

ASEANの大国 **インドネシア** 株式市場の振り返りと見通し

イーストスプリング・インドネシア株式オープン 追加型投信／海外／株式

本資料中では当ファンドと記載することがあります。



2025年初来の市場概況

当ファンドの動向

- ▶ 株式市場の下落と対円でのインドネシアの通貨ルピアの下落双方の影響から、当ファンドは2025年3月31日時点で2025年初来マイナス17.3%＊となりました。

＊ファンドの期間別騰落率は、信託報酬（後掲の「ファンドの費用」をご参照ください）控除後かつ税引前分配金を全額再投資したものと算出した基準価額（分配金再投資）をもとに計算しています。当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

株式市場の動向

- ▶ インドネシア株式市場（ジャカルタ総合指数）は東南アジアの株式市場の中でも低調となり、2025年3月27日時点で年初来マイナス8.0%となりました（28日、31日は休場）。バリュエーション（割安割高度合い）を示す予想PERは過去5年間の平均約14.8倍から、直近では10.7倍まで低下しています。
- ▶ 市場低迷の主な要因としては2点あげられます。
 - 米国を起点とする貿易摩擦による世界的なマクロ経済の不確実性
 - インドネシアのプラボウォ新政権による国内政策の不確実性

為替市場の動向

- ▶ 通貨ルピアは2025年3月31日時点で、対米ドルで年初来マイナス2.7%、対円で同マイナス7.9%となっています。配当シーズンを迎え、外国企業による本国への資金送付のための米ドル需要が高まり、米ドル高が進行したことに加え、対米ドルで円高が進行したことが影響しています。

インドネシア株式＊市場の推移

（2019年12月30日～2025年3月27日、日次）



インドネシアルピア（対円、対米ドル）**の推移

（2019年12月30日～2025年3月31日、日次）



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

＊ インドネシア株式：ジャカルタ総合指数

** 対円は100ルピア、対米ドルは10,000ルピア当たりの推移

最終頁の<ご留意事項>もご参照ください。

250402(01)

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

英国ブルーデジャラル社は、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デンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデジャラル・アシアランス社とは関係がありません。

マクロ経済動向

GDP成長

- ▶ インドネシア中央銀行（BI）は2025年のGDP成長率（対前年比）を4.7～5.5%と予測しています（2024年は+5.0%）、インドネシア政府は2025年の成長率目標を5.2%に設定しています。国内の旺盛な消費需要によって支えられ、比較的安定した成長を続けると期待され、政府目標はIMFや世界銀行などの国際機関の予測と概ね同水準となっています。

インフレ動向

- ▶ 2025年2月の消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）は-0.09%と、およそ25年ぶりの下落となりました。政府が景気対策として行った電気料金の割引の影響が大きいと見られ、食品、エネルギーを除くコアインフレ率は2.48%の上昇となっています。BIはインフレ見通しについて、政策金利の一貫性により、BIの目標レンジ内（1.5%～3.5%）に収まるとの予想を示しています。

政治

- ▶ インドネシア政府は現在、ゴルカル党、グリンドラ党等を中心とした複数政党の連立政権で運営されています。グリンドラ党の党首でもあるプラボウォ・スビアント大統領は、政治的安定を維持し、効果的なガバナンスを確保することで、国の発展を強化し加速することを目指し、この連立を恒久化することを提案しましたが、提案に対しては、各政党から賛否の入り混じった反応があがっています。

財政赤字

- ▶ インドネシアの2025年の財政赤字は前年のGDP比約2.7%（推定値）からわずかに改善し、約2.53%と予測されています。政府は経済成長を追求しながら同時に財政の安定を維持する予算計画を提示しました。この計画は新政権が財政規律に責任を持つことを示唆しており、2024年末時点での公的債務の対GDP比率は法定上限の60%を大幅に下回る約39%と、財政が安全な範囲内にあると考えられる水準です。
- ▶ インドネシア財務省は、通貨ルピアと政府の借入能力に対する市場の信頼を維持するよう、財政赤字がGDP比3%の法的上限を超えることを許容しない可能性が高く、財政赤字は2025年および2026年ともGDP比3%の法定上限に近い水準にとどまると予想されています。

