

5/18 Q&A SCRIPT (日本語)

MR. IEMURA: 皆さん、おはようございます。いつもレクスターさん、ランスさん、参加していただきありがとうございます。私たちは、毎週このセッションを楽しみにしています。

MR.LEXTER: お招きいただきありがとうございます、皆さんおはようございます。

MR. IEMURA: 今週は2つの質問があります。1つは、投資家のフォーメーション、フィリピンの株式市場のプレイヤーについて知りたいです。なぜかという、例えば日本の市場では、機関投資家の割合が非常に高く、70%くらいだと思います。つまり、機関投資家は価格決定のための力を持っているのです。現在の状況は、COVID-19のせいで、ある種の異常な状況だと思えますが、知りたいのは、標準的な状況です。標準的な状況は何でしょうか？そして、現在の状況で何が起きているのか？特に機関投資家の動きを聞きたいですね。

MR.LEXTER: そうですね、そのためのプレゼンテーションを用意しました。フィリピン市場の現在の環境について、5~6枚のスライドを使って説明したいと思います。さて、ここフィリピンの状況をご説明しますと、今のところ、フィリピンには約120万のアカウントがあります。これまでのところ、年々徐々に増加しています。フィリピンの人口に比べれば、まだまだ少ないですね。現在、市場に投資しているのは人口の約1%です。そして、口座の大半は依然としてリテールや個人が中心となっています。これを見ると、口座数の98%は個人で、2%は機関投資家に分類されています。つまり、企業であったり、銀行や金融機関であったり、その他です。

MR.IEMURA: 金額ベースではどうでしょうか。これはアカウント数の比率ですね。制度上の金額はかなり大きいと思います。

MR.Lexter: そうですね、その通りです。実際には期間によって異なりますが、強気相場のピークである2018年から2019年にかけては、1日の取引量の約70%を海外口座が占めていました。そして約30%が国内の取引です。つまり、フィリピンの株式市場の成長には、海外の金融機関が大きな役割を果たしていると言えます。しかし、実際には、特に現在では海外の比率は減少しています。今では、優先株式の55%程度になっています。

MR. IEMURA: 55%の資金は機関投資家からのものですか？

MR. LEXTER: これは海外の機関投資家の話ですが、機関投資家も同じくらいの割合を占めていると思います。もう半分くらいになっていると思います。つまり、50～55%くらいです。

MR. IEMURA: オーケー。

MR. LEXTER: はい。ご質問がなければ、次のスライドに進みましょう。このスライドは、現在のプロフィールです。アクティブな口座のうち、25%がリテール、22%が機関投資家、25%が国内、約22%が海外です。市場環境にもよりますが、実際にはかなり多様です。市場が強気なのか弱気なのかによっても変わりますね。

MR. IEMURA: なるほど。では、例えば機関投資家の22.2人はほとんどが外国人、つまり外資系？

MR. LEXTER: そうですね、大部分は外国人ですね。つまり、外国人が現地の株式市場で大きな役割を果たしているのです。

MR. IEMURA: ちょっと待ってください、外国人22.7と機関投資家22.2ということは、この22.7の外国人とは、外国人個人ということですか？

MR. LEXTER: 機関、機関と個人の両方の可能性があります。しかし、大部分は機関投資家です。なぜなら、機関投資家はより大きな金額を購入できるからです。

MR. IEMURA: つまり、外国人、機関投資家もほとんどが外国人ということですか。つまり、外国人投資家の合計は20/45？

MR. LEXTER: すみません、待ってください。すみません、待ってください。もう一度言ってくれませんか？

MR.IEMURA: ああ、機関投資家は22.2ですね。そうですね。そして外国人22.7

MR.LEXTER: はい、はい、はい。

MR.IEMURA: 機関投資家のほとんどが外国人、つまり外国人投資家だと思います。ということは、合計すると外資の割合は22.2+22.7ということになります。この割合をどのように認識すればよいのでしょうか。

MR.LEXTER: 機関投資家ですが、その大部分は、金融機関、企業、個人であると言えるでしょう。ですから、この部分は機関投資家や個人投資家に当てはめることができると思います。

