶ ガソリン補助金の撤廃とインフラ整備の拡大は財政構造の改革に繋がるとともに、財政赤字の削減が期待できます。



2014～16年はHSBCグループの予想(2015年1月6日時点)
出所: アジア開発銀行のデータをもとにHSBC投信が作成

【ご参考】
日本: -7.1% (予想)

輸入額の減少を通じて経常赤字は縮小見通し

- ▶ 原油安による輸入額の減少を通じた貿易収支の改善期待を背景に、経常赤字の縮小が見込まれます。

経常収支の推移 (対GDP比、2004年～2016年)

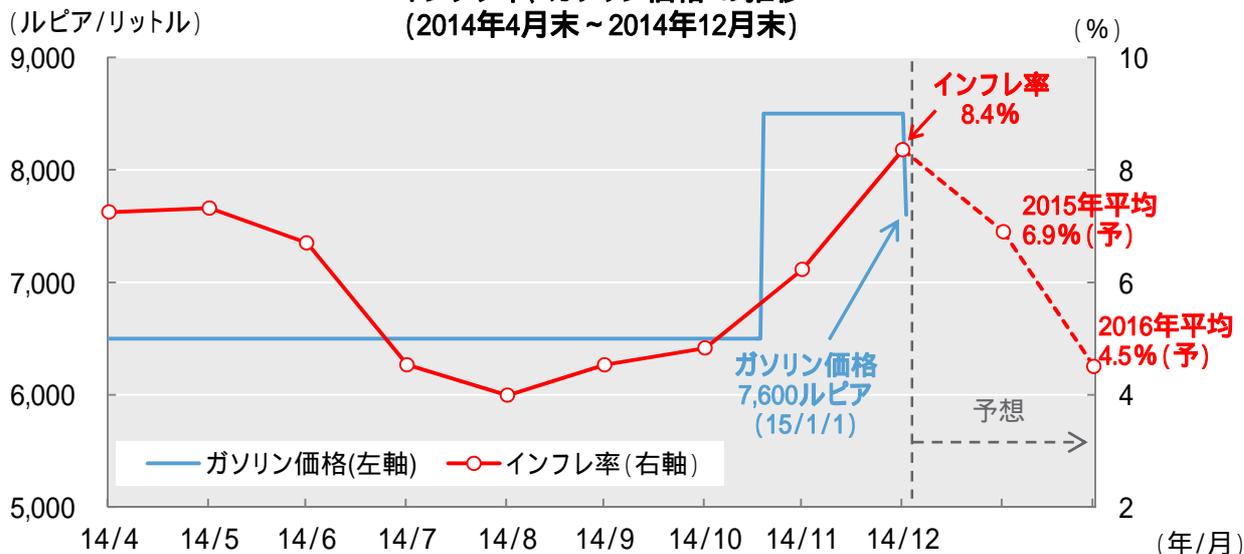


2014年～16年はH S B Cグループの予想(2015年1月6日時点)
出所: IMF World Economic Outlook Database (October 2014)のデータをもとにH S B C投信が作成

インフレ圧力は低下方向へ

- ▶ 足元、インフレ率は昨年11月の政府による燃料補助金の削減・燃料価格の引き上げを受けて上昇していますが、これは一過性と当社は考えます。
- ▶ 原油安を背景に、今後、物価上昇圧力は低下するものと見られ、金融政策の余地が拡大すると考えます。