政策金利*とインフレ率**の推移

（2019年12月31日～2025年3月31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
 * 7日物リバースレポ金利
 ** 消費者物価指数（CPI）上昇率。前年同月比。2025年2月まで

プラボウォ・スビアント大統領



（写真：代表撮影/ロイター/アフロ）

今後の見通し

財政悪化懸念について

- ▶ 経済成長に向けて新政権が提唱する複数のプログラムに対する予算配分についての懸念は、やや過剰に報じられていると思われます。政府は財政の安定を維持することにコミットしており、足元のデータは財政赤字が管理可能であることを示しています。
- ▶ インドネシアの信用格付の格下げのリスクは低いと考えています。主要な信用格付機関はインドネシアの格付を投資適格に維持しており、政策決定と財政運営を慎重に監視しながらも、力強い国内消費と安定した資源輸出が経済成長の主要な推進力であるとしています。万が一、これまでの慎重な財政運営路線から大きく逸脱することがあれば格下げのリスクが高まる可能性がありますが、現時点では政府が財政規律を無視した財政政策を追求する具体的な兆候はありません。

主要セクターの見通し

- ▶ インドネシア国内のビジネスセンチメントは混在しており、一部のセクターは回復力を示している一方で、他のセクターは課題に直面しています。特に製造業は、米国の関税率引き上げに伴う貿易の不確実性と、中国から低コスト製品の輸入が増加する可能性により、業績への影響が大きいと見られます。
- ▶ 政府が低所得者支援等の政策スタンスをとっていることから、2025年後半には消費が回復する可能性が高いと考えているため、恩恵を受けると考えられる生活必需品セクターを引き続き強気に見ています。
- ▶ 電気通信サービスの分野については、競争が激化する懸念が一部あり、注視は必要であるものの依然として強気に見ています。
- ▶ 通貨ルピアに対する下落圧力や米国長期金利の高止まりなどを背景に、BIが追加利下げをする余地はかなり限定的と考えられるため、短期的には資金調達能力の低い銀行には厳しい環境が想定されますが、現在のバリュエーションは十分に逆風を織り込み済で、下値抵抗力があると考えられることから、銀行に対しては中立的な見方を維持しています。

中長期的な見通し

- ▶ 最近のインドネシア市場における調整は、財政政策、政治的不確実性、世界経済の不確実性などの複合要因によって引き起こされています。それにもかかわらず、債券市場と為替市場では安定化の兆しが見られ、株式指数も徐々に回復しています。市場参加者は政府からの政策発表等の情報を待っており、これが市場の信頼を回復する助けになる可能性があります。
- ▶ インドネシア経済の中長期的な見通しについては、人口動態の優位性や健全なファンダメンタルズ等を考慮して、引き続き前向きに捉えています。今後の状況を注視しつつ、市場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。

ファンドの特色

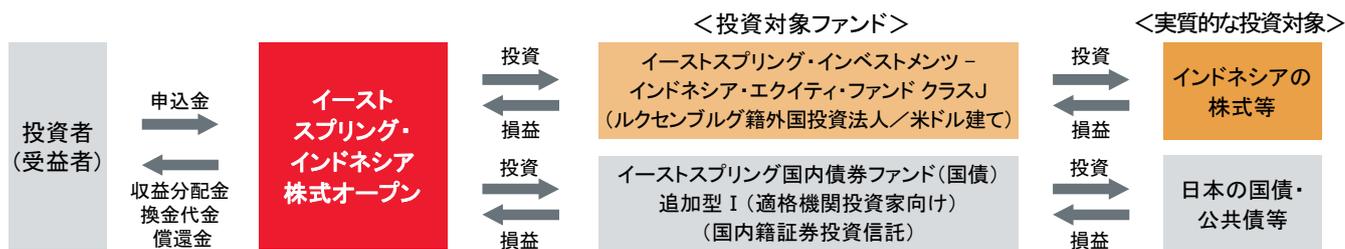
1 インドネシアの金融商品取引所に上場されている株式を実質的な主要投資対象とします。

