

フィリピン利上げも、通貨安を止められず

フィリピンに直接投資する機会は少ないかもしれませんが。ただ、フィリピンの金融政策やペソの動向の中には、現在の新興国投資における教訓(注意点?)も含まれているように思われます。

フィリピン中銀:2014年以來の利上げ、インフレ加速とペソ安に対応

フィリピン中央銀行は2018年5月10日、2014年以來となる利上げを発表しました(図表1参照)。主要政策金利である翌日物リバースレポ金利を過去最低の3.00%から大方の市場予想通り3.25%に引き上げました。一部は据え置きを見込んでいました。

フィリピン中銀は利上げの背景として、足元で進行するインフレ率上昇に対応した措置と述べています(図表2参照)。また、通貨ペソ安の抑制も目指したものと思われま。ただ、市場の反応を見ると、利上げの発表の後、ペソは軟調な展開となりました。

どこに注目すべきか: 経済成長、インフレ率、物品税、対外収支

フィリピンに直接投資する機会は少ないかもしれませんが。ただ、フィリピンの金融政策やペソの動向の中には、現在の新興国投資における教訓(注意点?)も含まれているように思われます。

フィリピン経済は好調で、信用力は概ね改善傾向

まず、フィリピンの経済状況を見ると足元堅調です。金融政策会合と同日に発表された1-3月期GDP(国内総生産)成長率は設備投資の回復などを背景に前年同期比6.8%と新興国平均に比べ高い数字です。

堅調な経済を背景にフィリピンの信用力も改善傾向です。ドル建て債券のスプレッド(米国債利回りとの差異)は106bp(bp=0.01%)程度と、インドネシアやブラジル、メキシコと比べ低く(信用力は高く)なっています。

それでもフィリピンペソ安が進行する理由

では、懸念は何か?利上げの背景ともなったインフレ率の上昇傾向です。フィリピン中銀も今回の会見で、18年のインフレ見通しを3.9%から、インフレ目標の上限(4%)を上回る4.6%に引き上げています。もっとも、インフレ率上昇の背景には財政健全化に向けた物品税引き上げという、致し方ない

面も見られます。しかし、石油輸入国のフィリピンにとり、原油価格などの上昇も影響を与えていると見られます。

次に、対外収支の内容に懸念も見られます。フィリピンは海外からの送金により対外収支はゼロ近辺でバランスの取れた推移となっています。しかし、貿易収支を見ると赤字が拡大傾向となっています。対外収支の質に懸念があります。

加えて、ペソ安やインフレ懸念に対し、金融政策の対応が後手に回っている印象であることです。年初に導入した物品税などの影響で価格が上昇しても、フィリピン中銀は一時的との理由で一部の市場予想に反し利上げは見送っています。また、細かな話ですが、今回の会見でもフィリピン中銀は今後の利上げについての質問に対し、今回だけで十分である可能性を示唆しました。利上げの対応は遅れ気味な一方、利上げの評価は早すぎる印象です。

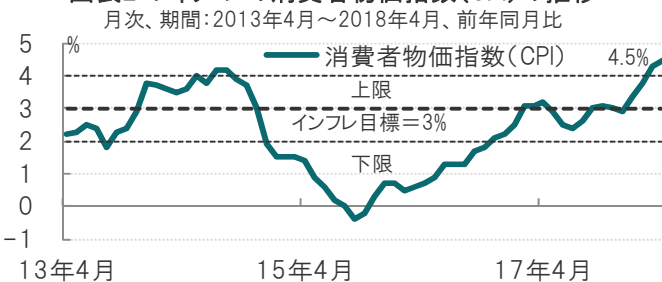
なお、フィリピン経済が好調な分、信用スプレッドが縮小しているため、皮肉にも資本逃避が起こりやすいという不運もあるかもしれません。

米国の金利上昇懸念が根強い中、インフレ懸念、原油価格の影響、対外収支等の経済条件に加え、適正な金融政策の有無などが、当面、新興国選別の鍵となりそうです。

図表1:フィリピン政策金利とペソ(対ドル)の推移



図表2:フィリピンの消費者物価指数(CPI)の推移



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。