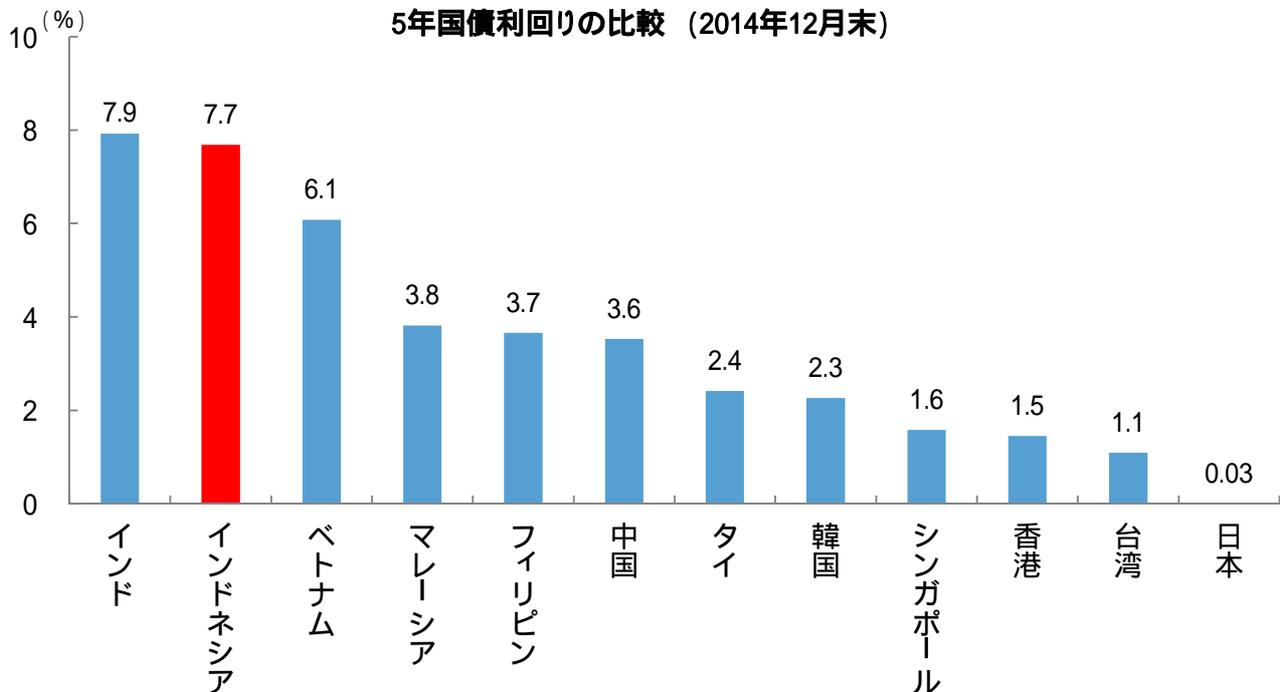
インフレ率、ガソリン価格*の推移
(2014年4月末～2014年12月末)



* ガソリン価格は2014年4月30日～2015年1月1日。2014年12月31日までは補助金付ガソリン価格、2015年1月1日は補助金撤廃に伴い公道価格
インフレ率の2015年平均、2016年平均はH S B Cグループの予想(2015年1月6日時点)
出所: データストリーム、ブルームバーグ、各種報道のデータをもとにH S B C投信が作成

