

2025年4月11日

通貨ニュース

フィリピン:4月金融政策会合～利下げを再開～

フィリピン中央銀行(BSP)は、10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を従来の5.75%から5.50%へ▲25bp引き下げた(図表1)。2024年8月会合では、約4年ぶりに利下げに着手し、12月会合まで3会合連続で▲25bpの利下げを実施してきたが前回2月会合では予想外の据え置きとなったが、利下げを再開した格好だ。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6.00%、5.00%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。

今会合までのBSPの情報発信を振り返ると、前回の2月金融政策会合では先行きの金融政策に関しては、次回4月会合はデータ次第とし、据え置きの可能性もあるとしつつ、利下げを実施しても▲25bpにとどまるだろうと述べていた。レモロナ総裁は3月25日に、2月のインフレは鈍化し、インフレ率は7か月連続でBSPの目標範囲内に収まっているとした。また、PHP相場は3月に+1%近く上昇しており、アジアのなかでも堅調に推移しているとし、利下げ余地が拡大したと述べた。インフレは2025年と2026年は上昇リスクがあるとしつつも、4月に利下げ再開の可能性を示唆していた。

物価動向については、4日公表の3月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.8%と2月から鈍化し、市場予想(同+2.0%)を下回り2020年5月以来の低水準となった(図表2)。食品とエネルギーを除くコアCPIは同+2.2%となり、2月の同+2.4%から伸びが鈍化した。3月CPIは総合ベースではBSP目標範囲(+2.0～4.0%)を下回り、コアベースでも引き続き目標圏内に収まっており、物価情勢は総じて低位で安定しているといえよう。BSPは引き続き物価は目標範囲内に収まるとの見方を示した。先行きの予想インフレ率(リスク調整後)については、2025年の見通しを+2.3%と前回会合から▲1.2%ポイント、2026年については+3.3%と前回会合から▲0.4%ポイントそれぞれ下方修正した。2027年については3.2%とした。なお、インフレのリスクバランスに関しては、緩和したとし、2月会合と同様に「均衡している」との見方を示した。BSPのインフレへの警戒感は弱まったと言えよう。

レモロナ総裁は今回の決定について、米国の関税政策も考慮されているとした。より厳しい外部環境が世界の実質GDP成長率を抑制し、国内経済活動に下振れリスクをもたらすことを指摘した。先行きの金融政策に関してはデータ次第とし、管理可能なインフレ見通しと成長のリスクは、より緩和的な金融政策の転換を可能にすると述べ緩和継続の姿勢を示した。なお、利下げペースについては▲25bpずつと段階的に行うとした。低いインフレ率は自由度をもたらすとし、毎回会合引き下げる必要はないと指摘しつつも、後数回利下げ行う姿勢をみせた。また、BSPは2025年に緩和サイクルは完了する見込みと述べた。引き

国際為替部

大島 由喜

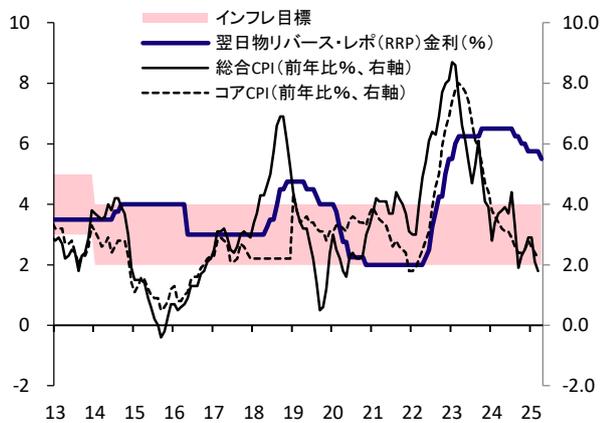
03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

続き不確実性はあるものの、BSPは緩和姿勢に変化はなく2025年は後2回の利下げ(合計▲50bp)が妥当と判断している。なお、昨年10月の金融政策会合の際にレモナ総裁は名目中立金利について「5.00%」と言及しているため、必要に応じて更なる利下げの余地はあると考える。

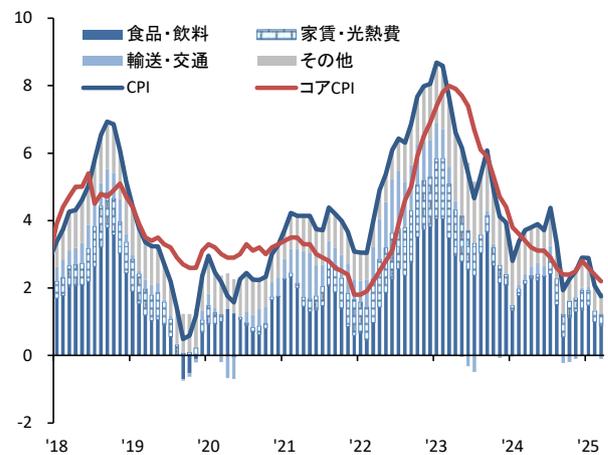
4月に入ってからPHP相場は、57前半を中心として安定的に推移している(図表3)。2日に発表された米国による相互関税は、フィリピンは17%と他のアジア諸国より低かったことがPHP相場の支えとなった可能性がある。相互関税は予定通り9日に発動されたが、同日トランプ米大統領は報復措置を講じていない国・地域(中国以外)に対し上乗せ分を90日間停止することを明らかにしたことも相場の支援材料となるだろう。一方、2月5日にサラ・ドゥテルテ副大統領の弾劾訴追案が下院で承認されたことに続き、3月11日に国際刑事裁判所(ICC)からの逮捕状に基づきドゥテルテ前大統領が「人道に対する罪」の容疑で逮捕された。政治情勢の不安定化は引き続きリスクとなり得るだろう。

図表1: 政策金利水準とインフレ目標



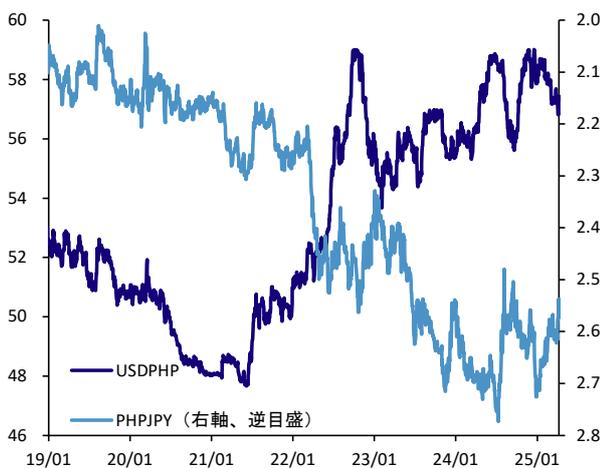
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

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: 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。