MR.IEMURA: では、これは今の時点での話ですね。

MR.LEXTER: はい、そうです。これは現在のものです。ですから、実際には時々変更されます。はい。

MR.IEMURA: 機関投資家の割合が22.2%というのは、非常に低いようですね。過去の数字と比較すると。しかし、海外の22.7%には機関投資家が含まれているのではないのでしょうか？

MR.LEXTER: はい、そうです。つまり、実際にはミックスされているのです。そうですね。つまり、海外の機関投資家の中には、ヘッジファンドも含まれているということです。

MR.IEMURA: では、機関投資家の割合を知りたいのですが...

MR.LEXTER: ああ、機関投資家ですね。

MR.IEMURA: 例えば、年金基金や保険、企業や海外のヘッジファンドなど、大きなプレイヤーが、市場に占める割合はどのくらいでしょうか？

MR.LEXTER: ああ、彼らは依然として市場の大部分を占めています。ですから、小売店側は非常に小さいのです。今はね。ですから、ボリュームの大部分は機関投資家が占めていると言えるでしょう。

MR.IEMURA: 回線が不安定なので、もう一度言ってもらえますか？

MR.LEXTER: 大部分は機関投資家からのものだと思います。つまり、インデックスの上位30社の買い手は、依然として機関投資家が中心であると言われています。リテール部門では、口座数は多いものの、それほど大きな割合を占めているわけではありません。

MR.IEMURA: それでは、金額ベースでの機関投資家の割合をどのように認識すればいいのでしょうか？

MR.LEXTER: 金額的に？ 大まかには、60~70%の間ではないかと思います。

MR.IEMURA: なぜなら、現在、フィリピンのフィリピン市場では、ネットの外国人売りが続いているからです。

MR.LEXTER: そうですね、その通りです。

MR.IEMURA: 毎週ですが、海外からの投資がフィリピンの市場に戻ってくれば、価格を押し上げる大きな力になると思います。

MR.LEXTER:はい、そうです。その通りです。別の視点から見てみると、小売業者であれ機関であれ、外国の機関は現在、フィリピンの上場企業における外国人の所有権は21~22%にまで減少していますね。

MR.IEMURA:20~22.77%でしたね。

MR.LEXTER:20から22.77%です。現在、彼らはフィリピンの上場企業のうち、合わせて20~21~22%の株式を所有していることとなります。私たちが判断できないのは、彼らがフィリピンでの立ち位置をゼロにするかどうかということです。つまり、20%のうちの一部を長期的に保有することができるのではないのでしょうか。他の人たちは、ヘッジファンドであったり、短期であったり、パンターであったりします。しかし、20%はすでに記録的な低水準であることがわかります。強気市場のピーク時には、フィリピンの上場企業の外国人所有率は平均30~35%でした。つまり、外国の機関投資家の大部分は、すでにフィリピンから撤退していると言えるでしょう。そのため、外国人側からの売り圧力は、2019年、さらには2020年に見られたような大きなものではないと考えています。ですから、もしフィリピンの市場で売りが出るとしたら、それはすでに国内の金融機関が主導しているもので、外国の金融機関は少ししかないでしょう。

MR.IEMURA:現時点では、外国人投資家の短期投資家はすでに退場していますが、それはつまり、フィリピンから退場するということですか？

MR.LEXTER: その通りです。フィリピンの上場企業の株式保有率は約20%ですからね。

MR.IEMURA: :20%というのは、議決権のことですよ？

MR.LEXTER: そのとおりです。しかし、それはすでにブレンドされています。もちろん、この会社では10%、この会社では30%ということもあるでしょうが、一般的には平均して20%の所有権があります。

MR.IEMURA: オーナーシップ？

MR.LEXTER: はい、その通りです。

MR.IEMURA: これは長期的なものですか？

MR.LEXTER: だから、いつでもポジションをゼロにすることができるので、特定できない場合もあるのです。例えば、メガワールドやACエナジーのような会社にはヘッジファンドが入っていますが、もし彼らが特定の会社に見出しているのであれば、彼らがその会社を持ち続けても不思議ではありません。例えば、アヤラランドやメガワールドのような特定の会社から撤退する場合は、おそらく短期的、短中期的に撤退するだけで、条件を整えばいつでも戻ってくることができるということですね。