アジアの中でも相対的に高いインドネシアの国債利回り

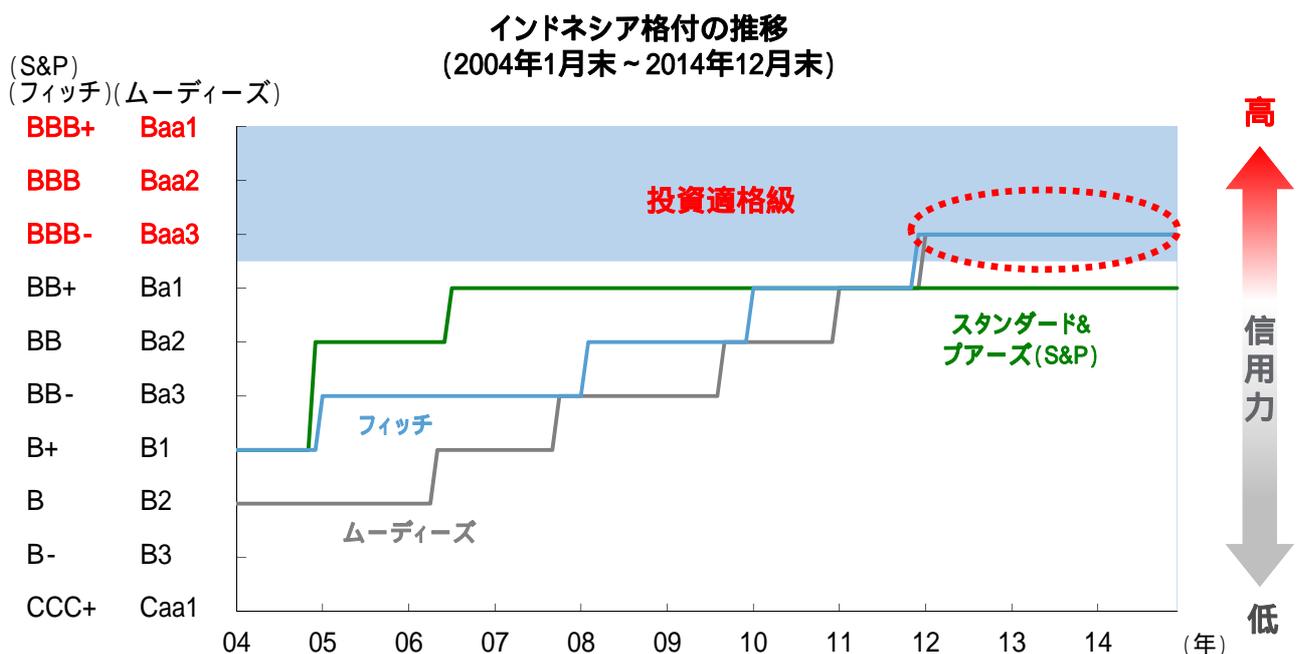
▶ インドネシアの5年国債利回りは、他のアジア諸国・地域に比べ相対的に高い水準となっています。



