



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年6月23日

## フィリピン、それでも、やはりいつかは

フィリピンは堅調なGDP(国内総生産)成長率などを背景に、アジアの利上げの先導役となる候補の国の一つと見られていますが、声明を見るとインフレ見通しを引き下げており、利上げ時期を幾分後ズレさせるかもしれません。

### フィリピン中銀：政策金利を市場予想通り3% に据え置き、17年インフレ予想は引き下げ

フィリピン中央銀行は2017年6月22日、市場予想通り政策金利の翌日物リバースレポ金利を過去最低の3.0%に据え置きました。翌日物預金金利も2.5%に維持しました。なお、フィリピン中銀は2017年の平均インフレ率予想を前回(5月)の3.4%から3.1%に引き下げました。一方、2018年については3.0%で前回から据え置きました。

#### どこに注目すべきか：

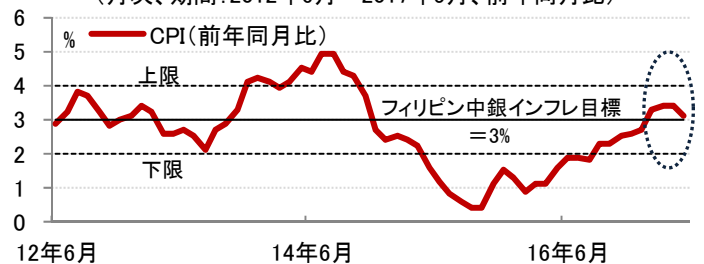
#### フィリピン政策金利、武装勢力、インフラ投資

フィリピンに注目している理由は、堅調なGDP(国内総生産)成長率などを背景に、アジアの利上げの先導役の候補のひとつと見ているためです。ただ、声明を見るとインフレ見通しを引き下げており、利上げの時期を幾分後ズレさせるかもしれません。ただ、景気を下支えする要因は維持されており、中長期的な金融政策の方向性は依然利上げと見えています。フィリピンのテタンコ中銀総裁は、今後インフレ率の下振れが見込まれると語り、2017年のインフレ率見通しを今回3.1%に引き下げています。確かに5月のフィリピンの消費者物価指数(CPI)は前年同月比で3.1%と、勢いの低下が見られます(図表1参照)。なお、フィリピンに限らず、アジアの(ドル建債務の大きい)国は米国の金融政策の影響を受けやすいため、今後の金融政策は米国の影響を受けることも想定されますが、国内要因に絞ると、フィリピンの年内利上げの可能性は幾分後退した可能性もあると思われます。また、フィリピン政府軍と過激派組織IS=イスラミックステートを支持する武装勢力との戦闘はほぼ1か月に及んでおり、更なる長期化は、景気への影響も気になるところです。ただ、フィリピンの消費や企業活動など国内経済は力強い動きが続いていると、テタンコ総裁は述べています。投資にも拡大が期待されるなど、景気の下支えが期待される要因も健在です。例えば、フィリピン経済の欠点といわれていた投資の低さは改善しています(図表2参照)。2017年1-3月期で

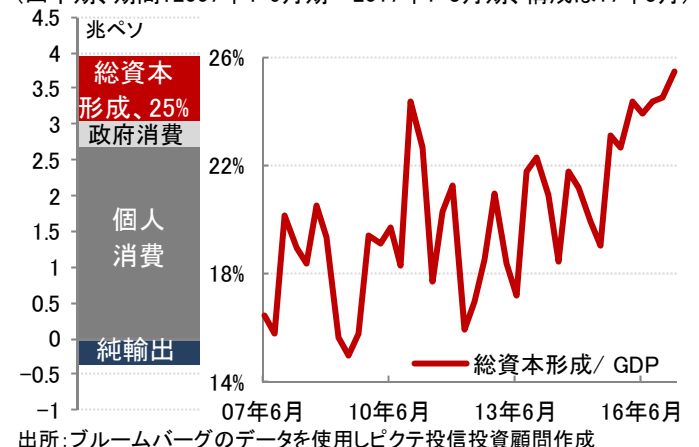
見ると投資(総資本形成)の対GDP比率は約25%で、2割を下回る低水準から改善が見られます。さらに、フィリピンのドゥテルテ大統領は、インフラ投資を2017年のGDP比5.2%から、任期満了の2022年迄に最大で7%に引き上げる計画です。フィリピン政府は財源の確保に向け、包括的税制改革法案(増税)の可決を議会に求めています。可決後と先の話で、一時的とはいえ増税による物価への影響も考えられます。米国金融政策や海外経済など外部要因に不透明な面も見られますが、当面据え置いた後の次の一手として利上げが見込まれます。

図表1：フィリピンの消費者物価指数(CPI)の推移

(月次、期間：2012年6月～2017年5月、前年同月比)



図表2：フィリピンGDP構成(左)と投資対GDP(右)推移  
(四半期、期間：2007年4-6月期～2017年1-3月期、構成は17年3月)



出所：ブルームバーグのデータを使用しビクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はビ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。