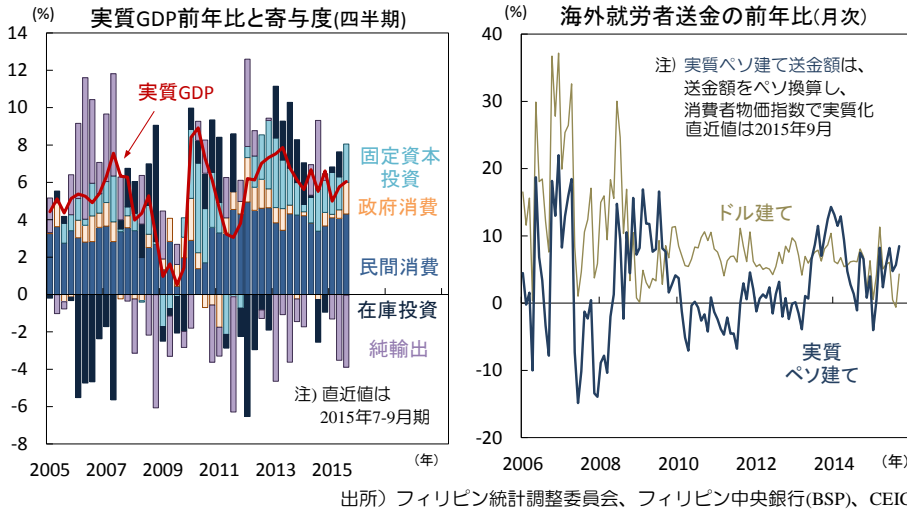


フィリピン: 堅調な内需にけん引され拡大する景気と足元やや軟調なペソ相場

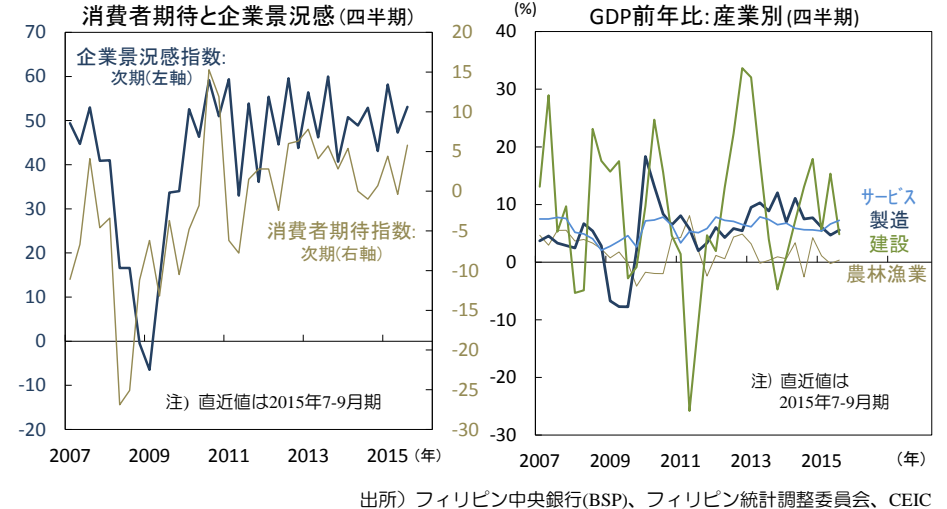
【図1】民間消費や固定資本投資の底堅い伸びが景気をけん引(左)



先週26日、フィリピン政府は7-9月期の実質GDPが前年比+6.0%と前期の+5.8%より加速したことを公表(図1左)。しかし、季節調整済みの前期比年率は+4.5%と前期の+8.2%より低下するなど、景気拡大の勢いは足元でやや鈍化している模様です。

需要項目を見ると、民間と政府の消費や固定資本投資が伸びており、内需(在庫投資を除く)は前年比+8.0%と前月の+6.4%より力強く加速しました。民間消費は前年比+6.3%と前期の+6.2%よりやや加速、レストラン・ホテルなどサービス支出が増加しました。落ち着いた物価の下で実質ペソ建ての送金額が堅調に伸び(図1右)、雇用環境も改善する中で消費者信頼感が改善(図2左)、家計の裁量の消費を支えています。政府消費は同+17.4%と前期の+3.9%より急加速。政府による経常歳出実行の加速の努力に加え、前年同期の歳出の急減(政府の歳出実行手法に関する司法判断等による)からの反動によります。固定資本投資は同+9.3%と前期の+8.9%より加速。建設投資が同+5.3%と前期の+13.1%より鈍化する一方、設備投資が同+12.1%と前期の+6.4%より加速しました。

