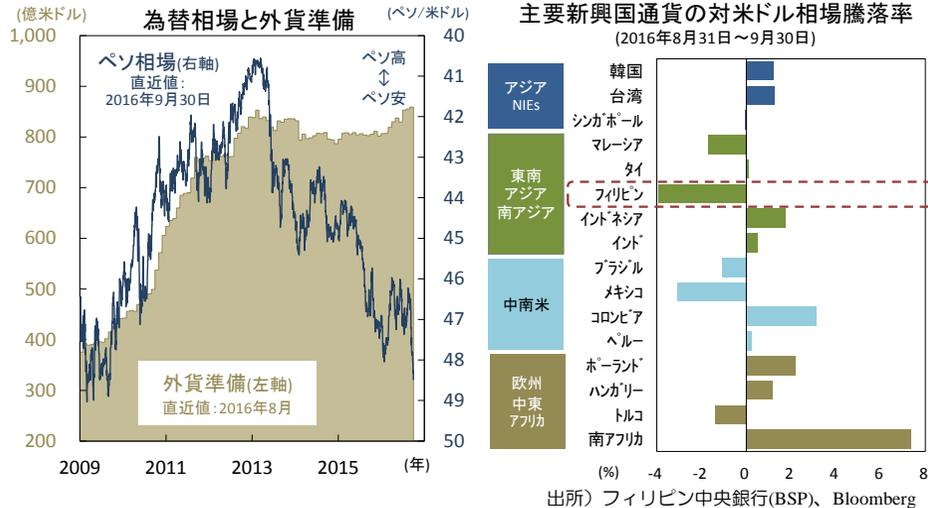


## フィリピン:アジア最弱通貨となったペソは、今後安定化に向かうのか

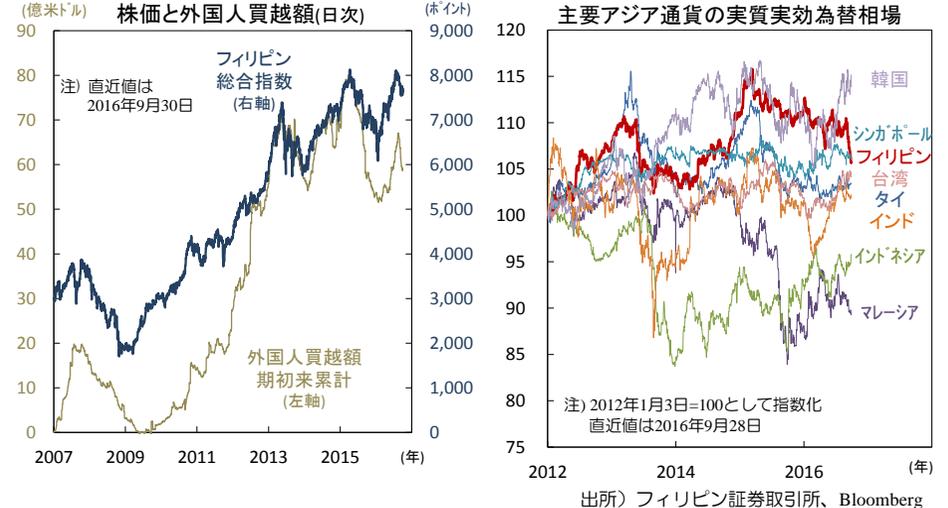
【図1】8月末以降、ペソは主要新興国通貨最大の下落率を記録(右)



フィリピン・ペソが軟調です。同通貨は8月末より先週30日にかけて対米ドルで4.0%下落、メキシコ・ペソ(同3.1%)を上回り主要新興国通貨最大の下落率でした(図1)。

9月初より市場予想を下回る米景気指標が相次ぎ9月の米利上げへの警戒感が後退する中、21日には米当局が金利を据置き将来の金利予想を引下げ。こうした中で多くの新興国通貨が対ドルで上昇しており、ペソの低迷振りが目立ちます。先週21日、フィリピン中央銀行(BSP)のテタンコ総裁は、足元のペソ安は「政治社会的なものを含む内外要因」によると発言。今年6月に就任したドゥテルテ大統領による予測不能な行動や発言等を指したものと考えられます。9月6日、米国政府は同国との首脳会談の中止を決定。ドゥテルテ大統領が、前日5日の演説でオバマ米大統領を侮蔑的な表現で非難したことが原因とみられます。米国は、同政府の進める麻薬撲滅運動の過程で行われているとされる警察官や自警団による超法規的殺人を問題視し、これを首脳会談で取上げるとを示唆。これに反発した同大統領が上記の非難をするに至った模様です。

