



2016年12月16日

フィリピンの債券市場の概況

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 研究員 秋山文子

1. 現状

フィリピンの自国通貨建ての債券市場が GDP に占めるシェアは、2000年代半ばに4割まで拡大した後は頭打ちで、2016年9月末時点で34%である（図表1）。このうち、政府債市場のシェアが28%、社債市場のシェアが6%である。

政府債発行残高に占める主な債券とそのシェアは、2016年9月末時点で短期債:8%、通常の長期債:47%、リテール向け債券21%、ベンチマーク債券:23%である（図表2）。リテール向け債券¹はリテール投資家の取り込みと国民の投資意識の向上を目的に発行されている。ベンチマーク債券はベンチマーク（価格形成の基礎）の提供を目的に2006年から発行されており、取引量で上位を占める。

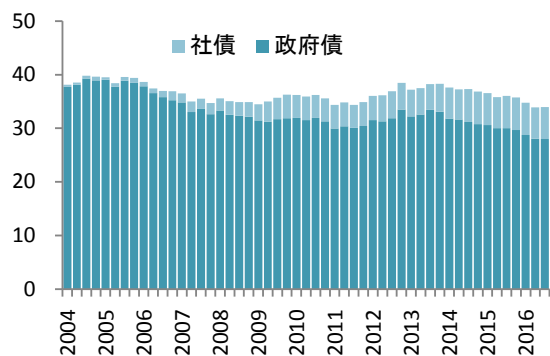
現在発行されている長期の政府債の償還年限は、最長で25年である。図表3の通り、同国当局は低金利環境に対応して2010年以降、償還期年限が10年以上の政府債の発行を増やし、政府債残高の償還時期の分散による借り換えリスクの低減化と、低利の長期資金調達を行った。そのため残存期間10年以上の債券が長期の政府債の発行残高に占めるシェアは、2009年12月末時点の1割から2012年3月末時点の4割超まで拡大し、その後横ばいである（図表4）。

政府債の銘柄数はかつて200超であったが、1銘柄当たりの発行量が増えることで流動性が高まるよう、現在は約100まで減らされている。

社債発行残高は小規模ながら着実に拡大しており、過去10年でほぼ倍増した。少数の発行体の発行額のシェアは、引き続き高い。Asia Bonds Onlineによると、金融機関、不動産企業、複合企業体などをはじめとする、発行額で上位30の発行体が占めるシェアは2016年9月末時点で89%と、当該データが公表開始された2010年12月末時点(94%)以来概ね不変である。

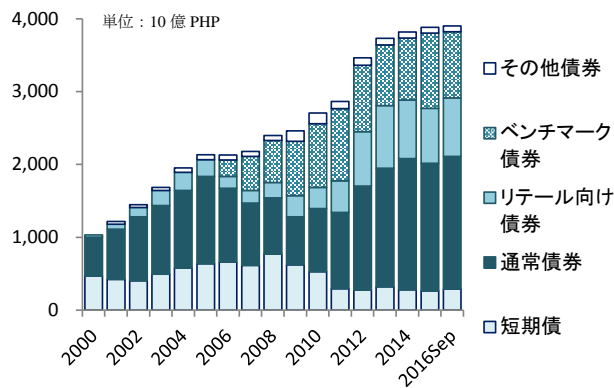
¹ 購入最低額面はリテール投資家が購入しやすいように小さくしており、また、利子は四半期毎に支払われる。当該債券の引受機関は、引受額の半分以上をリテール投資家に販売しなければならない。

図表 1 PHP 建て債券発行残高の GDP 比率 (%)



(出所) Asia Bonds Online

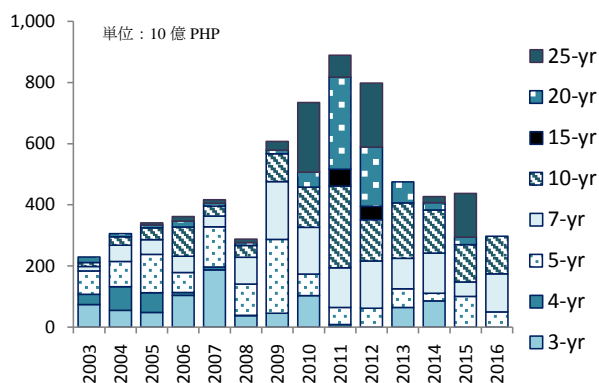
図表 2 政府債発行残高の種類別内訳 (年末時点)



(出所) フィリピン財務省財務局

注 1) データは 2008 年と 2009 年の間で分断がある。
2) 政府保証債 (2016 年 9 月末時点で 330 億 PHP) は省略。

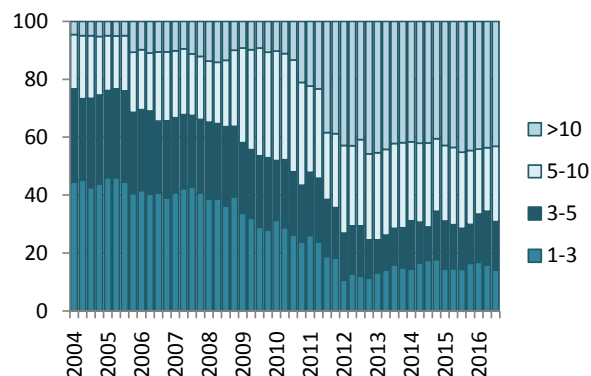
図表 3 政府債年間発行額の償還年限別内訳



(出所) フィリピン財務省財務局

注 1) 通常の長期債、リテール向け債券、ベンチマーク債券の各発行額の合計。2) 2016 年は 1-9 月合計。

図表 4 政府債発行残高の残存年数別内訳 (%)



(出所) Asia Bonds Online

2. 発展に向けた取組み

同国政府は債券市場を、同国のインフラ投資²の大幅拡大に必要な民間資金の取り込みおよび長期資金の調達手段とみなして、国際支援を受けながら、その育成策に取り組んでいる。目先は、プライマリーディーラーに対する義務と特典の付与によるプライマリーディーラー制度の強化と、参加者がディーラーに限定されるとみられる、新たなレポ取引の導入が控える。これら取組によってイールドカーブに対する信頼性が向上し、社債およびプロジェクト・ボンド (プロジェクトファイナンスを対象とした債券) の発行も容易になることが期待されている。

(以上)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

² 現政権は 2018 年までにインフラ投資の対 GDP 比率を 5.8% (2015 年 : 3.3%) に引き上げる方針を示している。