

2025 年 5 月 26 日

通貨ニュース

フィリピン: 中銀総裁による米国債保有縮小検討発言を受けて

5 月 23 日、フィリピン中央銀行 (BSP) のレモロナ総裁は米国債価格下げを受け、外貨準備運用における米国債の保有縮小を検討していることを明らかにした。ブルームバーグは英語版の記事に続いて日本語記事もタイムリーに出しており、報道のスピード感からは上記発言の重要性の高さが感じ取れる。為替市場全体において「ドル離れ」が一種のテーマになる中で、このような反応も無理はないだろう。

フィリピンの外貨準備運用についてみていくと、外貨建て証券の残高は 2000 年代半ば以降大きく積み上げられており、4 月末時点でそれは約 780 億ドルに上る (図表 1)。詳細な内訳は統計上の制約で確認できないが、大部分がドル建て、しかも米国債と一般的に報じられている。

次に、発行体である米国側から、米国債保有主体に占めるフィリピンの存在感を確認しよう。5 月 16 日に公表された対米証券投資統計 (TIC) をもとに、ASEAN 各国の米国債保有残高をみると、タイほどの規模はないにしても、フィリピンの米国債保有残高は相対的に大きいことがわかる (図表 2)。フィリピン一国の行動で非連続的な変化が思えるとは思えないが、米国債保有縮小が現実のものとなり、それが各国に広がった場合、影響は甚大なものとなる。当座のところ、上記発言に対し米政権が反応を示すかどうか注視したい。

これは、範囲をアジアに拡大するとより鮮明に見えてくる。過去の『みずほマーケット・トピック』(*)でも論じた通り、グローバルな外貨準備においてアジアの存在感は非常に大きい。それは TIC から明らかであり、中国による売却が影響してか近年低下傾向にはあるものの、それでも海外保有の 40%以上をアジアが占めている (図表 3)。米国債の安定消化の観点から、アジア諸国に米国債離れが広がることは、ほぼ間違いなく致命傷になる。

ただし、過剰に反応するのは適切とも言えない。レモロナ総裁の発言を細かく見ていけば、米国債が今後もフィリピンの外貨準備において重要な役割を果たすとの見方も同時に示している。その上で、「ドルの安全資産性は時間とともに低下する可能性があるが、それはゆっくりとしたプロセスだ」「ドルは依然ナンバーワンの通貨だ」「ドルの優位性は永続的なものではない」とも述べている。この発言は、多くの市場参加者が首肯するだろう。

要するに、ドルが圧倒的な基軸通貨であり続け、尚且つ米国債が主要な準備資産であり続けているのは、米国がそれらの地位を維持するよう努力すると信頼されてきたからである。当然その地位には様々な責務もついて回るが、米トランプ政権が基軸通貨国としての法外な特権を無視し、一方的な被害者意識に取りつかれた政策を続けるのであれば、ドルの基軸通貨性も米国債の安全資産性も当然棄損されることになる。

国際為替部
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

(*) 詳細は、2025 年 5 月 7 日発行のみずほマーケット・トピック、『逆「アジア通貨危機」観測の考え方』をご覧ください。

図表 1: フィリピン外貨準備における外貨建て証券の残高



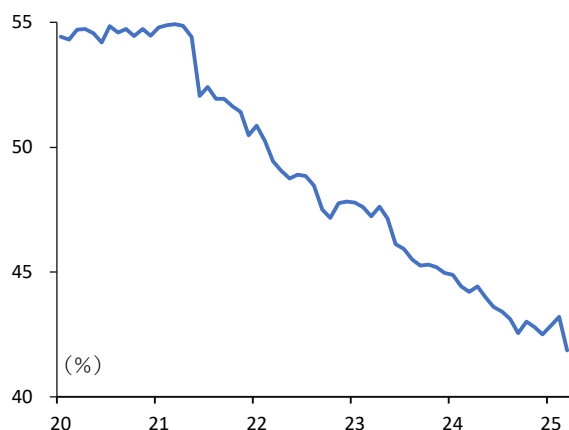
出所: フィリピン中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 2: 各国の米国債保有残高



出所: 米財務省、Macrobond、みずほ銀行

図表 3: 米国債の海外保有残高に占めるアジアの割合



出所: 米財務省、Macrobond、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。