

2024 年 8 月 8 日

通貨ニュース

フィリピン: 8 月金融政策会合プレビュー～ 利下げ着手の可能性は低下～

フィリピン中央銀行(BSP)は、8 月 15 日に金融政策会合の結果を公表する予定だ。8 月 1 日に発行した「エマージングマーケットマンスリー」においては、それまでに公表された物価統計、および BSP 高官による利下げに前のめりな発言の連続などを受け、8 月会合における利下げ開始の可能性を「高い」と言及した。もっとも、足許にかけては、やや情勢が変わりつつある。以下、情報を簡単に纏めた。

きっかけになったのは、6 日公表の 7 月消費者物価指数(CPI)である。+4.37% (前年比、以下同様)を記録し、市場予想の+4.1%および 6 月の+3.72%を上回った(図表 1)。総合ベースでは、8 か月ぶりに BSP の目標圏内(+2.0～+4.0%)を上抜けた。一方、他方、食品とエネルギーを除くコア CPI は+2.9%となり、26 か月ぶりの低水準となっている。総合とコアの対照的な結果からもわかる通り、インフレを押し上げたのは非コア項目である。具体的には、「家賃・光熱費」の項目が、6 月の+0.1%から+2.3%へ加速した。寄与度としては、6 月から 7 月にかけて、総合ベースのインフレ率を+0.46%ポイントも押し上げている。

このような結果を受け同日、レモナ・BSP 総裁は、上記結果に関し「予想より悪い」と率直な感想を吐露し、8 月会合での利下げ着手に関し「可能性はやや低まった」と利下げ見送りの可能性を認めた。そのうえで、8 日公表予定の 4～6 月期 GDP 成長率の結果が悪かった場合、「利下げの可能性はある」、と含みを持たせている。なお、7 月物価統計を受け BSP は、2024～25 年のインフレ見通しに関し、「リスクバランスは下向き」とする声明を公表、6 月会合時点の考えを維持しているようだ。

かかる状況下、市場の注目を集めた GDP 統計であったが、総じて無難な結果になっている。前年比では+6.3%と市場予想と一致し、1～3 月期の同+5.8%を上回る成長率を示している(図表 2)。投資と政府支出が成長率を押し上げた格好であり、個人消費は僅かながら伸びが鈍化している。この結果を受け、バリサカン・国家経済開発庁長官は、「年間成長目標(+6.0～7.0%)を達成できる見通し」と自信を示している。

GDP 統計公表後、本稿執筆時点にかけては BSP および BSP 高官による情報発信は見られていないものの、上述のレモナ総裁発言、そして無難な結果になった GDP 統計を合わせて考えれば、8 月会合は利下げ見送りになる可能性がやや優勢だ。6 月会合を受け執筆した通貨ニュース(*)では、「現状のインフレ見通しは下方バイアスが強く、今後 BSP の情報発信は若干タカ派にシフトすると想定している」と述べており、上述のレモナ総裁発言は想定内である。仮に 8 月会合で利下げを開始したとしても、連続利下げを示唆することはないと考えている。

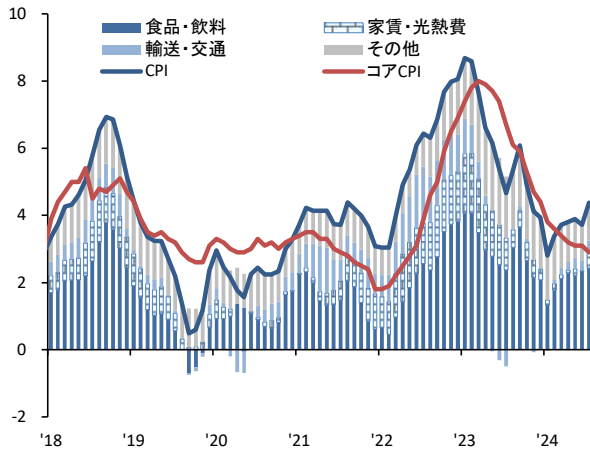
上述の通り、本稿執筆時点では 8 月会合での利下げ見送りを予測するものの、

金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

GDP 統計では個人消費の陰りが見えている点、そして 7 月後半以降 PHP 安が修正されている点、FRB の利下げ局面入りが確実視されている点、などに鑑みれば、10 月会合では問題なく利下げ開始に動けるのではないかと。8 月会合においては、インフレ見通しの変更、および利下げに向けた情報発信の変化に注目したい。

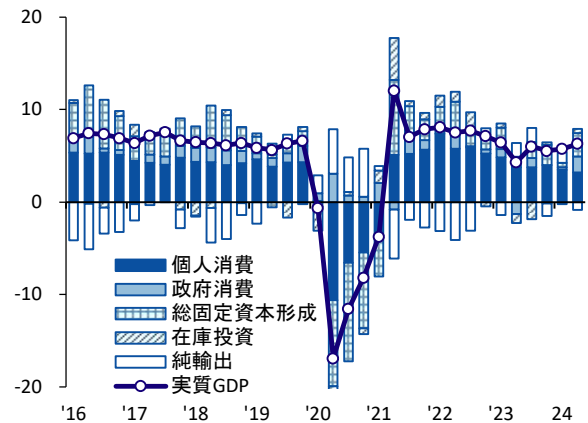
(*) 詳細は、2024 年 6 月 28 日発行の通貨ニュース、『6 月金融政策会合～利下げへ前のめりな BSP～』をご覧ください。

図表 1: 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 2: 実質 GDP 成長率の推移(前年比%、%ポイント)



出所: 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。