

2023年11月17日

通貨ニュース

フィリピン:11月金融政策会合～タカ派姿勢を維持した BSP

フィリピン中央銀行(BSP)は16日に金融政策会合を開催し、政策金利の翌日物リバースレポレートを従来の6.50%に据え置いた(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)レートも現状維持となっており、それぞれ7.00%と6.00%とした。

声明文ではインフレリスクが引き続き上方向に傾いている点が強調された。BSPは10月の臨時会合で将来的なインフレリスクの高まりに言及していたが、直近公表の10月消費者物価指数(CPI)は前年比+4.9%と9月の同+6.1%からまとまった幅で下落(図表2)。内訳を見ると、食料品価格の弾力性が高まっており、これがCPI全体の荒い動きの原因となっている。また、食品とエネルギーを除くコアCPIは同+5.3%となった。図表2に示されるようにインフレの勢いは減速しているが、BSPが掲げる目標レンジ(+2.0~+4.0%)からは程遠い状況に変わりはない。24年のインフレ率(予想)は前年比で+4.4%、25年は同+3.5%と従前予想からそれぞれ▲0.3%ポイント、▲0.1%ポイント下方修正されたが、食料品の供給状況や燃料価格など依然として不確実性が残るとの見方を示した。

国内経済の動向について、7~9月期実質GDP成長率は前年同期比+5.9%と前四半期の同+4.3%から加速、BSPも厳しい金融引き締めを継続していることを踏まえれば、かなり健闘していると評価した。内訳を見ると、個人消費のGDPへの寄与度は弱まっているものの、民間・政府部門における固定資本投資は堅調で、政策面からのサポートもあって政府消費が拡大した。また、外需部門についてもプラスを記録した。人流の活性化と相まって観光業をはじめとするサービス輸出の拡大がドライバーとなったほか、ベース効果により財輸入の悪化幅が縮小したことも影響した。政府による23年の成長率目標は+6.0~+7.0%で、目標達成には10~12月の実質GDP成長率が同+7.2%を上回る必要がある状況だが、クリスマスシーズンにおける海外労働者からの国内送金や消費活動の動向が鍵を握ることとなりそうだ。

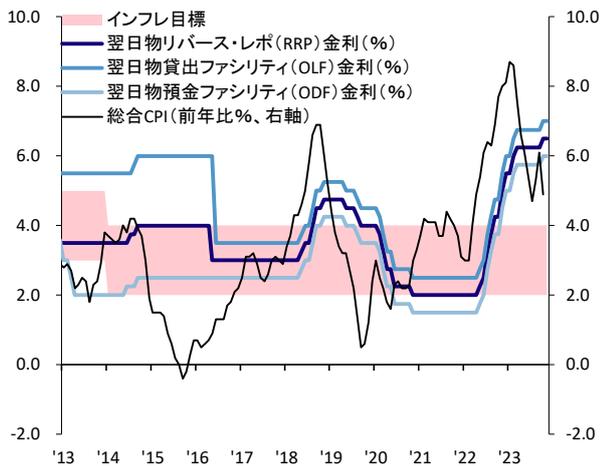
BSPは足許の金利水準について、十分に緊縮的であるとしたものの、こうした実体経済の底堅さもBSPがタカ派路線を維持する上での支援材料となるだろう。会合後の会見においても、ダキラ BSP 副総裁は金融引き締めが個人消費を押し下げたことを評価した一方で、インフレ抑制が確認できるまでは金融引き締めを維持し、必要に応じて追加利上げに動く用意はあると述べた。10月にもインフレ抑制対応が後手に回っていた可能性に言及し、臨時の利上げにも繋がったが、今会合においても利上げサイクルの終了は明言されず、レモロナ総裁が7月に就任して以降、BSPの運営はタカ派色を強めた印象だ。

また、過去にも言及している通り、高金利下にあるドルが強含む時間帯が続いていることもタカ派な政策運営を続ける要因となっている。PHPは11月に入り対ドルで小幅に値を戻しているが、これは米10月雇用統計や消費者物価指数

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

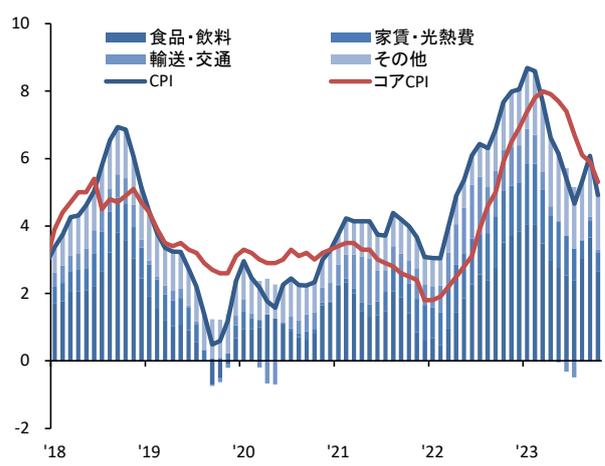
の減速を受けて米金利が下落した、といったドル側の要因と見られる。昨年の同時期にも米国のインフレ減速を受けたFRBの政策転換への期待感が高まって新興国通貨全体が持ち直した局面もあったが、FRBからタカ派を修正するような情報発信が見られない以上、こうした相場動向が続く確証もない。この他、足許の相場は中東情勢を睨みながら、原油価格動向に反応しやすい地合いにもある。引き続きPHPの外部要因に揺れる展開は続きそうだ。

図表 1: 政策金利水準とインフレ目標



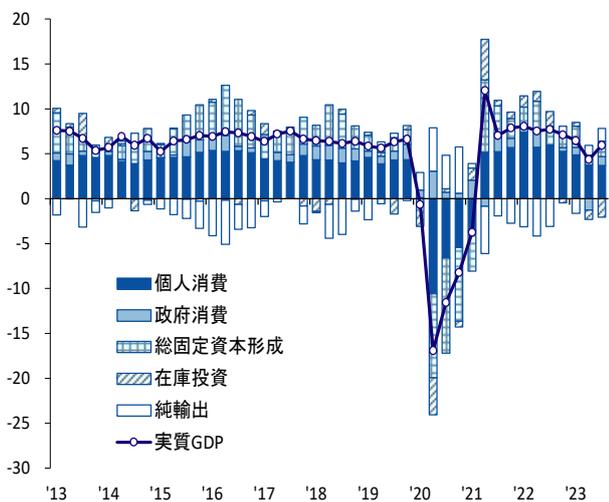
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価上昇率の推移(前年比%、%ポイント)



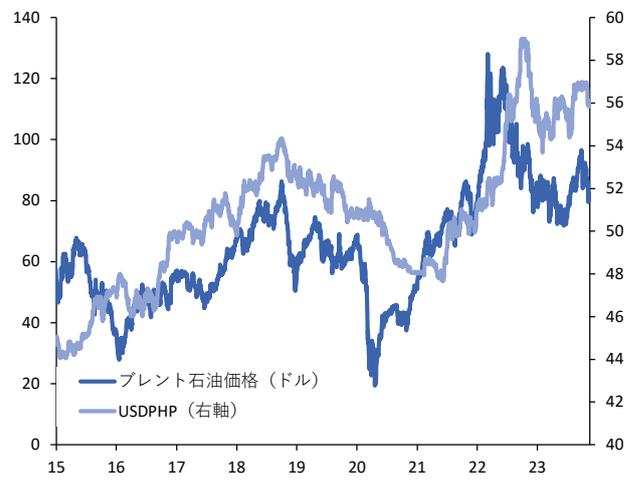
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 実質 GDP 成長率の推移(前年同期比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: PHPと原油価格の動向



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。