

通貨ニュース(2014 年 6 月 20 日)

フィリピン中銀は実質的な利上げへ

- ・ フィリピン中央銀行(BSP)は政策金利の据え置く一方、特別預金口座(SDA)金利の引き上げを決定しており、これは実質的には利上げである。
- ・ 事前に、BSP のテタンコ総裁から金融引き締めの可能性を示唆する発言もみられていたが、市場では予想外と見る向きが多い。
- ・ 消費者物価は約 2 年半ぶりの高水準に達しているほか、エルニーニョ現象発生の可能性から物価を巡るリスクはアップサイドである。
- ・ 年内の追加金融引き締めの可能性は高く、SDA 金利の更なる引き上げが予想される。政策金利に関しては、大々的にアナウンスする必要があると判断する場合には引き上げられよう。

国際為替部
多田出 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

SDA 金利引き上げ

フィリピン中央銀行(BSP)は6月19日、政策決定会合で政策金利であるリバースレポ金利を3.50%、レポ金利を5.50%にそれぞれ据え置いた。一方で、特別預金口座(SDA)金利を25bp 引き上げて2.25%とすることを決定したが、これは実質的な利上げを意味する。BSP のテタンコ総裁は記者団に対し、「潤沢な流動性から発生し得る物価と金融の安定へのリスクに対応するため SDA 金利の変更を決めた」と表明している。

実質的と書いたのは、ややテクニカルな話ではあるが、現在 BSP はリバースレポを行う際の担保となる国債を十分保有しておらず、実際の取引は行われていない。従ってリバースレポ金利の引き上げは単なるアナウンスメント効果しか持たず、市場に影響を及ぼすのは銀行の余剰資金の唯一の運用先となっている SDA 金利のみであり、実質的な政策金利の役割を担っている。実際、フィリピンの市場金利は政策金利のリバースレポ金利ではなく、SDA 金利との連動性を強めている(図表 1)。

今回の政策決定会合に関し、ブルームバーグの調査では18人中13人が据え置き、5人が25bpの利上げを予想していたように、政策金利の据え置きは概ね市場の予想通りである。他方、SDA 金利の引き上げに関しては、一部で予想する向きがあったものの、予想外と受け止められている。

但し、全くの不意打ちであったわけでもない。6月5日に発表された5月消費者物価指数(CPI)は前年比+4.5%と前月の同+4.1%から加速し、2011年11月以来の高水準となった(図表 2)。公表直後にテタンコ総裁は「物価は依然としてコントロール可能であるが、金融政策の現状維持を継続する余地は狭まってきている」と発言し、利上げが近づいていることを示唆していた。

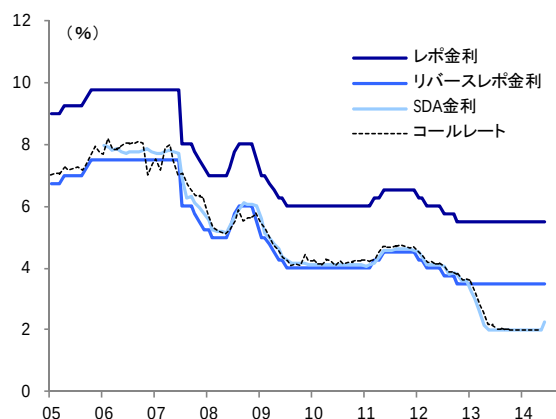
SDA 金利の更なる引き上げを予想

上述したように、CPI 総合は約 2 年半ぶりの高水準に達した。フィリピンの物価上昇は昨年の台風被害による食品やエネルギー価格の上昇が、旺盛な国内需要と相俟って 2 次的に波及し始めていることによる。さらに今年はエルニーニョ現象発生の可能性が高くなっており、物価を巡るリスクはアップサイドである。

BSP は今年の平均インフレ率見通しを 4.4%と従来の 4.3%から引き上げると同時に、2015 年は 3.7%との予想を示した。BSP のインフレ目標は、2014 年が 3～5%、2015 年は 2～4%に設定しており、今年はインフレ目標の上限を突破する可能性は高くないものの、来年以降はその可能性が高まりつつある。

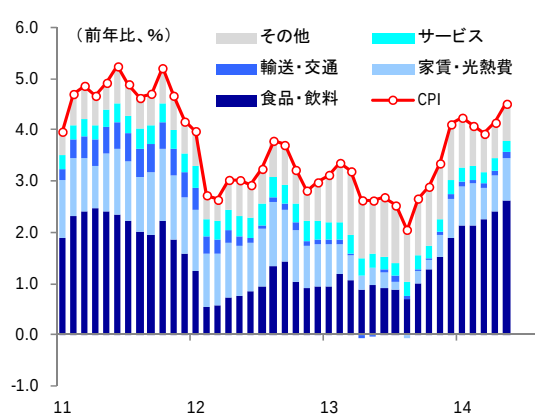
BSP は声明で物価と金融システムの安定に必要な更なる行動をする用意があるとしており、追加金融引き締めが行われる可能性は高い。その際、実質的に政策金利を担うのは SDA 金利であり、大々的にアナウンスする必要があると判断する場合にリバースレポ金利およびレポ金利を引き上げる方針を採用しよう。

図表 1：フィリピン政策金利と短期金利



（資料）フィリピン中央銀行、CEIC

図表 2：フィリピン消費者物価



（資料）フィリピン国家統計局、CEIC

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。