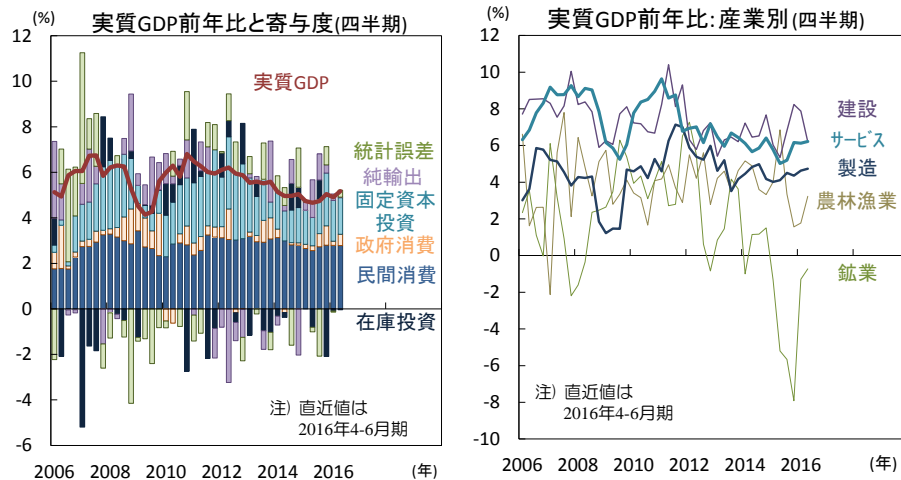
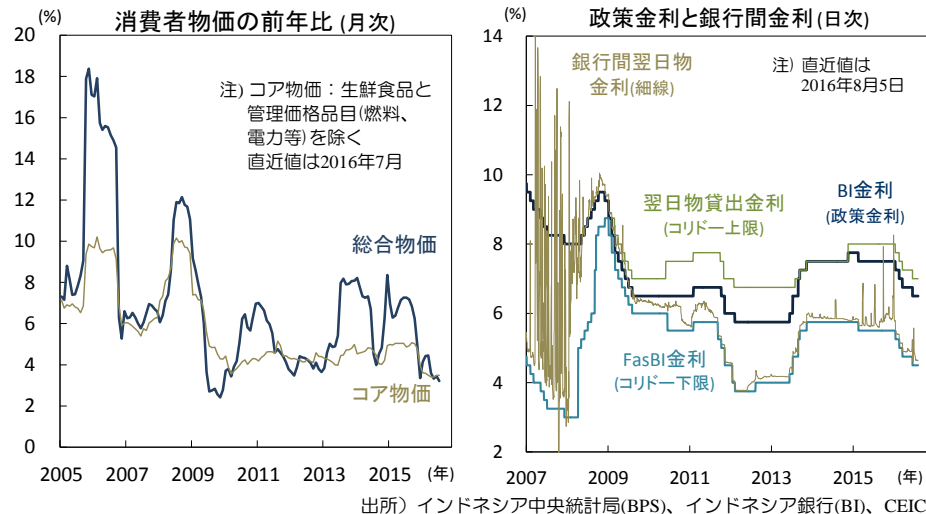


インドネシア:回復する景気、スリ・ムルヤ二世銀専務理事を財務相に登用したジョコ大統領

【図1】民間消費と政府消費にけん引され緩やかに拡大する景気(左)



【図2】落ち着いた物価(左)や年初来の累積利下げ(右)も消費を支援



先週5日、インドネシア政府は4-6月期の実質GDPが前年比+5.2%と前期の+4.9%より加速し、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+5.0%を上回ったことを公表しました。

需要側では、民間消費と政府消費の伸びに伴って、内需(在庫投資を除く)は同+5.2%と前期の+5.0%より加速しました。民間消費は前年比+5.1%と前期の+5.0%よりやや加速。物価の沈静化に伴う家計の購買力の改善等が背景です。政府消費は同+6.3%と前期の+2.9%より急加速。予算年度始の前期に一時的に減速した経常歳出は歳出執行の前倒しに伴って回復しました。固定資本投資は同+5.1%と前期の+5.6%より鈍化しました。設備投資が同▲3.6%と前期の▲6.8%より落込み幅が縮小したものの、建設投資が同+6.1%と前期の+7.7%より鈍化。政府の投資支出が堅調な伸びを続ける一方、民間建設投資が低迷した影響とみられます。外需では、総輸出が同▲2.7%と前期の▲3.5%より改善し、総輸入も同▲3.0%と前期の▲5.1%より落込み幅が縮小。この結果、純輸出の寄与度は+0.0%ポイントと前期の+0.3%ポイントより縮小しました(図1左)。