MR.IEMURA: では、ありがとうございました。あなたはプレゼンテーションを準備していると思います。

MR.IEMURA IEMURA AND MR. MATSUSHITA: 日本語会話

MR.IEMURA: レクスターさん、どうぞ続けてください。

MR.LEXTER: さて、これが個人投資家向けのプロフィールです。男性と女性が半々くらいです。そして、その大部分を占めているのが、30代から50代の方です。約45%が30歳から44歳です。次に大きいのは、定年までの中間管理職や役員クラスです。つまりつまり、約20%ですね。また、市場に投資している人の割合も大きく、だいたい18歳から29歳です。つまり、現在、オンラインで市場に投資しているダイナミックな投資家のプロフィールを持っていると言えるでしょう。もちろん、オンラインで

はミレニアル世代が大半を占めています。投資家の半分以上を占めており、オンラインの約53%が30歳から44歳、26%が18歳から29歳となっています。これが現在のリテール市場のプロファイルです。

MR. IEMURA: レクスターさん、続けてください。

MR. LEXTER: 次のスライドをご覧ください。個人投資家のプロフィールについて補足しておきます。現在、市場に投資している人の約59%は、年収50万ペソ以下の人たちで、これが現在の投資家のプロフィールの大半を占めています。

MR. IEMURA: それが給与ですか？年俸制？

MR. LEXTER: 8%は自営業で、会社に雇われていない人たちです。5%は退職者、1%は海外で働くフィリピン人OFW、5%は失業者、そして1%は学生です。5行目を見ると、70%が年収50万以下、16%が50万から100万まで、残りが年収100万ペソの人たちです。

日本語での会話

MR. IEMURA: レクスターさん、続けてください。

MR. LEXTER: 次のスライドをご覧ください。個人投資家のプロフィールに関する追加データですが、大部分はプロフェッショナルとみなされており、残りは特定の産業に属する投資家です。現在、フィリピン証券取引所や私たちのようなブローカーは、成長の可能性を秘めたフィリピンの他の市場、例えばセブ、ダバオ、イロイロなどを探し始めています。経済全体に占める割合を見ると、現在、GDPの70%がマニラ首都圏で占められていますが、これは市場に投資する人々にとっても同じことです。

JAPANESE CONVERSATION

MR. IEMURA: レクスターさんありがとうございました。これからもよろしくお願いします。

MR. LEXTER: 次のスライドをご覧ください。これは、外国人の国籍に基づいた小売店のプロフィールです。つまり、大部分の割合を占めるのは、やはり中国人、アメリカ人、そして日本市場も大きな割合を占めています。

JAPANESE CONVERSATION

MR. IEMURA: ありがとうございます。以上でしょうか？

MR. LEXTER: これで終わりです。先ほどお話したように、フィリピンの市場には多くのチャンスがあると考えています。フィリピンの株式市場の1日の平均売買高は約50億ペソで、強気の市場では約100億ペソに達していますが、これを他の市場と比較すると、例えばタイのようになります。タイの取引高は平均200億から300億ペソで、フィリピンの市場規模の約4倍に相当します。

MR. IEMURA: lexterさんありがとうございます。

JAPANESE CONVERSATION

MR. IEMURA: レクスターさん、ありがとうございます！とても貴重な情報です。

MR. LEXTER: また、別の質問があったと思いますが、成長の機会についても、実際には様々です。例えば、海外の機関投資家は通常、他のヘッジファンドを利用します。

