

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



もう遅れていられない、フィリピン中銀緊急利上げ

フィリピン中銀は緊急に金融政策決定会合を開催して政策金利を引き上げました。インフレ率が再上昇の兆しを見せる中、声明文でも指摘しているように物価上昇に先手を打った格好で、7月に就任したレモナ総裁のカラーが表れたように見られます。もっとも、このタイミングでの利上げの背景には近隣のインドネシアの利上げや、その遠因と思われる米国長期金利上昇やドル高の影響もありそうです。

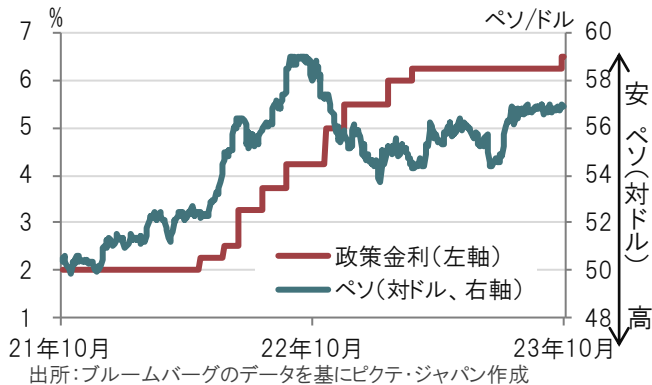
■ フィリピン中央銀行、インフレ懸念を背景に緊急会合で政策金利引き上げ

フィリピン中央銀行は2023年10月26日に緊急の金融政策決定会合を開催し、政策金利である翌日物借入金利を0.25%引き上げ、年6.5%にすることを発表しました(図表1参照)。インフレ懸念が再燃したため、11月16日に開催が予定されていた次回の会合を待たずに緊急利上げを決定しました。なお、フィリピン中銀は11月の会合も予定通り開催すると述べています。

フィリピン中銀は前回の会合(9月)後に、緊急会合開催の必要性を幾度となく表明してきました。直近ではレモナ総裁が24日に、「早ければ木曜日(26日)にも緊急の会合開催」と述べたことから、為替市場などでも緊急会合の開催を冷静に受け止めています。

図表1: フィリピンの政策金利とペソ(対ドル)の推移

日次、期間: 2021年10月29日~2023年10月30日(日本時間正午)



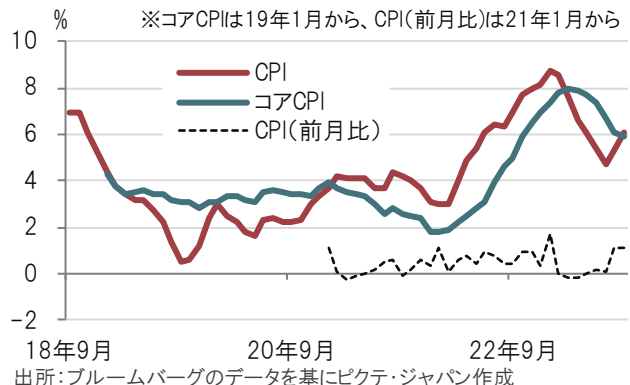
■ フィリピン中銀はインフレ率再上昇に対して先手を打つ構え

フィリピン中銀は緊急に利上げを実施した理由として声明文で、供給要因に伴うインフレ圧力が二次的効果を誘発し、インフレ期待が(さらに)上昇することを抑えるためと述べ、先手を打って物価を抑制する必要性があったことを指摘しています。

フィリピンの9月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比で6.1%上昇と、前月の5.3%上昇を上回っています(図表2参照)。物価変動の大きい項目を除いたコアCPIは前年同月比5.9%上昇と前月の6.1%上昇を下回っていますが、いずれのCPIもフィリピン中銀の物価目標である2~4%を上回っています。また、声明文で示された24年のインフレ率予想は前年比で4.7%と、9月時点の予想の3.5%、8月時点の3.3%と比べて大幅に上方修正されま