生産側では、建設が鈍化した一方、農業や金融が加速しました(図1右)。農林漁業は同+3.2%と前期の+1.8%より加速。昨年の作付けの遅れで米の収穫期が4-6月期に後ずれした影響です。鉱業は同▲0.7%と前期の▲1.3%より改善。石炭生産の落込み幅が縮小したことによります。製造業は同+4.7%と前期の+4.6%よりやや加速。運輸機器、化学・医薬、加工食品などが伸びました。建設業は同+6.2%と前期の+7.9%より鈍化しました。サービス部門は同+6.2%と前期の+6.1%よりやや加速。堅調な家計消費を背景に卸売・小売が同+4.1%と前期の+4.0%より加速し、金融・保険も同+13.5%と前期の+9.3%より加速。不良債権発生額が鈍化し銀行の与信コストが低下したことに伴います。

農業の加速は一時的なものであり、政府消費の伸びも第二次予算見直しによる経常歳出抑制(資本歳出の伸びの確保)に伴って鈍化する見込みです。一方、年初からの累積利下げ効果の浸透に伴って民間消費は堅調に拡大し、民間投資も緩やかに回復するでしょう。今年通年のGDP成長率は+5%前後と昨年の+4.8%を上回ると予想されます。

● 内閣改造でスリ・ムルヤニ世銀専務理事が財務相に復帰

先月27日、ジョコ大統領は就任以来2度目の内閣改造を公表。世界銀行専務理事のスリ・ムルヤニ氏を財務相に任命しました。同氏は、IMFの理事を経て、前ユドヨノ政権下で累計5年に渡って財務相や経済調整相を歴任。財務相時代には同省内の汚職の抑制や財政健全化に向けた税制改革を行い、有能な経済閣僚として内外の投資家から厚い信認を得ました。しかし、2008年の金融市場混乱時に株式市場閉鎖の要請を拒み、ゴルカル党のアプリザル・バクリ調整相(当時)と対立。2008年の国際金融危機時の国内銀行(Bank Century)への公的資金注入を巡って責任を追及されるなど政争に巻き込まれ、2010年5月に世界銀行に転出する形で政府を去った経緯があります。

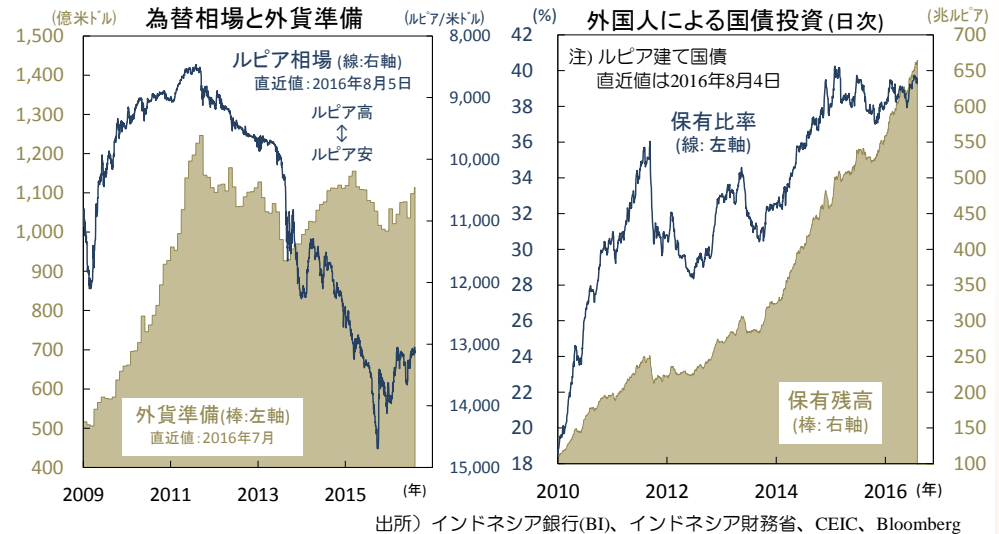
今回の内閣改造は、ゴルカル党の連立与党参加などに伴う閣僚ポスト配分も意識したものです。有能でありながら政敵も少なくないスリ・ムルヤニ氏をこの機会に登用したのは、ジョコ大統領による経済改革に向けた強い意思と連立政権運営に対する自信の表れでしょう。新財務相の当面の課題は、税恩赦(Tax Amnesty)制度の適正な運用などとなるでしょう。財務相は就任の1週間後の先週3日に、歳入低迷を受けた今年度予算見直しの方針を公表。健全な財政運営に向けた取組みを始めました。

