

2023年8月21日

## 通貨ニュース

# フィリピン:8月金融政策会合～現状維持も インフレリスクは上向き

フィリピン中央銀行(BSP)は17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6.25%に3回連続で据え置いた(図表1)。また、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)レートも変動なく、それぞれ6.75%と5.75%となった。なお、ブルームバーグの事前予想でも、現状維持が有力で、7月に就任したレモナ新総裁の下での最初の会合となった。

声明文では、国内のインフレ動向に関する言及が多く見られた。直近公表の7月消費者物価指数(CPI)は前年比+4.7%と6月の同+5.4%とまとまった幅で低下した(図表2)。数字上では22年4月以来の低水準を記録した。内訳を見ると、食料品価格とエネルギー価格の下落は順調に進んだが、サービス価格は高止まりしている。BSPはインフレ見通しを更新し、23年は前年比で+5.6%、24年を+3.3%、25年を+3.4%とした。総合ベースでのインフレは10～12月期に目標レンジ内(+2.0～+4.0%)へ収束するとの見方は変えていないが、各年とも予想は小幅に引き上げられた。今後のインフレ材料として、エネルギー価格の下落が一巡しつつあること、賃金インフレによるサービス価格上昇、気候変動による食料品価格の高騰など上方向への言及が目立った。

また、BSPは今後の成長率の鈍化の可能性を指摘した。会合の1週間前に公表された4～6月期実質GDP成長率は前年比+4.3%と市場予想の同+6.0%を大きく下回り、1～3月期の同+6.4%からも減速した(図表3)。経済活動の正常化を受けた繰り越し需要が一段落したこと、先述の高水準のインフレとこれまでの金融引き締めを通じて内需の減速が進んできた点が要因と見られる。政府は年間の経済成長率目標を前年比+6.0～7.0%としているが、23年上半期においては目標に劣後している状況にある。BSPは下半期の成長率予想が困難であるとしており、内需に加えて中国経済の予想外の失速など外需の下押しも成長の重しとなることが見込まれる。

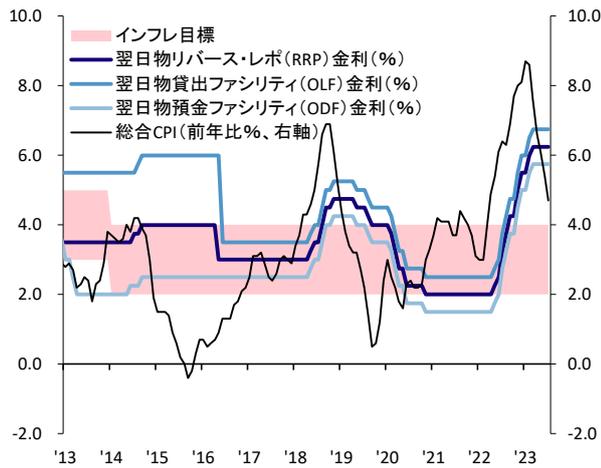
かかる中、BSPはインフレの再燃に注意を払う格好で政策金利を据え置いた。景気面への影響については、高金利の維持が大きく成長を阻害する要因にはならないとの見解を示した。過去数回の会合では若干タカ派なトーンが弱まりつつある印象を受けたが、今回会合については直近のデータを踏まえ「タカ派な現状維持」を継続していく指針が確認された。

8月のPHPの動向について、対ドルで年初来安値を更新し、一時22年11月以来の安値を記録した(図表4)。これに対しBSPは市場で決定される為替レートに極力に従うとしたものの、必要に応じて為替介入を実施する可能性がある点に触れた。PHPの要因は4～6月期実質GDP成長率の軟化やBSPの利上げサイクルの停止など国内要因も複数考えられるが、足許の相場が図表4で示される通り、ドルインデックスと概ね整合的に推移していることを考えるとドル

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

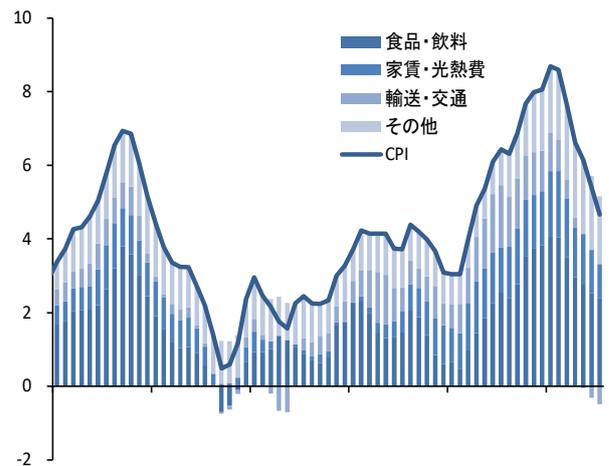
主導の為替相場となっていると判断せざるを得ない。過去数年ほどの注目度はないものの、月末にはジャクソンホール経済シンポジウムが開催される。そこでは引き続きインフレ抑制を第一としたタカ派寄りの情報発信がされることを想定しており、ドルが大きく軟化するとは考えにくい。この他の外部要因としては、やはり中国経済の減速が気掛かりである。PHP のみならずアジア通貨全般が CNY に連れ安となっている印象があり、今後も外部要因に揺れて状況によっては値幅をもった値動きとなる地合いにも備えたい。

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)



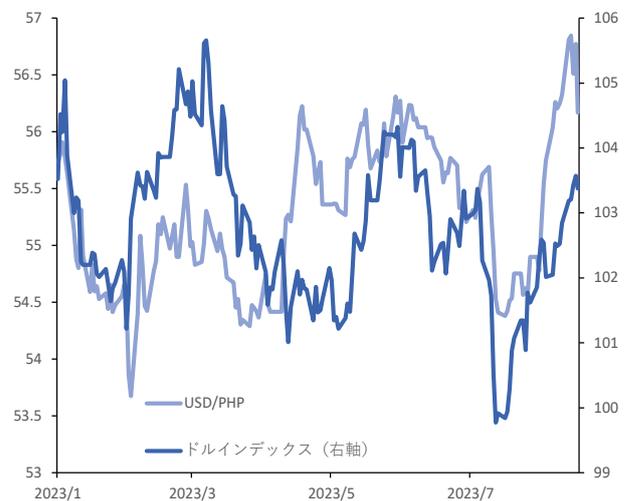
出所: CEIC、みずほ銀行

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 注 4~6 月期は成長率のみ

図表 4: PHP とドルインデックスの動向



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。