【図2】足元で改善する消費者信頼感と企業景況感(左)



7-9月期の公的建設は同+41.2%と高い伸びだったものの、民間建設が▲0.4%と反落したため、実質建設投資の伸びが鈍化しました。外需では、総輸出が同+6.4%と前期の+2.1%から加速しました。総輸出は同+13.5%と前期の+10.4%より上昇。財輸出が同+5.4%と前期の▲2.1%から反発し、サービス輸出も同+11.6%と前期の+19.7%より鈍化しつつ高い伸びを維持しました。総輸入は同+13.5%と前期の+10.4%より加速。好調な内需を受けて財輸入が同+14.4%と急伸した影響です。この結果、純輸出の寄与度は▲3.9%ポイントと、前期の▲3.5%ポイントより押下げ幅が拡大しました(図1左)。

生産側では、建設業が減速する一方でサービス部門と製造業が堅調に伸びました(図2右)。農林漁業は同+0.4%と前期の▲0.2%より反発。雨不足の影響で米、トウモロコシ、サトウキビ等の生産が落込んだ一方、前期に不振だった林業と漁業が反発した影響です。鉱業は同+0.9%と前期の▲7.1%より反発。石油ガスや銅が落込む一方、ニッケルや金の生産が伸びました。製造業は同+5.6%と前期の+4.7%より加速しました。

● 底堅い民間消費の拡大が今後も外需鈍化の影響を相殺か

堅調な内需の伸びを背景に、衣服、電器・通信機器、燃料、化学、運輸機器などの生産が加速し、7-9月期の製造業の生産を押し上げました。建設業は同+4.8%と前期の+15.3%より鈍化。民間建設投資の減速によります。サービス部門は同+7.3%と前期の+6.6%より加速。堅調な民間消費の伸びなどを受けて、卸売・小売、運輸・倉庫・通信、金融、不動産など幅広い部門の伸びが前期を上回りました。

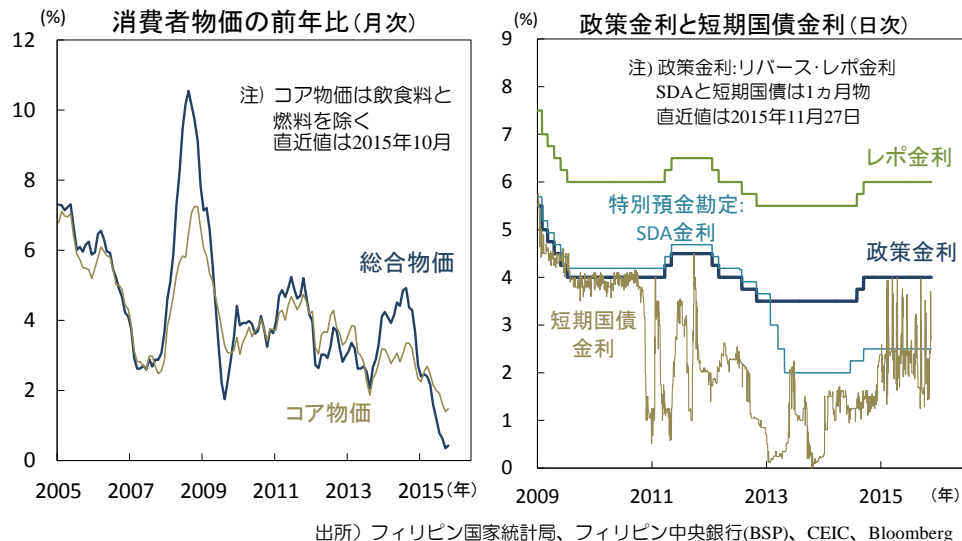
足元で消費者信頼感は改善しており、自動車売上や狭義の通貨供給量も堅調に伸びています。来年4月の総選挙に向けて増加するであろう選挙関連支出にも支えられ、民間消費は今後も底堅く拡大するとみられます。また、1-9月の中央政府の歳出実行額は同年予算の63%に留まっており、政府歳出も年度末の12月にかけて加速するでしょう。民間部門の投資は来年4月の選挙結果が判明するまで一時的に鈍化するであろうものの、その後は、企業の景況感の改善や銀行貸付の底堅い伸びにも支えられ、堅調に拡大するとみられます。力強い内需の伸びは、外需の減速や雨不足による農業生産の落込みを相殺するでしょう。今年通年の成長率は、+5%台後半と昨年の+6.1%よりやや鈍化するものの、来年は+6%前後へと緩やかに回復すると予想されます。

