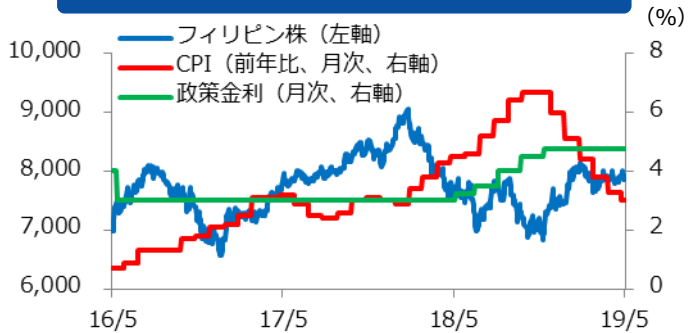


- フィリピンでは、フィリピン株の重しとなっていたインフレが落ち着いてきており、良好な経済環境に沿って水準回復する局面にあるとみられます。
- 引き続き、政府の政策効果がフィリピンの高い経済成長を支えると期待されます。フィリピン株の株価バリュエーションには割高感はなく、今後も良好な経済・業績の成長に沿って底堅い動きが期待されると考えています。

フィリピン株の重しとなっていたインフレ懸念は後退

フィリピンでは、2016年6月にドゥテルテ大統領が就任後、インフラ整備拡大や外資系企業誘致のための規制緩和などの政策方針が好感されフィリピン株（フィリピン総合指数）は上昇基調となりました。同大統領の麻薬撲滅のための超法規的措置に国際的な批判が高まり、そのことがフィリピン株の上値を抑える局面もありましたが、2018年1月までは堅調な展開が続きました。また、税制改革や天候不順、ペソ安の影響からCPI（消費者物価指数）が上昇し、インフレ加速懸念が台頭し、フィリピン株は2018年11月まで軟調な展開となりましたが、その後は利上げ対応などからインフレ率が中銀の設定するターゲット（+2~4%）の範囲に収まってきており、フィリピン株は良好な経済環境に沿って推移する局面にあるとみられます。

フィリピン株とCPI、政策金利の推移



※期間：2016年5月6日～2019年5月8日（日次）
 ※フィリピン株はフィリピン総合指数（現地通貨ベース）
 政策金利は翌日物リバースレポレート

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

ドゥテルテ大統領の主な社会経済政策

- 財政・貿易政策を含む前政権からのマクロ政策の維持
- 効率的な税制改革と税務強化
- 外資規制緩和による産業の競争力強化
- インフラ投資支出の加速
- 地方振興（農業部門の生産性改善や観光推進）
- 土地管理強化（土地保有保障と管理体制の改善）
- 人的資源開発（観光と保険の拡充、技能訓練）
- 社会保障プログラムの改善

出所：各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

中間選挙後も、政策効果が経済成長を支えると期待

フィリピンでは、5月13日に中間選挙が予定され、ドゥテルテ大統領のこれまでの政権運営への評価がなされますが、同大統領の支持率が依然高い状況であるため、波乱の結果となる可能性は低いと考えています。その場合、従来通りインフラ整備や財政・税制改革、外資規制緩和、治安・汚職対策を推進していくと予想され、足元で年率5~6%の水準で推移しているフィリピンの高い経済成長率を引き続き支えていくことが期待できそうです。

フィリピン株と予想PERの推移



※期間：2014年5月8日～2019年5月8日（日次）
 ※フィリピン株はフィリピン総合指数（現地通貨ベース）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

割高感なく、経済・業績成長に沿った底堅い動きを予想

フィリピン株の株価バリュエーションを示す予想PER*（株価収益率）は、2019年5月8日現在で16.9倍となっています。過去5年のフィリピン株の予想PERは、14.9~21.0倍の範囲で推移しており、期間平均値は18.7倍となっていますので、現状の株価バリュエーションに割高感はないと考えられます。今後、フィリピン株は良好な経済・業績の成長に沿って、底堅い推移が期待できると考えています。

*PERとは、EPS（1株当たり利益）に対し、株価が何倍まで買われているかを表した指標です。

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さま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）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等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）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

■ フィリピン総合指数はフィリピン証券取引所（以下「PSE」といいます。）の算出する指数で、著作権等のあらゆる権利はPSEに帰属します。