- ▶ ルクセンブルグ籍外国投資法人「イーストスプリング・インベストメンツ - インドネシア・エクイティ・ファンド クラスJ」(以下「インドネシア・エクイティ」ということがあります。)(米ドル建て)への投資を通じて、主としてインドネシアの金融商品取引所に上場されている株式を実質的な主要投資対象とします。

2 ファンド・オブ・ファンズ形式で運用を行います。

ファンドの仕組み

- ▶ 当ファンドは、複数の投資信託証券に投資するファンド・オブ・ファンズ形式で運用を行います。



※原則として「イーストスプリング・インベストメンツ - インドネシア・エクイティ・ファンド クラスJ」への投資比率を高位に保ちます。

※ファンドは実質的にインドネシアの株式に投資するため、その基準価額は株式の値動きに加え、主に円対インドネシアルピアの為替相場の動きに影響を受けます。

3 イーストスプリング・インベストメンツの属するグループのネットワークを最大限活用します。

- ▶ 「インドネシア・エクイティ」の運用は、アジアにおける株式運用で実績のあるイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)リミテッドが行います。

4 原則として、為替ヘッジは行いません。

- ▶ 実質的に組入れた外貨建資産について、原則として為替ヘッジは行いません。そのため、為替相場の変動の影響を受けることになります。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社について

175年以上の歴史を有する
英国の金融サービスグループの一員です。

- ▶ イーストスプリング・インベストメンツ株式会社は、1999年の設立以来、日本の投資家のみなさまに資産運用サービスを提供しています。
- ▶ 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は、アジア・アフリカ地域を中心に業務を展開しています。
- ▶ 最終親会社グループはいち早くアジアの成長性に着目し、2024年11月末現在、アジアでは16の国や地域で生命保険および資産運用を中心に金融サービスを提供しています。

＜充実したアジアのネットワーク＞



投資リスク

基準価額の変動要因

投資信託は預貯金とは異なります。

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて主に値動きのある有価証券に投資するため、当ファンドの基準価額は投資する有価証券等の値動きによる影響を受け、変動します。また、外貨建資産に投資しますので、為替変動リスクもあります。したがって、当ファンドは投資元本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、投資元本を割込むことがあります。当ファンドの運用による損益は、すべて投資者のみなさまに帰属します。

<基準価額の変動要因となる主なリスク>



株価変動リスク

株式の価格は、内外の政治経済情勢、株式を発行する企業の業績および信用状況等の変化の影響を受け変動します。当ファンドは主に株式に実質的に投資を行いますので、基準価額は株価変動の影響を受けます。



為替変動リスク

当ファンドは、実質的に組入れた外貨建資産について原則として為替ヘッジを行いませんので、為替レートの変動の影響を受けます。為替相場が円高方向に変動した場合には、基準価額の下落要因となります。



信用リスク

有価証券の発行者の経営・財務状況やそれらに対する外部評価の悪化により、組入れた有価証券の価格が大きく下落し、基準価額の下落要因となる場合があります。



流動性リスク

組入れた有価証券の市場規模が小さく取引量が少ない場合や市場が急変した場合、当該有価証券を希望する時期や価格で売却できないことがあり、基準価額の下落要因となる場合があります。



カントリーリスク

新興国の金融市場は先進国に比べ、安定性、流動性等の面で劣る場合があり、政治、経済、国家財政の不安定要因や法制度の変更等に対する市場感応度が大きくなる傾向があります。これに伴い、投資資産の価格が大きく変動することや投資資金の回収が困難になることがあります。

(注)基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスクや取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。
- 金融商品取引所における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情（流動性の極端な減少等）があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止することおよびすでに受付けたお申込みの受付を取消すことがあります。
- 分配金は計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。))を超過して支払われる場合があるため、分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。分配金はファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後は純資産が減少し、基準価額が下落する要因となります。投資者のファンドの購入価額によっては、支払われた分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上りが小さかった場合も同様です。
- 税制が変更されたときには、基準価額が影響を受ける場合があります。税金の取扱いにかかる関連法令・制度等は将来変更される場合があります。