図表2: フィリピンの消費者物価指数(CPI)の推移

月次、期間: 2018年9月~2023年9月、前年同月比、点線は前月比



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

した。短期的な物価の動向を反映するCPIの前月比が9月は前月と同じく1.1%上昇となったことに懸念を示したとみられます。

フィリピンの9月のCPIを押し上げた主な項目を見ると食品(2.2%：以後()内は前月比)、教育(1.3%)、輸送(1.0%)、電力・ガス等(0.5%)となっています。食品はエルニーニョ現象の影響でコメ価格が上昇したことが背景で声明文にも同様の指摘がみられます。また、フィリピン中銀は原油などエネルギー価格の上昇にも懸念を示しており、輸送や電力価格などが上昇していることを意識しての指摘と思われます。

インフレ期待については、フィリピン中銀が消費者に対して実施している調査ベースの期待インフレ率が参照されていると思われます。それによると、調査に回答した消費者は今後12か月、物価目標の上限である4%を上回るインフレ率の推移を想定している模様です。物価対策で遅れをとらないことが求められる結果となっています。

■ フィリピン中銀の追加利上げも考えられるが、慎重に進めるとみられる

フィリピン中銀は23年3月に利上げした後、10月の会合前まで政策金利を据え置いてきました。一方で、9月月初に発表された8月のCPIは前月比で1.1%上昇とインフレ懸念の兆候は見え始めていました。しかしフィリピン中銀は9月後半に開催さ

れた会合でも利上げを見送り、政策金利を据え置きました。背景は4-6月期GDP(国内総生産)成長率が前年同期比4.3%増と、市場予想、前期の6.4%増を下回るなど景気回復の鈍さが懸念されたものと思われます(図表3参照)。

声明文からもフィリピン中銀の経済見通しが改善したようには思われません。需要の回復に失望した表現も見られます。また主要な外貨獲得手段であるフィリピン向けの海外からの送金も伸び悩んでいます。

タカ派(金融引き締めを選好)とみられるフィリピン中銀のレモロナ総裁は7月の就任後、8月、9月の会合では(おそらく)不本意ながら利上げを見送りましたが、9月の会合後から利上げの可能性を示唆していました。面目躍如といったところでは

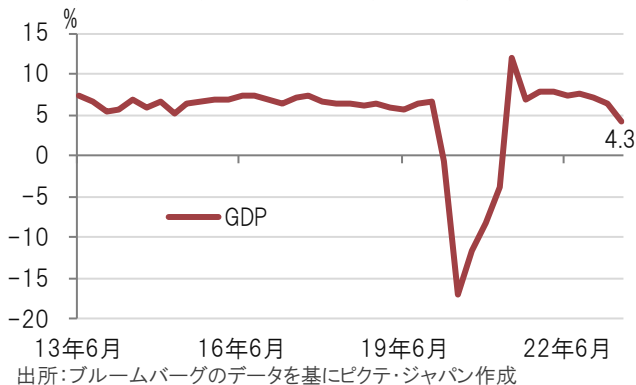
もともと、フィリピン中銀にとっては、近隣のインドネシア中銀が10月19日に大方の市場予想に反して利上げたことや、米国の長期金利が上昇しドル高傾向となっていることも今回の会合での利上げを後押しした可能性があります。

フィリピンの利上げで2つの疑問が残ります。

まず、フィリピン中銀は追加利上げを継続するのかわです。今回の利上げに至った経緯を踏まえると、インフレの落ち着きを確認するまでは引き締め姿勢を維持することも想定されます。ただし、景気回復の勢いも鈍いことから追加利上げがあったとしても慎重に進めるものと思われます。

別の疑問として、インドネシア、フィリピンと続いた利上げが他のアジア諸国に波及するのかわです。手短かに結論だけ述べると、経済事情が異なることから波及は限定的と思われます。例えばタイはインフレ率が1%を下回るなど低く、インドも金融政策は独自路線と思われます。マレーシアは11月月初の会合で利上げに追随するかもしれませんが、市場では大半が据え置きを見込んでいます。

図表3: フィリピンのGDP(国内総生産)成長率の推移
四半期、期間: 2013年4-6月期~2023年4-6月期、前年同期比



ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様が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、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) 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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2023年9月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される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、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン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、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。