

2023年12月15日

## 通貨ニュース

# フィリピン:12月金融政策会合～インフレへの警戒感を緩めず

フィリピン中央銀行(BSP)は14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)。政策金利の据え置きは前回11月会合に次ぐ決定となった。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。ブルームバーグの事前予想での現状維持の予想が優勢であった。

声明文は引き続きインフレに対する言及が目立った。物価動向について直近公表の11月消費者物価指数(CPI)は前年比+4.1%と10月の同+4.9%からまとまった幅で下落した(図表2)。内訳を見ると、食料品価格のベース効果剥落が影響した部分大きい。また、食品とエネルギーを除くコアCPIは同+4.7%となり、22年8月以来の水準まで低下したが、依然BSPの目標レンジである+2.0%~+4.0%のレンジを上振れる状況だ。先行きの予想インフレ率について、23年は前年比+6.1%から同+6.0%へ、24年は同+4.4%から同+4.2%に小幅に下方修正した。片や、国内のインフレが安定的に目標レンジに収束するには1年程度の時間を要するとし、インフレリスクは依然上方向に傾いているとした。

国内経済の動向について、タイトな労働市場にも言及しながら、内需は底堅さを維持しているとの見方を示した。一方、外需はやや停滞感が目立ってきている。図表3に示される通り、輸出・輸入とも頭打ちの様相を呈している。貿易収支の大幅な悪化は無いものの、概ねコロナ前の水準に回帰している。また、サービス輸出もやや勢いを欠いており、フィリピンの強みであるビジネスプロセスアウトソーシング(BPO、海外企業からの業務委託)での収入は23年下半期に悪化の兆候が見られた(図表4)。海外労働者(OFW)の送金実績は底堅く推移している印象だが、送金元の4割程度は米国からのものであり、12月FOMCでは米経済の軟化の示唆する発言も目立ってきている点が気掛かりだ。本国への送金状況はクリスマスシーズンの個人消費にも影響するため、内需動向と合わせて状況を確認したい。

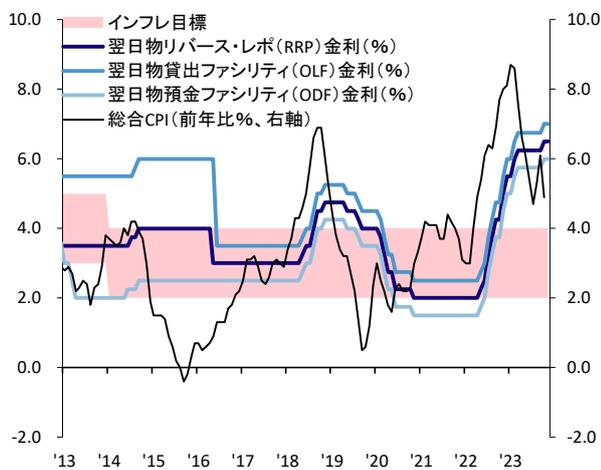
レモロナ BSP 総裁は会見にて十分に引き締まった現在の政策設定を維持する必要があると述べた。また、必要に応じて追加の処置をする準備はあるとしてタカ派を堅持した。BSPの政策主眼は一貫してインフレ抑制であり、今回会合においてもその姿勢に変化はなかったと総括できる。

今回会合が為替相場に与えた影響は大きくなかったものの、BSPの会合に先行して実施された12月FOMCの情報発信を受けて、PHP相場は対ドルで値を戻す展開となった(図表5)。本欄にて年末から24年1~3月期にかけて外部環境に揺れる展開を想定してきたが、FRBの政策転換を織り込む動きは今後も続くと考えられる。先述の通り、金利面でドルに押される可能性はやや後退したが、需給面では貿易赤字の定着とサービス輸出の減速に伴うPHP売りが

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

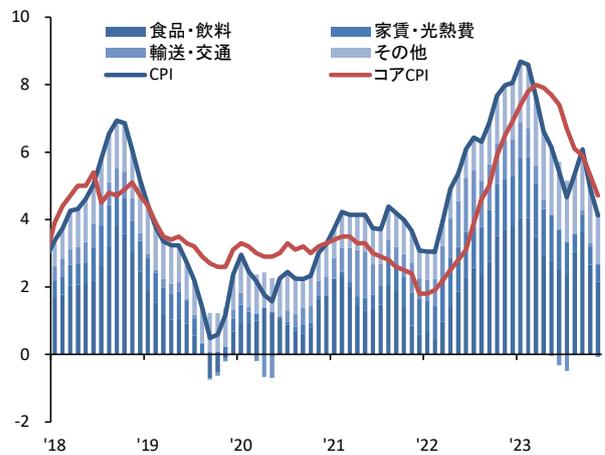
優勢となりそうであり、こうした点が上値を押しさえると考えられる。FRBのハト派化は新興国通貨にとって相応の支援材料となり得るが、世界経済の景気の先行き不透明感や政治面では中国との南シナ海域での緊張感の高まりなど、リスクの芽が随所に見え隠れする。後者については、24年は早い時期に台湾・インドネシアで選挙を控える中、地政学リスクに焦点が当たりやすい地合いとなること予想され、これがPHP相場にも波及する可能性にも警戒したい。

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: 輸出・輸入実績



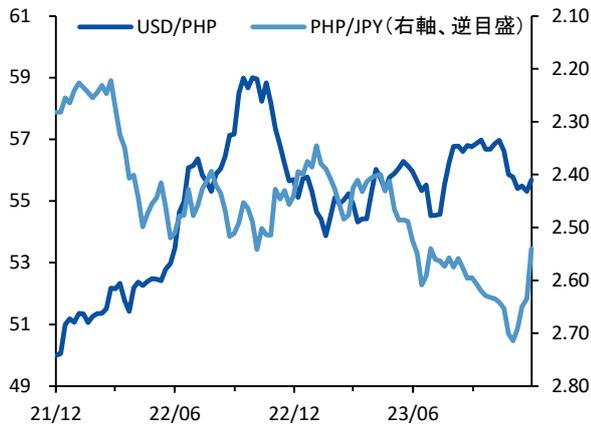
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: フィリピンの BPO 関連収支と海外労働者送金実績



出所: Bloomberg、みずほ銀行 注: 後方3か月移動平均

図表 5: PHP 相場動向



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。