● 足元やや軟調なペソ相場も、年末にかけては底堅く推移か

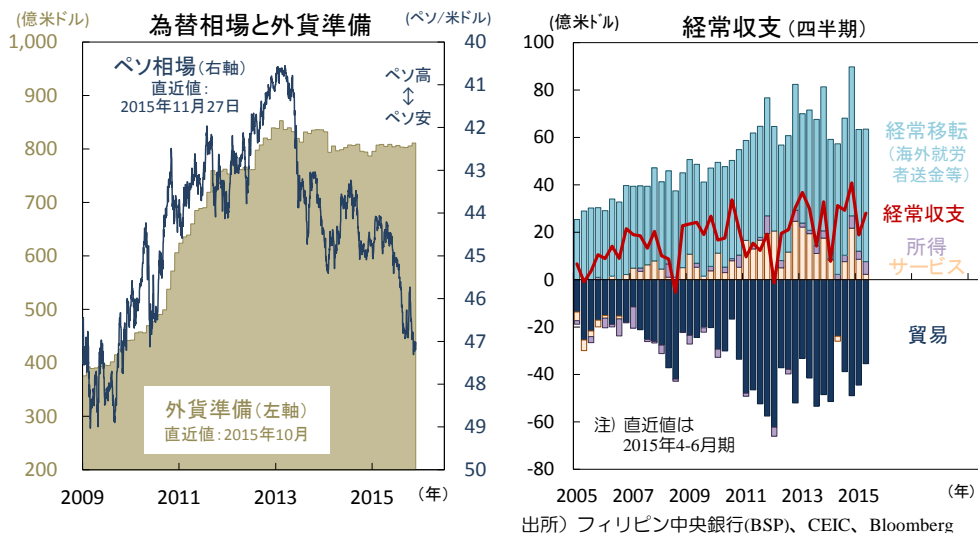
10月の総合消費者物価は前年比+0.4%と前月と同率(図3左)。食品は同+0.7%と前月の+0.8%より低下、足元の雨不足にもかかわらず前年同月の米価高騰からの反動が同物価を抑えています。フィリピン中央銀行(BSP)は、今月12日に9会合連続となる政策金利据置き(4%)を決定(図3右)。声明は、穏やかな物価と底堅い景気が政策の維持を可能にしていると記述、当面金利据置きを続ける構えとみられます。

米ドル(以下「ドル」)高基調であった年初より9月末にかけて対ドルで▲4.3%と他のアジア通貨より底堅かったペソは(図4左)、その後先週27日にかけて同▲0.9%とインドネシア(+6.4%)、マレーシア(+3.2%)、韓国(+2.8%)などに大きく劣後。10月初より米利上げや中国景気への警戒感が緩み新興国通貨が買戻される中、リスク感度の低い同通貨は低迷、ドル建ての輸出や海外就労者送金の低迷も重石となりました。しかし、多額の経常黒字(図4右)と短期対外債務に比べ高水準の外貨準備、底堅い景気と落ち着いた物価、中国向け輸出依存度の低さと一次産品純輸入国の地位(中国景気下ブレへの抵抗力)など、同通貨の強みは健在です。年末に向け海外就労者送金の季節的な増加が見込まれる中、ペソ相場は当面底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図3】鈍化する総合消費者物価(左)、金利を据置く中央銀行(右)



【図4】足もとやや軟調なペソ相場(左)、多額の経常黒字(右)



留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。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投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎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。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

- ・購入時（換金時）手数料 ... **上限 3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限 37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

- ・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

- ・運用管理費用（信託報酬） ... **上限年3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・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）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や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。

《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、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

当資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、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。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通しなし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。



三菱UFJ国際投信

MUFG

三菱UFJ国際投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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