

2025 年 6 月 20 日

通貨ニュース

フィリピン:6 月金融政策会合～利下げを継続～

フィリピン中央銀行(BSP)は、19 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 5.50%から 5.25%へ▲25bp 引き下げた(図表 1)。4 月会合から利下げを継続した格好だ。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 5.75%、4.75%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 4 月金融政策会合では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。レモナ総裁は 5 月 23 日に、年内に▲25bpの利下げを 2 回実施する余地があると述べた。なお、必ずしも連続した利下げになるとは限らず、引き下げ過ぎに注意する必要があるとの認識を示した。また、6 月 5 日にはフィリピン 5 月消費者物価指数(CPI)の結果を受けて、BSP はより緩和的な金融政策が可能になるとの認識を示していた。

物価動向については、5 日公表の 5 月 CPI は前年比+1.3%と 4 月(同+1.4%)から鈍化し、市場予想通りとなり 2019 年 11 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 4 月から横ばい推移となった。5 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、インフレ見通しは和らいでい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+1.6%と前回会合から▲0.7%ポイント下方修正した。一方、2026 年については+3.4%、2027 年については+3.3%と前回会合から+0.1%ポイントそれぞれ上方修正した。インフレ期待についても安定しているとした。

レモナ総裁は、インフレ見通しは和らいでおり緩和的な政策が必要だが、地政学的緊張の高まりや、外部の政策を巡る不確実性に伴うインフレリスクには注視が必要だと述べた。声明文では、米国の関税政策による不確実性や、中東での紛争に起因する世界経済活動の減速の兆候を指摘した。これにより、フィリピンの経済成長が鈍化するとの見方を示した。さらに、原油価格の上昇、電気料金調整、および米国の関税引き上げがインフレ圧力を増加させる要因だとした。レモナ総裁は先行きの金融政策に関してはデータ次第とした。状況が想定通りに進めば利下げは後 1 回とするも、データ次第では利下げ打ち止めもあり得ると述べた。引き続き不確実性が重要な課題としつつも、BSP は緩和姿勢を維持しており 2025 年は後 1 回の▲25bp の利下げが妥当と判断している。なお、2026 年と 2027 年のインフレ見通しを上方修正していることから、利下げ

国際為替部

大島 由喜

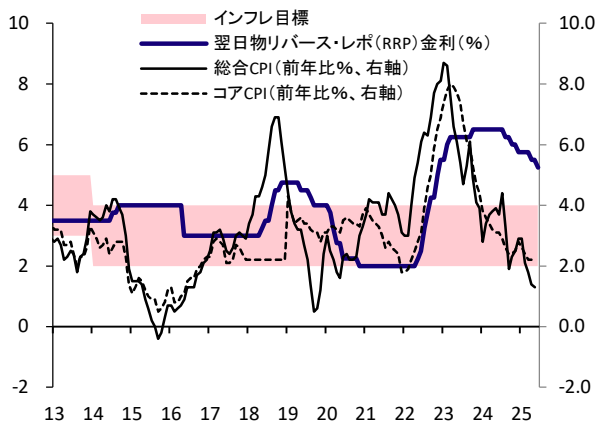
03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

は 2025 年で打ち止めになる可能性がある。

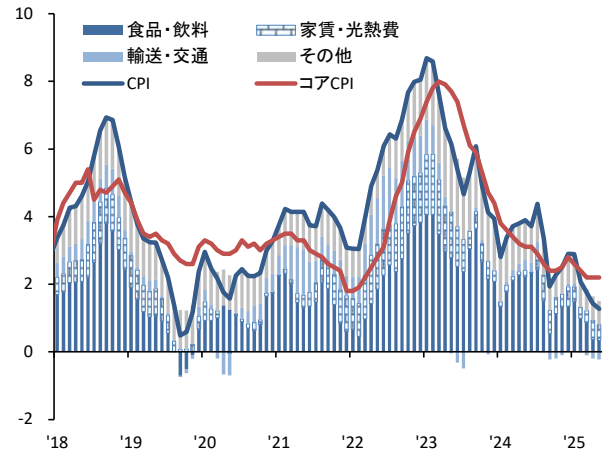
6 月に入ってから PHP 相場は上旬までは 55 台後半を中心として安定的に推移していた。しかし、中東情勢の悪化を受けて原油価格が急伸したため、足許では 57 台前半まで下落している(図表 3)。レモロナ総裁は PHP 安が継続するようであれば、いずれは深刻な介入が必要との見解を示すも、現時点では流動性に関連する介入のみ実施するとした。原油価格の上昇が継続すれば、引き続き PHP の重しとなり BSP も通貨防衛のため利下げの実施が難しくなるだろう。

図表 1: 政策金利水準とインフレ目標



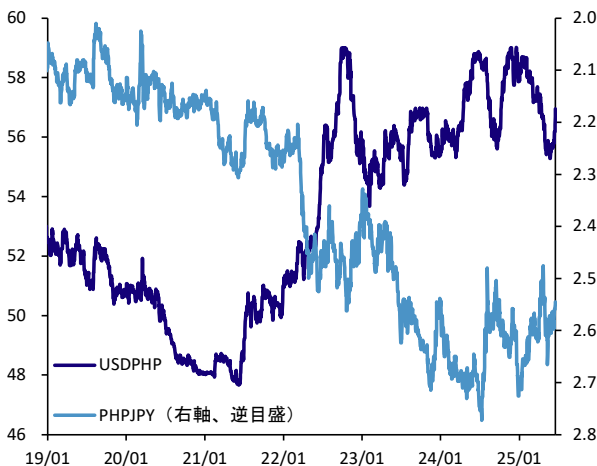
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

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。