【図2】流出する株式投資資本(左)、割高感のあるペソの実効相場(右)



南シナ海の領有権を巡り中国と対立する同国の軍事力は中国に大きく劣後。重要な同盟国である米国との関係を悪化させた同大統領の行動は、内外の投資家を驚かせました。同大統領は、自らの発言が不適切だったと表明。しかし、9月12日にはミンダナオ南部で活動する米国特殊部隊に撤収を依頼する可能性に言及し、翌13日には中国やロシアからの武器購入の可能性を示唆するなど、不規則な発言が続きました。

米比の軍事協力は2014年締結の防衛協力強化協定(EDCA)によって強化され、米軍は5つの軍事基地の使用が可能。また米政府は昨年同国に7,900万ドルの軍事支援を実施、今後も支援額の増加が見込まれます。同協力関係は、近隣諸国に比べ軍事力の劣る同国にとってだけでなく、南シナ海への進出を図る中国をけん制したい米国にとっても重要なものです。大統領による一連の発言の多くに関して、政府高官がその意図の明確化や釈明に追われています。同国政府が米国との関係見直しを検討しているとは考えがたく、不規則な発言を繰り返す大統領に振り回されているのが実情のようです。

## ● 予測不能な大統領の行動への不安が再燃し資本が流出

5月9日の大統領選挙直後の12日、ドゥテルテ氏の側近で後に財務相に就任したカルロス・ドミンゲス氏は前アキノ政権の経済運営を継続しインフラ投資の加速や直接投資の誘致に取組む方針を公表。犯罪取締り強化の方針や暴言ばかりが目立ち経済政策にほとんど言及しなかったドゥテルテ氏の大統領就任に対する不安感は後退し、選挙前に売込まれたペソは現実的な経済運営への期待から反発しました。しかし、今回の出来事により、予測不能な大統領の行動への不安が再燃。8月15日から先週29日にかけて同国の株式市場から8.2億ドルの資本が流出し(図2左)、ペソ相場を押し下げました。

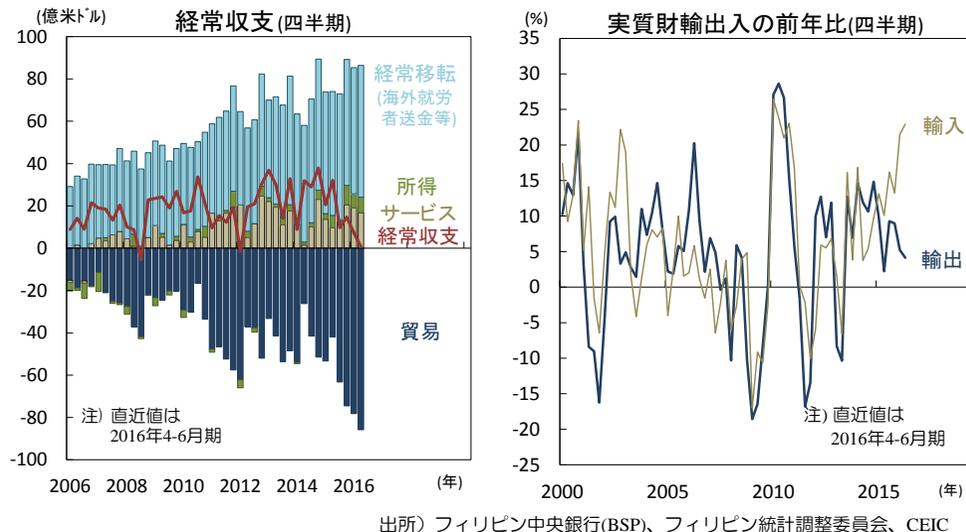
9月19日より23日にかけて多くの新興国通貨が対ドルで上昇する中で、同国のペソはメキシコ・ペソとともに下落。上記は、26日に米大統領候補の討論会を控え共和党のトランプ候補の支持率上昇が報じられた時期と重なります。移民流入や海外への雇用流出を懸念するトランプ氏が当選した場合、フィリピンから米国への新規就労者数の減少や、コールセンター等事業プロセス外部委託(BPO)事業への悪影響が生じるとの連想も浮上。一部の市場参加者は、トランプ氏が当選するリスクをヘッジする手段として、メキシコ・ペソに加えフィリピン・ペソも売持ちの対象とし始めた模様です。

