

2020年6月29日

通貨ニュース

フィリピン:6月金融政策会合～政策金利を2.25%へ引き下げ

フィリピン中央銀行(BSP)は25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2.75%から50bp引き下げて2.25%とした(図表1)。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)レートもそれぞれ2.75%と1.75%とした。今回の利下げによって政策金利は過去最低を更新した。BSPにとっては今年4度目の利下げとなる。なお、ブルームバーグの事前予想では現状維持が優勢で、利下げを見込む市場参加者は少なかった。

今回の政策決定について声明文では、国内での新型コロナウイルスの感染拡大によるロックダウンの実施後、経済活動が更に停滞している点に言及した。国内の物価も抑制されている現状を踏まえ、ジョクノ BSP 総裁の政策後の会見では、追加利下げを通じて成長の下振れを防ぐ考えを示した。今後については、自国経済と金融システムの安定化を図るべく、必要最大限の金融緩和政策を実施していく姿勢を表明した。この点は政策スタンスを維持した格好である。

経済成長率はアジア金融危機以来のマイナスに落ち込む可能性が高まっている。19年は前年比+5.9%であったものの、新型コロナウイルスの影響で様々な経済活動が制限される状況下、フィリピン政府の予算調整委員会(DBCC)は5月上旬に20年の成長率を同▲2.0～▲3.4%へ引き下げた。また、今月発表された世界銀行の経済予測においても、同▲1.9%に留まるとされた。インフレ率についても軟調な推移が続くそうだが、20年に関しては、前年比+2.3%、21年に関しては同+2.6%と、ひとまずはフィリピンのインフレ目標(前年比+2.0～+4.0%)の範囲内となる見込みである。

かかる中、PHPは堅調な推移が続いている(図表2)。この要因として、まずは新型コロナウイルスの感染拡大から世界的にリスク資産を売却する動きが強まった中でも、フィリピンは、国債の海外投資家による資産保有割合が周辺諸国比で低く推移し、資本流出が抑えられたことが考えられる(図表3)。その他、世界的に景気が減速し、原油の需要が滞った中で、石油純輸入国のフィリピンはその恩恵を享受できた点も挙げられる。加えて、政府が新型コロナウイルスの対応に追われる中で、昨年から続いていたインフラ関連の積極的な財の輸入が抑えられ、輸出・輸入は大きく減速しながらも、フィリピンの貿易収支は改善傾向にある(図表4)。その結果、PHPは大きな下落を免れたものと推測する。

一方、指摘した点に関しては、経済が正常化し、リスクオンへと向かう場合にはPHPにとってマイナスに作用する可能性を考慮しておきたい。海外投資家による資産保有割合が低いことは裏を返せば、周辺国と比べて資本流入が伸びづらいことを示唆し、原油価格の回復と、インフラ投資の再開は短期的にはフィリピンの貿易収支を圧迫する要因となる。

先進国で新型コロナウイルスの感染拡大によるロックダウンが段階的に解除さ

市場営業部

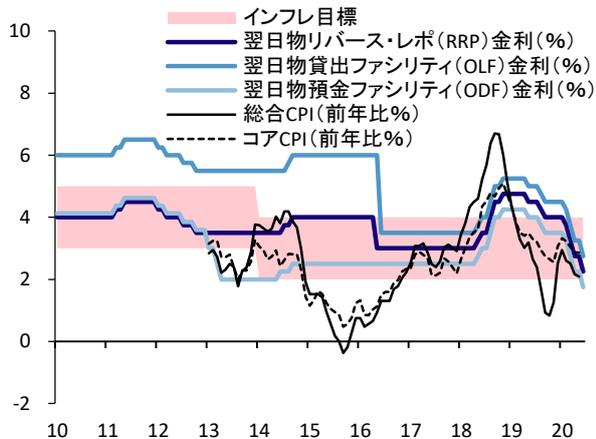
堀 堯大

03-3242-7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

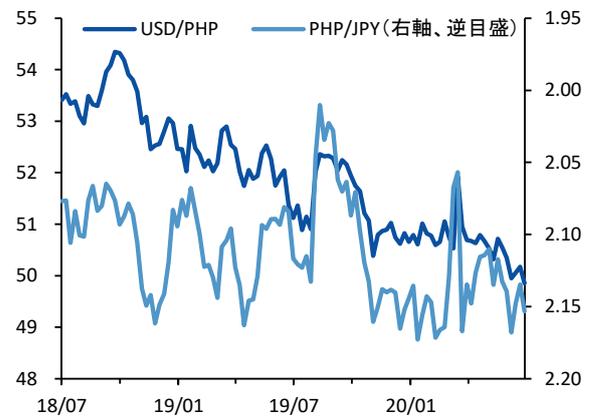
れてリスクオンとなりつつあった5月以降をみると、PHPの上昇幅は先週末26日まで+1.0%程度となっており、ASEAN域内通貨では動きにくい通貨になっている。世界の経済が回復に向かうのは早くても21年以降となる点はもはや共通認識となっており、短期的な景気減速を示唆する指標は大きな通貨下落要因とはならないと予想する。今後も、狭いレンジでの推移が続きそうではあるが、今後の主な相場変動要因として、米中関係、新型コロナウイルスの感染第二波の動向を巡る市場センチメント、対外資金のネットフローの推移、金融・財政政策イベントの動向などが挙げられる。特に大きな外貨の調達手段である OFW(外国人労働者)の送金状況や、引き続き追加緩和の可能性が残る BSP の動向には注意を払いたい。

図表 1: 消費者物価とインフレ目標(%)



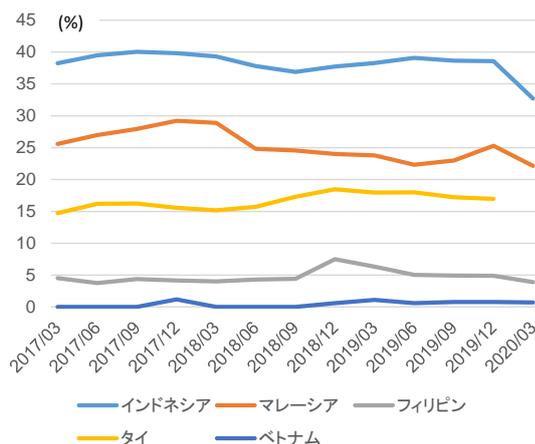
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: PHP 為替動向(対ドル、対円)



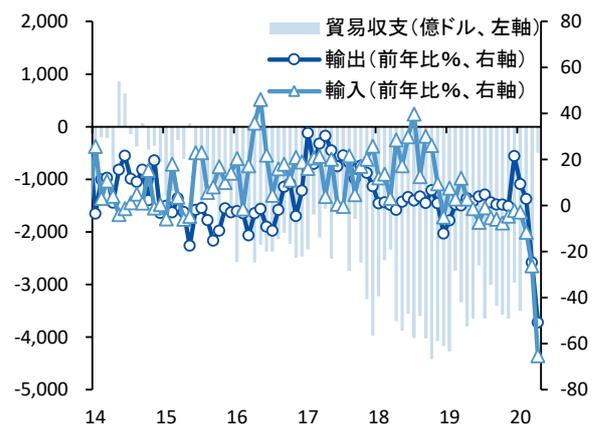
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 国債の外国人投資家保有割合



出所: アジア開発銀行、みずほ銀行
注: タイは2019年12月時点まで

図表 4: フィリピン貿易収支



出所: フィリピン統計調整委員会、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。