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H S B C投信が作成

着実な改革実行により格付けが見直される可能性

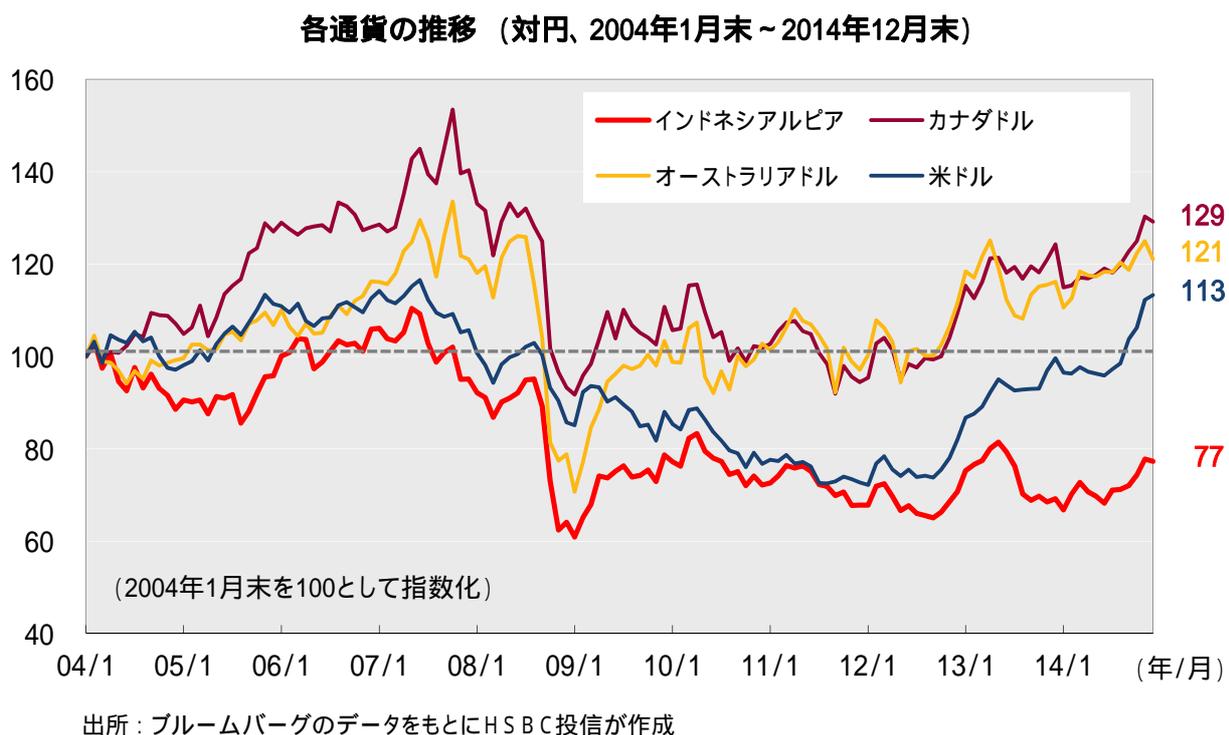
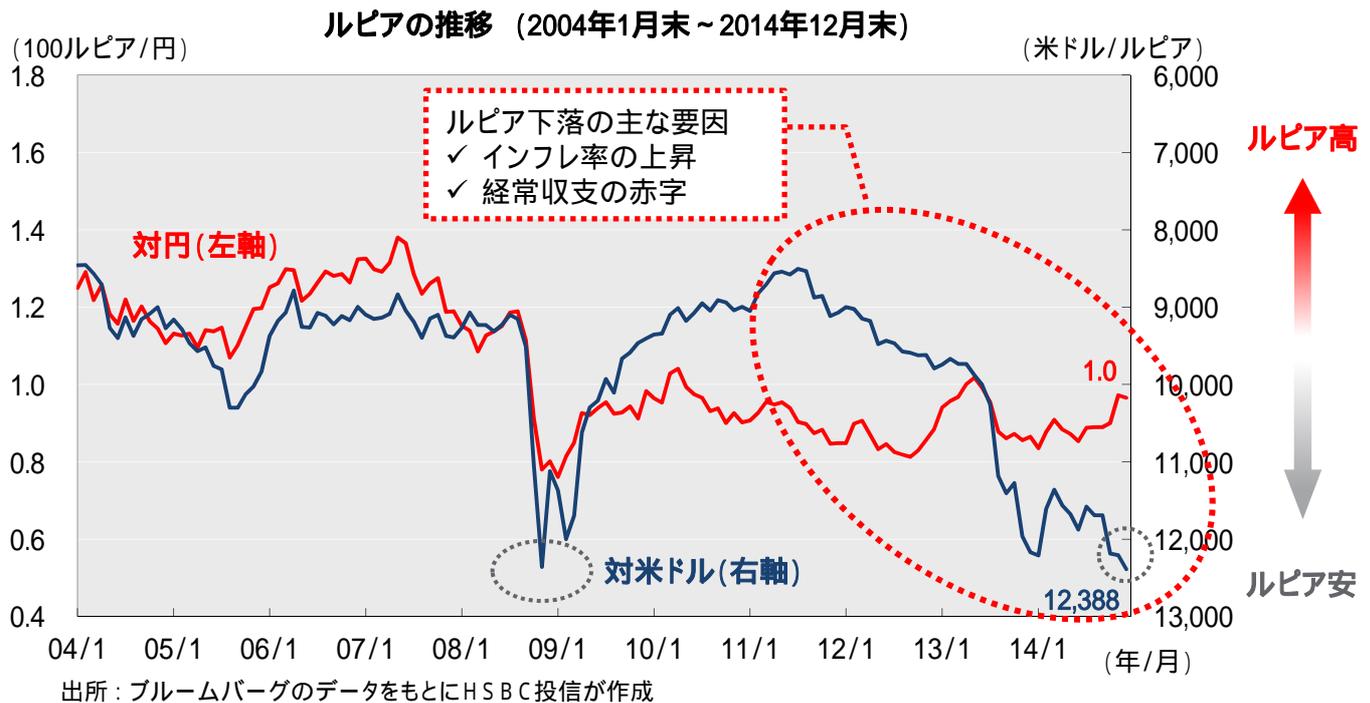
▶ 2014年4月のS&Pのコメントでは、補助金削減の実施や財政健全化の実現により、格上げの可能性があるとされています。



