

2024 年 10 月 17 日

通貨ニュース

フィリピン:10 月金融政策会合～連続利下げを決定～

フィリピン中央銀行(BSP)は、16日に金融政策会合の結果を公表し、政策金利の翌日物リバースレポレート従来の6.25%から6.00%へ▲25bp引き下げた(図表1)。前回8月会合では、約4年ぶりに利下げに着手したが、今回会合でも▲25bpの利下げが継続した格好。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)レートも同じ幅だけ引き下げられており、それぞれ6.50%、5.50%とした。ブルームバーグの事前予想では、調査対象者のほぼ全員が▲25bpの利下げを見込んでいた。4日、BSPは公表された物価統計を受け「2024～25年にかけてのインフレリスクは下方向にある」としており、連続利下げは既定路線であった。

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、4日公表の9月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.94%と、市場予想の同+2.5%および8月の同+3.35%を下回った(図表2)。また、食品とエネルギーを除くコアCPIは同+2.4%となり、30か月ぶりの低水準となっている。総合ベースではBSPの目標圏内(+2.0～+4.0%)を下回ったが、これは実に4年半ぶりである。総合ベースの結果からもわかる通り、デysinフレをけん引したのは非コア項目で、特に食品・飲料の寄与度は+1.51%ポイントから+0.55%ポイントへ低下した。かかる中、先行きの予想インフレ率(リスク調整後)についてBSPは、2024～26年の見通しを+3.1%、+3.3%、+3.7%としており、前回会合からそれぞれ▲0.2%ポイント、+0.4%ポイント、+0.4%ポイント修正した。なお、インフレのリスクバランスに関しては、2025～26年にかけ上方に傾いていると指摘した。

レモロナ・BSP総裁は会見の中で、足許のデysinフレ、インフレ見通しの変化が利下げ継続の理由だと説明した。上述の通り物価情勢は落ち着いており、インフレ見通しも2024年に関しては引き下げられている。2025～26年は上方修正されたが、これは資源価格動向や賃金情勢、および前年比効果を反映している。国内景気は依然頑健に見えるが、例えば消費者信頼感指数は高金利政策が長引いたことなどを受け低位に沈んでおり、個人消費は弱含みが予想される(図表3)。これを下支えする意味でも、利下げ継続は正当化されよう。

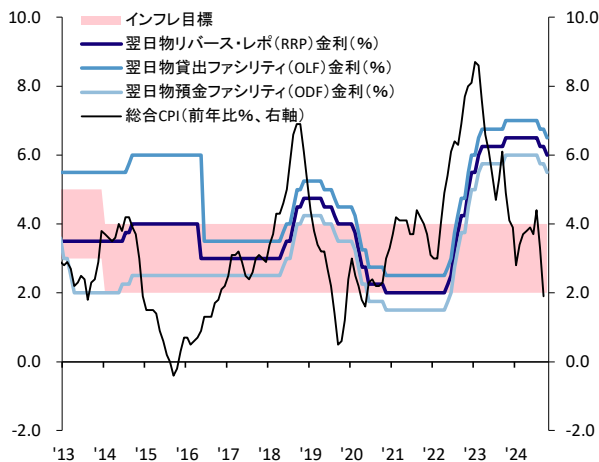
先行きの金融政策に関しては、「12月会合でも▲25bpの利下げの可能性はある」としつつも、▲50bpの利下げに関しては「ありそうにない」と指摘した。あくまで慎重なアプローチを志向している。また、「ややハト派的に言えば、2025年には▲100bpの利下げが可能だろう」とも述べており、来年も緩やかな利下げを継続することを示唆。声明文および総裁会見を総括すれば、次回12月会合での▲25bp利下げは相当高い確度で実施されよう。その他のBSP高官の情報発信を踏まえても、2025年も緩やかな利下げが続くことが想定される。本欄では、2025年半ば～後半にかけて政策金利が4.50%～5.00%の間に引き下げられると見込む。ちなみに今回の総裁会見では、名目中立金利について「5.00%」

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

と言及しており、これに基づけばしばらくは景気抑制的な水準が続くだろう。

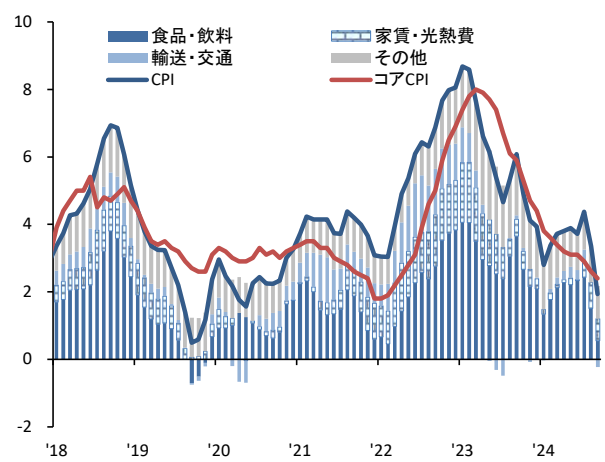
10 月に入ってから 10 月金融政策会合までの PHP 相場は、外国人投資家によるフィリピン株買い越しのペース鈍化、米金利の反発、BSP 高官のハト派な情報発信を受け下落、9 月の上昇をすべて吐き出して推移している(図表 4)。かかる中で、年内の PHP 相場は、緩やかな上昇を見込んでいる。足許の PHP 安は確かに急速だが、上述の通貨安要因が今後数か月間続くとは想定しにくい。BSP のハト派姿勢も相応に織り込み済みと考えられ、むしろ株価を通じて PHP を下支えする可能性もあるだろう。目先は米金利次第といった方向感が想定されるものの、世界経済の軟着陸を前提とすれば、堅調な資本流入が PHP 相場を支えるだろう。

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)



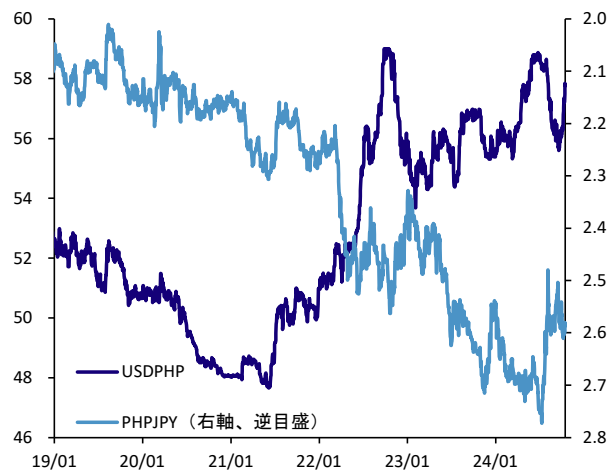
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 消費者信頼感指数



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: 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。