※詳細につきましては、最新の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

お申込みメモ

購入単位	販売会社がそれぞれ別に定める単位とします。
購入価額	お申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	お申込みの販売会社の定める日までにお支払いください。
換金単位	販売会社がそれぞれ別に定める単位とします。
換金価額	換金の受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差引いた価額とします。
換金代金	換金の受付日から起算して原則として6営業日目からお支払いします。
購入・換金申込受付不可日	営業日が以下の日のいずれかにあたる場合は、購入・換金のお申込みはできません。 ①インドネシアの金融商品取引所の休場日 ②インドネシアの銀行休業日 ③ルクセンブルグの金融商品取引所の休場日 ④ルクセンブルグの銀行休業日
申込締切時間	原則として午後3時30分までに、購入・換金の申込みにかかる販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日の申込受付分とします。 なお、販売会社によっては対応が異なる場合がありますので、詳細はお申込みの販売会社にお問い合わせください。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金のお申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けたお申込みの受け付けを取消すこと、またはその両方を行うことがあります。
信託期間	無期限(2009年11月30日設定)
繰上償還	以下のいずれかにあたる場合には、受託会社と合意のうえ、繰上償還を行うことがあります。 ①純資産総額が30億円を下回ることとなった場合 ②受益者のため有利であると認める場合 ③やむを得ない事情が発生した場合
決算日	毎年5月12日および11月12日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	原則として年2回の決算時に収益分配方針に基づき分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合は、収益分配を行わないことがあります。 また、受益者と販売会社との契約によっては、税金を差引いた後、無手数料で収益分配金の再投資が可能です。
信託金の限度額	1,500億円
公告	日本経済新聞に掲載します。
運用報告書	委託会社は、年2回の決算時および償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社を通じて知れている受益者に交付します。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」の適用対象となります。 当ファンドは、NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 益金不算入制度および配当控除の適用はありません。

※詳細につきましては、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	3.85% (税抜3.5%) を上限として販売会社がそれぞれ別に定める率を、お申込受付日の翌営業日の基準価額に乘じて得た額とします。
信託財産留保額	換金の受付日の翌営業日の基準価額に0.3%の率を乘じて得た額とします。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬等)	当ファンド①	純資産総額に対して年率1.463% (税抜1.33%) 計算期間を通じて毎日費用として計上され、日々の基準価額に反映されます。信託財産からは毎計算期末または信託終了時に支払われます。
		<当ファンド①の配分>
		委託会社 年率0.605% (税抜0.55%)
		販売会社 年率0.825% (税抜0.75%) 受託会社 年率0.033% (税抜0.03%)
投資対象とする 投資信託証券②		年率0.375%程度
実質的な負担 (① + ②)		年率1.838%程度 (税込)
その他の費用・ 手数料	信託事務の処理等に要する諸費用 (監査費用、目論見書および運用報告書等の印刷費用、公告費用等) は、純資産総額に対して年率0.10%を上限とする額が毎日計上され、日々の基準価額に反映されます。信託財産からは毎計算期末または信託終了時に支払われます。また、組入有価証券の売買時の売買委託手数料、外国における資産の保管等に要する費用、信託財産に関する租税等についても信託財産から支払われます。 「その他の費用・手数料」は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を表示することができません。	

※投資者のみなさまが負担する費用の合計額は、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。

委託会社およびファンドの関係法人 委託会社およびその他の関係法人の概要は以下の通りです。

委託会社	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 当ファンドの委託会社として信託財産の運用業務等を行います。
受託会社	三井住友信託銀行株式会社 当ファンドの受託会社として信託財産の保管・管理業務等を行います。
販売会社	販売会社に関しては、次ページをご覧ください。 販売会社は、当ファンドの受益権の募集の取扱いおよび販売、換金に関する事務、収益分配金・換金代金・償還金の支払いに関する事務等を行います。