格付は現地通貨建長期国債格付を使用
出所：ブルームバーグ、ムーディーズのデータをもとにH S B C投信が作成

インドネシア為替市場：相対的に低い水準にあるルピア

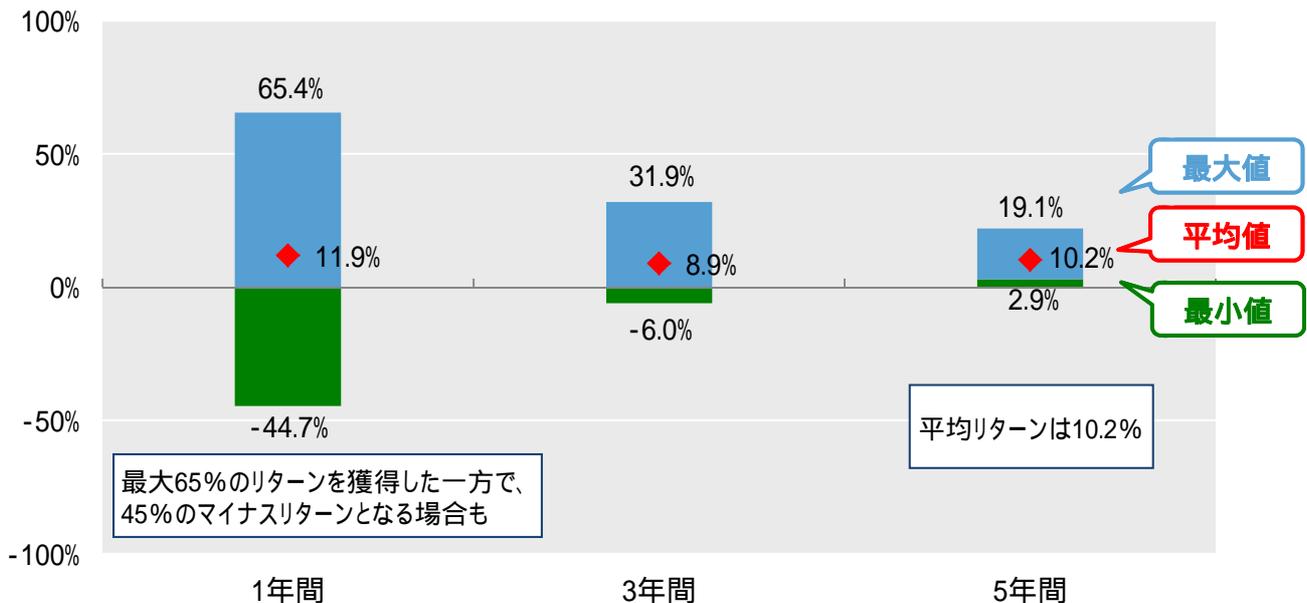
- ▶ 今後、財政赤字および経常赤字の縮小やインフレ率の低下に伴い、ルピア相場は持ち直すと考えます。
- ▶ また、対円では、ルピアは先進国通貨に比べ出遅れ感が際立っています。



インドネシア債券投資のポイント：時間と金利を味方にした長期投資

- ▶ 過去のデータによれば、保有期間1年ではリターンのブレが大きいものの、5年では安定的にプラスのリターンを獲得しています。
- ▶ 長期投資により、金利収入の積み上がりが、為替変動をカバーすることで、リターンの向上が期待できます。

インドネシア債券の保有期間別リターン (2004年12月末～2014年12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)の月次データを使用し、算出
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

インドネシア債券のリターンの要因分析 (2004年12月末～2014年12月末)

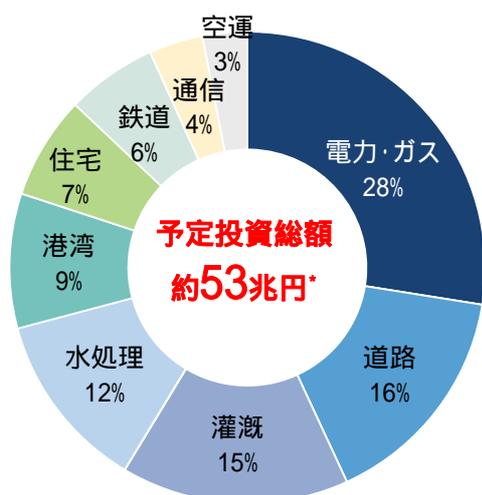


BofAメリルリンチ・インドネシア国債インデックス(現地通貨ベース)のトータルリターンインデックスおよびプライスリターン
インデックスより算出した累積リターン
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

