

2022年9月27日

## 通貨ニュース

# フィリピン:9月金融政策会合～インフレ抑制の裏でPHP安に配慮した利上げ

フィリピン中央銀行(BSP)は22日に開催した金融政策会合で、政策金利の翌日物リバースレポレートを従来の3.75%から4.25%へ引き上げた(図表1)。5会合連続での利上げとなり、利上げ幅は前回の50bpsを維持した。同時に上限金利の翌日物貸出ファンリティ(OLF)レートおよび下限金利の翌日物預金ファンリティ(ODF)レートも同じ幅だけ引き上げてそれぞれ4.75%と3.75%とした。なお、ブルームバーグの事前予想では50bpsの利上げの予想が有力であった。

声明文では、前回会合と同様にインフレに対する言及が目立っており、特に短期的なインフレ懸念が指摘された。8月消費者物価指数(CPI)は前年比+6.3%と7月の同+6.4%から僅かに減速したものの高い水準を維持(図表2)。内需の改善を受けて需要面からの二次的なインフレリスクに警戒感を示した。一方で、1年先のインフレ見通しが引き下げられたほか、24年にはインフレを巡るリスクバランスは均衡するとの見解を示した。BSPはインフレ見通しを22年は+5.6%、23年は+4.1%、24年は+3.0%とし、従来見通し(2022年は+5.4%、23年は+4.0%、24年は+3.2%)からの微修正を施した。引き続きインフレ予想には不確実性が伴うものの、時間をかけて収束に向かうことが垣間見える内容となった。

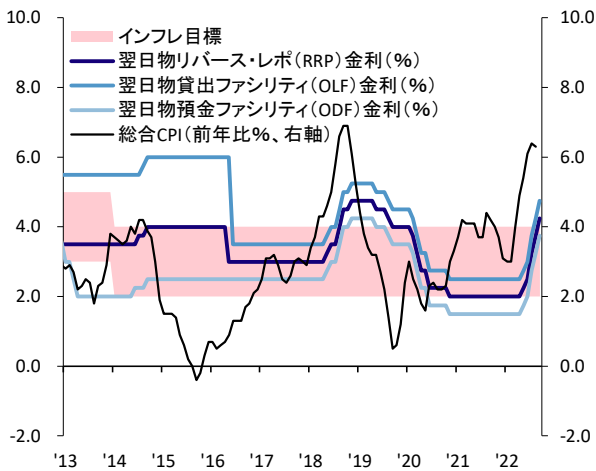
現状、景気回復は順調に進んでいることから、BSPは引き続きインフレ抑制を最優先する方針を示しており、インフレ抑制のために一段と正常化措置をとる必要があると述べ、今後一段の金融引き締めを示唆した。

片や、インフレ高進の裏でPHPは対ドルで史上最安値を更新しており(図表3)、今回の利上げはPHPの動向を踏まえての決定であったとも見られる。PHP安は輸入物価上昇に繋がっており、22年に入っても貿易赤字の悪化が続いている(図表4)。22年4~6月期の経常赤字の水準をみても05年以来で最大を記録しており、需要面でもPHPは売られやすい状況にある。足許においては原油価格の調整が見られており、この点は貿易赤字の縮小の材料となり得るが、国内経済が正常化に向かう中で、内需の高まりから輸入量も着実に増加している。かかる状況下、これ以上の貿易赤字の拡大を防ぐ観点からも利上げによるPHP安の是正が必要であったのだろう。

BSPは今年で累計225bpsの利上げに踏み込んでいるが、FRBも利上げペースを緩めておらず、ドル主導の相場展開が継続している。PHPの持ち直しはFRBの利上げ織り込みを市場が終えて以降となるものと考えたい。引き続き本欄ではBSPの利上げは年内に向けて継続するものと予想するが、翌年以降のインフレ見通しが下方修正されたことから、積極的な利上げは考えにくく、今後にかけて利上げ幅の縮小が検討されていくものと推測する。

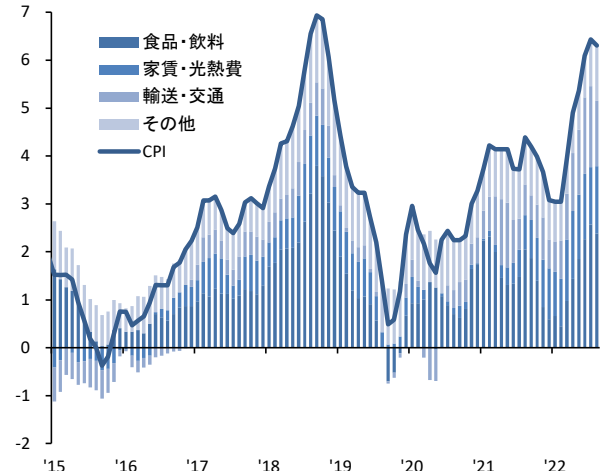
市場営業部  
マーケット・エコノミスト  
堀 堯大  
03-3242-7065  
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

図表 1:政策金利水準とインフレ目標



出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

図表 2:消費者物価上昇率の推移(前年比%、%ポイント)



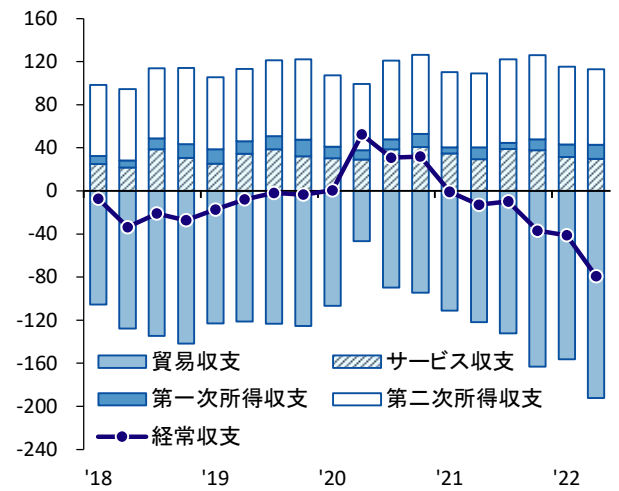
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3:PHPの動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 4:経常収支の動向



出所: CEIC、みずほ銀行

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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。