MR. IEMURA: 今週は個人のプロフィールや状況を理解しました。来週は、機関投資家についてお聞きしたいと思います。

MR. LEXTER: はい、もちろん相談に乗りますよ。

MR. IEMURA: 今週は個人、来週は機関投資家について。細かいところまで聞きたいですね。それでいいですか？

MR. LEXTER: はい、それができます。

MR. IEMURA: ありがとうございます。

JAPANESE CONVERSATION

MR. IEMURA: Lexterさん、今週の次の質問は銀行セクターについてですが、銀行は典型的な循環株のようなもので、経済状況が全体的に良くなって景気が回復してくると業績が上がってきます。ですから、銀行セクターには、これから株価や業績が上昇する大きな可能性があると思います。このセクターにはいくつかの銀行がありますが、どの銀行が上昇する可能性があるのか聞きたいです。

MR. LEXTER: はい、そのとおりです。今年は、中央銀行がいくつかの削減策を講じたにもかかわらず、銀行部門にとっても非常に厳しい年でした。残念ながら、融資額の回復にはまだ結びついておらず、実際にはまだ縮小していますが、今後に向けて、この価格では、過去の平均値に比べて大きな割引価格で取引されている銀行が一握りあります。それに加えて、一般的に銀行は規制の面で厳しくなっており、1997年から98年にかけてのASEAN金融危機のような危機を避けるために、特に個人への融資にはかなり厳しくなっています。しかし、MPLが97-98年の金融危機の時に見られたようなレベルになるとは考えていません(MPLは20-25%)。BDOは、会社の規模を考えると最も回復力があり、財務的にもSMグループに支えられているので、実際にどんな危機でも生き残る銀行の一つだと思います。メトロバンクもまた、簿価の50%引きで取引されていることから、今は非常に割安だと考えています。

MR. IEMURA: PBRが0.52%ということは？

MR. LEXTER: その通りです。BDO、メトロバンク、そしてもう1つ注目しているのがセキュリティ・バンクです。数年前に東京銀行と三菱UFJ銀行がセキュリティ・バンクの株式を20%購入したことを思い出してください。最後にPNBについてですが、現在PNBは主要な資産を売却しようとしており、その資産の利回りは約10億ドルになります。現在のところ、各銀行は多額の引当金を計上していますが、今後の四半期で引当金が増加することがないことを願っています。

JAPANESE CONVERSATION

MR. IEMURA: METROBANKは持株会社によって復活？

MR. LEXTER: ああ、そうだ、これはTYファミリーによる復活です。トヨタ・モーターズ・フィリピン。

MR. IEMURA: GTCAP?

MR. LEXTER: はい GTCAP

MR. IEMURA: ありがとうございます。レクスターさん

BPIは都市銀行の中でもトップレベルの銀行ですが、なぜBPIを選ばなかったのですか？

MR. LEXTER: ええ、BPIも気に入っていますが、評価の観点から、BPIは株価がそれほど下がっておらず、メロ・バンク・セキュリティ・バンクのような企業ほどひどい打撃を受けていないことから、先ほど述べた銀行がより高い可能性を秘めていると考えています。ですから、一般的に銀行は今後数四半期は好調に推移するでしょう。銀行業界が回復すれば、BPIもそれに続くでしょう。

日本語での会話

MR. IEMURA: Lexterさん、ユニオン・バンクはフィリピンの銀行業界でITやオンライン・バンキングを活用しているトップランナーのようなものだと聞きました。ですから、ユニオンバンクにはかなり大きな可能性があると思います。

MR. LEXTER: そうですね。現在、他の銀行と比較して、過去最高のITインフラを備えていると考えられています。パンデミックが起きたとき、ユニオン・バンクは銀行の中でも特に準備ができていたので、不幸中の幸いだったと言えるでしょう。ユニオン・バンクの唯一の問題は、銀行の流動性です。BDOやBPIのメロなど他の銀行に比べて、あまり活発に取引されていません。そこで必要なのは、流動性を高めることと、市場で株式を追加販売することだと思います。つまり、今は市場に出回っている株数が多いのですが、将来性という意味では、セクター的にはユニオン・バンクがその中に入っていると考えています。比較的パンデミックに強い銀行だと思います。

MR. IEMURA: すみません、何とおっしゃいましたか？

MR. LEXTER: あなたがおっしゃったように、デジタル化が進んでいることを考えると、比較的、安定していて、「パンデミック・プルーフ」と言われる銀行の中に入っています。

日本語での会話