● 昨年9月末以降、底堅さの目立つルピア相場

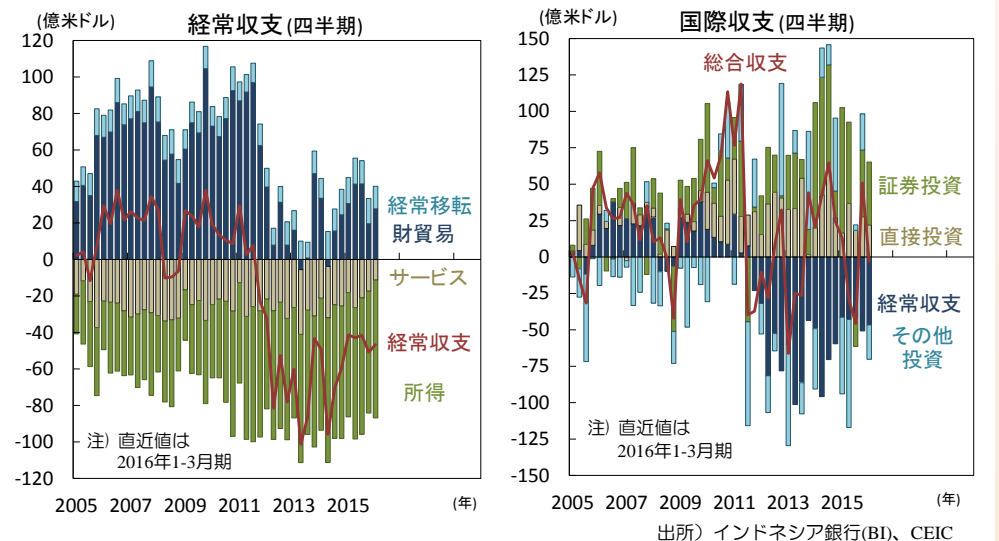
昨年初より同年9月末にかけて対米ドルで15.5%下落した通貨ルピアは、その後先週5日までに11.6%上昇。昨年9月末にかけて中国景気や米利上げを巡る懸念や一次産品価格の低迷を背景にリスク回避の動きが強まり、高金利経常赤字国の通貨が売込まれルピアも下落。しかし、通貨下落が加速した昨年9月末の効果的な為替介入、米利上げ先送り観測に伴う世界的なリスク選好度回復などからルピアは大きく反発しました。8月の内閣改造と9月の政界再編を経て大統領の求心力が増す中、政府は貿易と投資の自由化措置を相次いで導入。また、経常赤字の縮小、物価の沈静化、ルピア相場の安定化を受けて、インドネシア銀行(BI)は今年初より利下げによる景気下支えを始め、経済の安定化ぶりを印象付けました(アジア・マーケット・マンスリー3月号参照)。

足元の外貨準備の増加(図3左)が示す通り、BIは資本流入局面ではドル買い介入で同準備を増強しており、ルピア上昇の速度は抑制されています。しかし、世界的に高金利資産への資本流入が続き、同国債への資本流入も継続(図3右)。今年末にかけては税恩赦に伴う海外資金の還流がルピア相場を押し上げるでしょう(本レポート7月4日号参照)。ルピア相場は今後年末にかけて底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図3】ルピアは昨年9月末にかけて急落し、その後大きく反発(右)



【図4】2014年半ばに比べ大きく縮小した経常赤字



留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

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いるため、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ます。したがって、投資者のみなさまの投資元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

- ・購入時（換金時）手数料 ... **上限 3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限 37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

- ・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

- ・運用管理費用（信託報酬） ... **上限 年3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等にに応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

本資料に関してご留意いただきたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が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。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通しなし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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