## ● 縮小する経常黒字や割高感のある相場も通貨の重石が

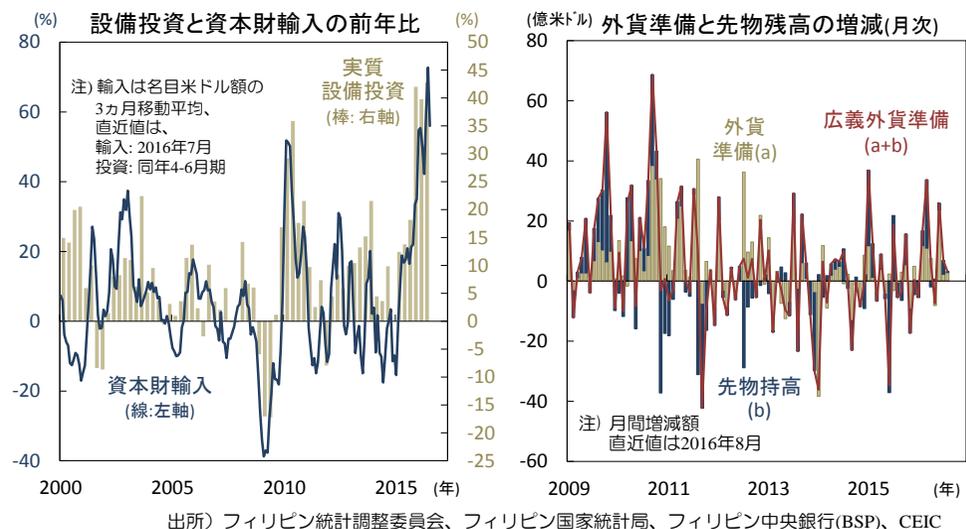
政治状況に加え、経常黒字の縮小、BSPのペソ高への警戒感、やや割高なペソ相場(図2右)も今後の同通貨の重石となるでしょう。4-6月期の経常黒字は0.7億ドルで(図3左)、GDP比は0.1%と前年同期の4.3%より低下。貿易赤字が85.8億ドルと前年同期の42.0億ドルより倍増した影響です。外需の低迷で輸出が伸び悩み一方(図3右)、国内投資の伸びを背景に資本財の輸入が急増しています(図4左)。海外就労者送金やBPO収入が底堅く伸びサービス収支と経常移転収支の黒字を前年同期比で押し上げたものの、貿易赤字の拡大の影響を相殺して経常黒字の縮小を抑えるには至りませんでした。

また、外貨準備(先物を含む)は3月に34億ドル、6月に26億ドル増加(図4右)。ペソは3月と6月月初に対ドルで上昇しており、相場の上昇局面でBSPがドル買い介入で上昇速度を抑えたことに伴って同準備が増加した模様です。ペソ高の進行は海外就労者送金の購買力やBPO産業の競争力を低下させるため、BSPはペソ相場の上昇を警戒しているとみられます。今後、政治的なリスクに対する警戒感が緩みペソ相場が反発する局面が到来した場合にも、同様の市場介入によって相場の上昇速度が抑えられる可能性が高いでしょう。ペソ相場の上値は今後もやや重いと予想されます。(入村)

【図3】 縮小する経常黒字(左)、伸び悩む輸出と急伸する輸入(右)



【図4】 ペソ相場上昇局面で増加する外貨準備が市場介入を示唆(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。

## 本資料に関してご留意いただきたい事項

- 本資料は、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。本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。
- 本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。
- 本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。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本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

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