

2023年2月17日

通貨ニュース

フィリピン:2月金融政策会合～高インフレ定着を警戒、利上げ停止はもう少し先

フィリピン中央銀行(BSP)は16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従来の5.50%から6.00%へ引き上げた(図表1)。8会合連続での利上げとなり、利上げ幅は50bpsを維持した。同時に上限金利の翌日物貸出ファシリティ(OLF)レートおよび下限金利の翌日物預金ファシリティ(ODF)レートも同じ幅だけ引き上げて、それぞれ6.50%と5.50%とした。なお、ブルームバーグの事前予想でも、50bpsの利上げの予想がやや有力であった。

声明文では、国内のインフレの状況と今後の見通しに関する記載が目立った。2022年通年の消費者物価指数(CPI)は前年比+5.8%とBSPの目標レンジ(+2.0～+4.0%)を大きく上振れたが、1月CPIについても、同+8.7%と昨年12月の同+8.1%から更に加速し、2008年11月以来の高水準を記録(図表2)。幅広い項目で高水準のインフレが確認される中、特に食品価格の騰勢が強まっている。この他、昨年の大規模台風による供給障害の回復遅延や電気料金や水道料金の引き上げも寄与した模様で、旺盛な内需を背景とした需要面のインフレも確認されている。また、BSPは23～24年にかけてのインフレ見通しを更新しており、それぞれ前年比で+6.1%、+3.1%とした。12月時点と比較して23年は+1.6%ポイント、24年は+0.3%ポイントそれぞれ引き上げられたこととなる。先行きのインフレリスクについては、世界的な食糧供給の不確実性や、原油価格変動に伴う運賃価格の更なる上昇、最低賃金水準の引き上げ等を挙げ、引き続き上方に傾いていることを指摘した。

国内経済の動向に関し、2022年は前年比+7.6%を記録し、政府予測(+6.5%～+7.5%)を上回った。国内の行動制限措置解除以降、海外労働者(OFW)からの送金に支えられて内需が堅調さを維持し、直近10～12月期の実質GDP成長率も前年同期比+7.2%と高水準を維持している(図表3)。なお、政府は、2023年の実質GDP成長率について+6.0～+7.0%の予想を堅持している。世界経済の減速による影響を受け伸びが鈍化する見込みながら、中国経済のリオープン期待が下支えとなり、中国向けの輸出回復やインバウンド関連産業を含むサービス輸出等を通じて大きな成長減速は回避される見通しとなっている。ただし、依然として中国不動産市場に底入れの兆しは見えておらず、中国経済の下方修正は引き続き大きなリスク要因と考えておきたい。

メダラ BSP 総裁は会合後の会見にて、インフレ率を中銀目標である+2.0～+4.0%へ収束させるため引き続き金融引き締め措置を実施する必要がある点に言及した。メダラ総裁は次回3月会合での利上げ幅が+25bpsか+50bpsと明言している。BSPは金融政策の方向感はいくまでインフレ関連指標をはじめデータ次第としているが、市場では既に利上げが4～6月期まで長期化する可能性も浮上している。