※詳細につきましては、最新の「投資信託説明書 (交付目論見書)」をご覧ください。

販売会社一覧 投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お申込先

金融商品取引業者等	金融商品取引業者	登録金融機関	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
アイザワ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第3283号	○	○		○
池田泉州TT証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第370号	○			
今村証券株式会社	○		北陸財務局長(金商)第3号	○	○		
SMBC日興証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡三証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
香川証券株式会社	○		四国財務局長(金商)第3号	○			
Jトラストグローバル証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第35号	○	○		
四国アライアンス証券株式会社	○		四国財務局長(金商)第21号	○			
十六TT証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第188号	○			
中銀証券株式会社(インターネット専用)(新規販売停止)	○		中国財務局長(金商)第6号	○			
東海東京証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
東洋証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第121号	○			○
とちぎんTT証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第32号	○			
西日本シティTT証券株式会社	○		福岡財務支局長(金商)第75号	○			
西村証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第26号	○			
野村證券株式会社(新規販売停止)	○		関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○
八十二証券株式会社(新規販売停止)	○		関東財務局長(金商)第21号	○	○		
浜銀TT証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1977号	○			
播陽証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第29号	○			
PWM日本証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第50号	○			○
ほくほくTT証券株式会社	○		北陸財務局長(金商)第24号	○			
北洋証券株式会社	○		北海道財務局長(金商)第1号	○			
松井証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
三津井証券株式会社	○		北陸財務局長(金商)第14号	○			
三菱UFJ eスマート証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
むさし証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第105号	○			○
明和証券株式会社(新規販売停止)	○		関東財務局長(金商)第185号	○			
楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リテラ・クリア証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第199号	○			
ワイエム証券株式会社	○		中国財務局長(金商)第8号	○			

※上記は当資料作成時点での予定を含む情報を記載しています。また、金融商品仲介業者を含むことがあります。

(次ページに続く。)

販売会社一覧 投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お申込先

金融商品取引業者等	金融商品取引業者	登録金融機関	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社あおぞら銀行（新規販売停止）		○	関東財務局長（登金）第8号	○		○	
株式会社足利銀行（インターネット専用）		○	関東財務局長（登金）第43号	○		○	
株式会社イオン銀行（委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社）		○	関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社SBI新生銀行（委託金融商品取引業者株式会社SBI証券）		○	関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社SBI新生銀行（委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社）		○	関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社滋賀銀行（インターネット専用）		○	近畿財務局長（登金）第11号	○		○	
株式会社静岡銀行（インターネット専用）		○	東海財務局長（登金）第5号	○		○	
スルガ銀行株式会社		○	東海財務局長（登金）第8号	○			
株式会社東京スター銀行（インターネット専用）（新規販売停止）		○	関東財務局長（登金）第579号	○		○	
株式会社広島銀行（インターネット専用）		○	中国財務局長（登金）第5号	○		○	
PayPay銀行株式会社		○	関東財務局長（登金）第624号	○		○	
株式会社北都銀行（インターネット専用）（新規販売停止）		○	東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社北海道銀行（インターネット専用）（新規販売停止）		○	北海道財務局長（登金）第1号	○		○	
株式会社北國銀行（インターネット専用）		○	北陸財務局長（登金）第5号	○		○	
株式会社三井住友銀行（インターネット専用）（新規販売停止）		○	関東財務局長（登金）第54号	○		○	○

※上記は当資料作成時点での予定を含む情報を記載しています。また、金融商品仲介業者を含むことがあります。

照会先：
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社
 TEL.03-5224-3400
 （受付時間は営業日の午前9時から午後5時まで）
 ホームページアドレス <https://www.eastspring.co.jp/>

ご留意事項

○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、当ファンドの参考となる情報の提供およびその内容やリスク等を説明するために作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。○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、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。○投資信託は、預貯金および保険契約ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護および補償の対象ではありません。また、登録金融機関で取扱う場合、投資者保護基金の補償対象ではありません。○ご購入の際は、あらかじめ販売会社がお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等（目論見書補完書面を含む）の内容を必ずご確認のうえ、投資のご判断はご自身でなさいようお願いいたします。