【ご参考】 インフラ整備により経済成長の加速を目指す

- ▶ 国家開発計画省が発表した新中期開発計画(2015年～2019年)では、電力や交通インフラの整備に重点が置かれ、経済成長の加速を目指しています。

「新中期開発計画(2015年～2019年)」
予定投資総額と分野別内訳



「新中期開発計画(2015年～2019年)」の概要

電力	<ul style="list-style-type: none"> ● 発電能力の増強(約3万5,000キロワット) ● 電化率の向上(現在81.5% 96.6%)
陸上交通	<ul style="list-style-type: none"> ● 1,000kmの高速道路建設
港湾	<ul style="list-style-type: none"> ● 港の新設(戦略港として24港)および拡張
工業団地造成	<ul style="list-style-type: none"> ● 14の工業団地を新設し、地方の経済開発を後押し
鉄道	<ul style="list-style-type: none"> ● 3,300kmの鉄道建設
空運	<ul style="list-style-type: none"> ● 15の空港の新設

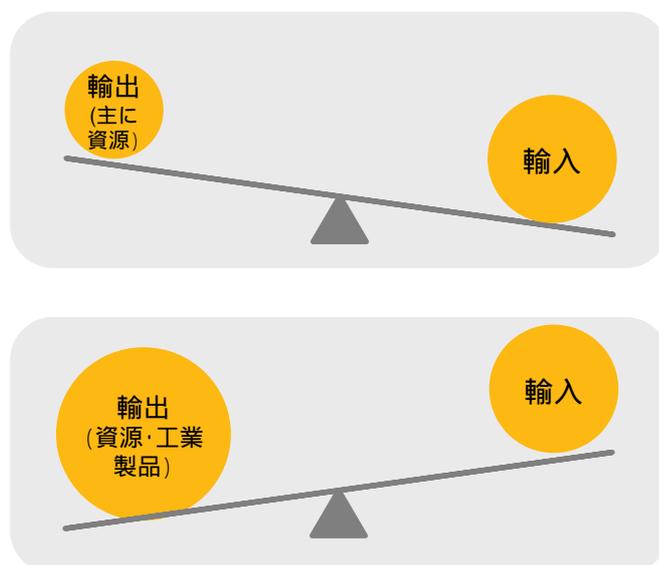
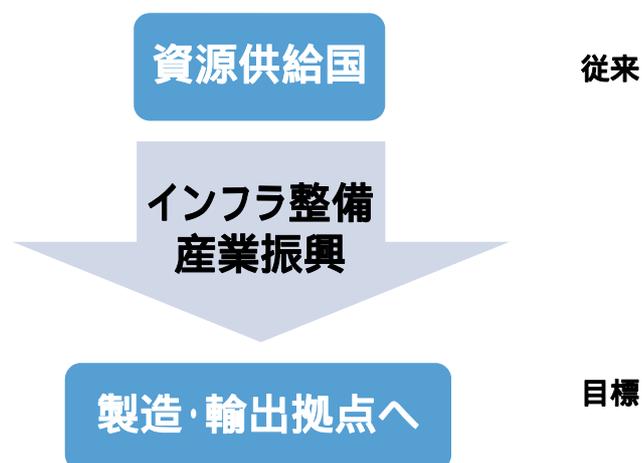
* 100ルピア = 0.97円(2014年12月末現在)で換算
グラフは表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
出所：インドネシア政府の資料をもとにH S B C投信が作成

出所：インドネシア政府、各種報道資料をもとにH S B C投信が作成

リスクシナリオ：原油価格が上昇した場合にも経済に及ぼす影響は限定的

- ▶ インドネシアは、資源供給国から製造・輸出拠点に向けて産業構造の大転換を推進しています。
- ▶ 今後、原油価格の持ち直しに伴い輸入額が増加した場合でも、産業構造の大転換を通じた製品輸出拡大から、経済に及ぼす影響は限定的と考えます。

「産業構造の大転換」を推進



上記はイメージ図であり、実際とは異なる場合があります。

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