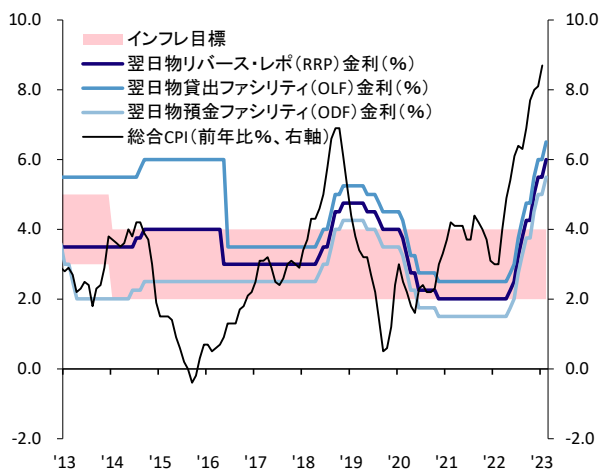
PHPの動向について、昨年秋ごろにかけて強まったPHP安圧力はFRBの利

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

長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

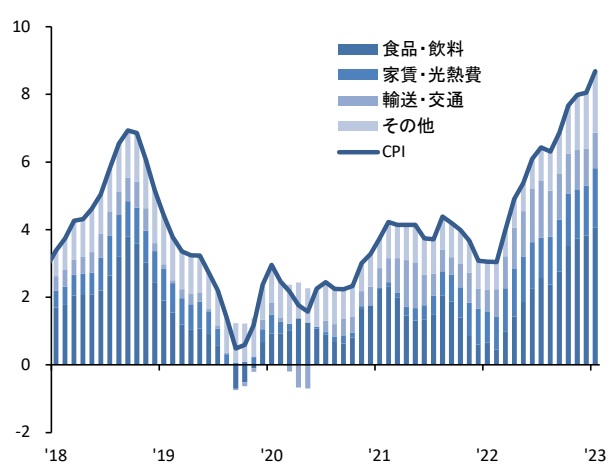
上げ終了に向かう動きを受けて落ち着きつつある(図表4)。足許においては国内金利の先高観は強まりつつあるものの、米国でのインフレ高止まりやFRBのタカ派な情報発信もあって、米金利も騰勢を強めている。仮にFRBによる利上げの長期化やターミナルレートの引き上げに至れば、PHPの金利面でのアドバンテージは失われよう。需給動向を見ても、経常収支や貿易収支の悪化はピークアウトしたが年内の黒字転換は期待できない状況にある。また、ウクライナ危機の長期化や中国経済の腰折れのリスクは健在であり、今後リスクオフ局面に入れば、PHPの下落圧力は相応に強まるだろう。

図表1:政策金利水準とインフレ目標



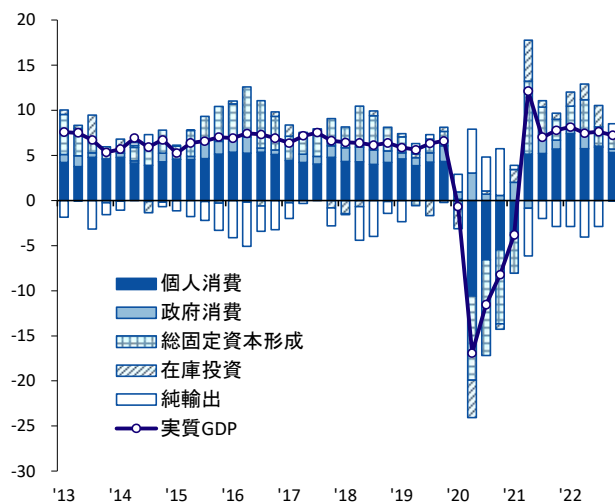
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

図表2:消費者物価上昇率の推移(前年比%、%ポイント)



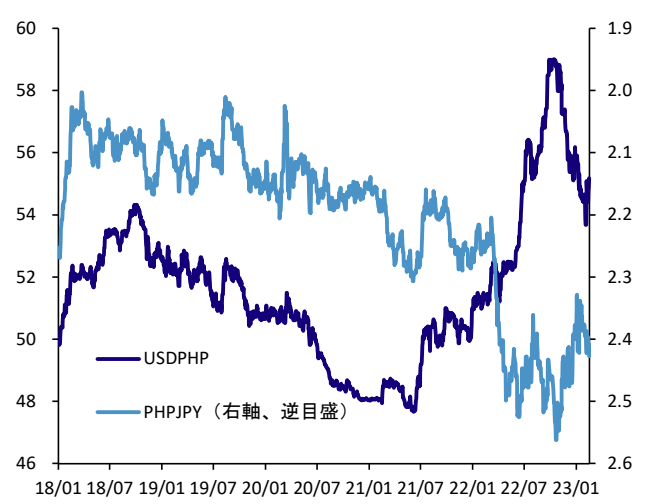
出所: CEIC、みずほ銀行

図表3:実質GDP成長率の推移(前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表4:PHPの動向



出所: Bloomberg、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。