

2025年8月29日

通貨ニュース

フィリピン:8月金融政策会合～利下げサイクルの終わりを示唆～

フィリピン中央銀行(BSP)は、28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に従来の5.25%から5.00%へ▲25bp引き下げた(図表1)。利下げは3会合連続。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5.50%、4.50%とした。ブルームバーグの事前予想では、調査対象者の26人全員が▲25bpの利下げを見込んでいた。なお、BSPは27日に今会合から金融政策の発表形式を変更するとした。現地時間の14時30分にウェブサイトと公式Xアカウントを通じて金融政策決定の声明文を発表し、15時から記者会見を開催するとした。前回会合までは、金融政策の決定は15時の記者会見で発表されていた。

今回会合までのBSPの情報発信を振り返ると、前回6月会合では先行きの金融政策に関してはデータ次第としていた。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、緩和姿勢を維持しつつも慎重な姿勢を示していた。しかし、7月28日にレモロナ総裁は年内に2回政策金利を引き下げる見通しだと述べた。そのタイミングは経済成長とインフレの動向次第とした。また、8月5日にはフィリピン7月消費者物価指数(CPI)の結果を受けて、レモロナ総裁は年内2回の▲25bpの利下げ後も、来年さらに緩和サイクルを継続する余地があるとの見解を示していた。

経済動向をみると、7日発表の4～6月期実質GDP成長率は前年比+5.5%と1～3月期(同+5.4%)から加速し、市場予想(同+5.4%)を上振れた(図表2)。物価動向については、5日公表の7月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.9%と6月(同+1.4%)から鈍化し、2019年10月以来の低水準となった(図表3)。食品とエネルギーを除くコアCPIは同+2.3%と6月からほぼ横ばいとなった。総合ベースではフィリピン中央銀行(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、物価情勢は低位で安定していると言えよう。BSPは、インフレ見通しについては概ね変更はないとした。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+1.7%と前回会合から+0.1%ポイント上方修正した。2026年については+3.3%(前回+3.4%)、2027年については+3.4%(前回+3.3%)にそれぞれ修正した。インフレ期待についても安定しているとした。一方で、電気料金の調整やコメの関税引き上げがインフレ圧力を高める可能性があることに言及した。

レモロナ総裁は、フィリピンはインフレと経済成長の両面で好位置にあると述べた。インフレ見通しは管理可能であるとしつつも、依然としてインフレ見通しに対する重大なリスクがあると指摘した。ただ、リスクが具現化してもインフレは目標範囲内に収まるとも述べた。声明文では国内の需要は堅調を維持しているが、米国の政策が世界貿易や投資に及ぼす影響が世界経済の重しとなり、フィリピンの経済見通しを抑制する可能性に言及した。インフレが低位で安定推移する

国際為替部

大島 由喜

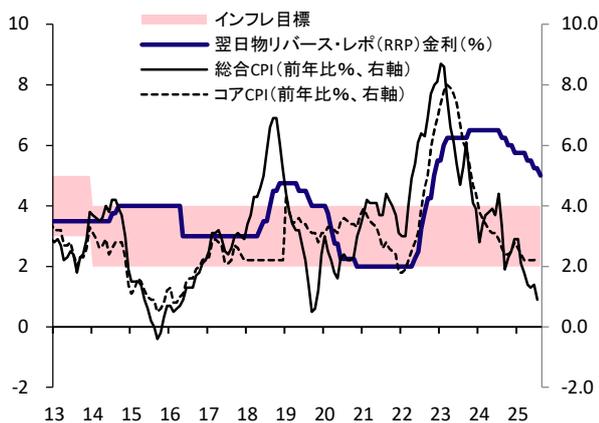
03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

なか、経済成長支援のため利下げを決定したのだろう。レモロナ総裁は先行きの金融政策に関しては引き続きデータ次第とした。緩和姿勢は維持するものの、以前ほどではないとし、年内は後1回利下げする可能性があるとした。また、緩和サイクルの終わりに近づいていることも示唆した。引き続き不確実性が重要な課題としつつ、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。

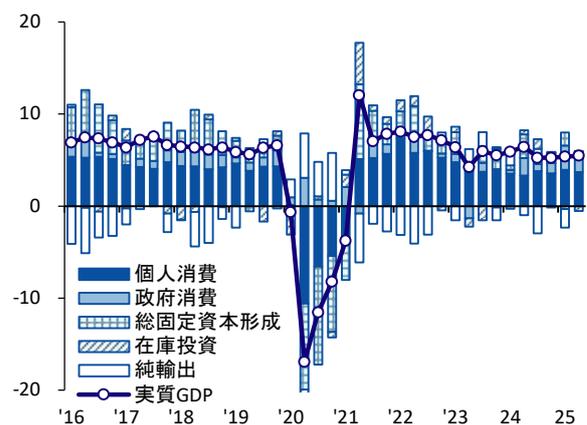
8月に入ってからPHP相場は月初こそ58台前半をつけていたが、米利下げ観測が高まっていくなかで、月を通しては57台前半を中心として安定的な推移をみせた(図表4)。また、6日にレモロナ総裁がPHPの下落が長期化する局面で為替市場の介入を強化していると発言したことも、PHPの支えとなった模様だ。8月のPHPの安定推移も、利下げを後押しした要因だろう。なお、原油価格は足許落ち着きを見せているが、これが大きく上昇すればPHPの重しとなり、BSPも通貨防衛のため利下げ実施が難しくなることには注意を払いたい。

図表1:政策金利水準とインフレ目標



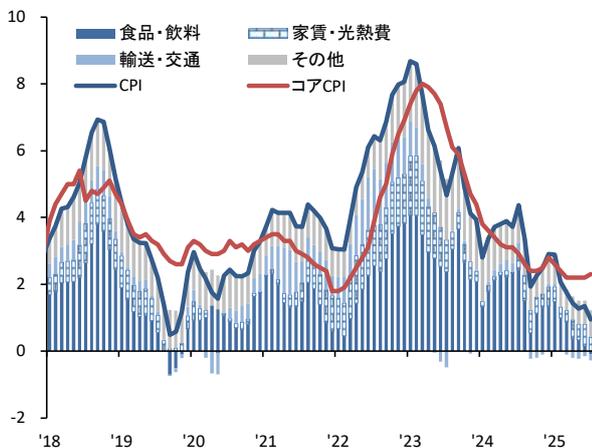
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

図表2:実質GDP成長率(前年比%、%ポイント)



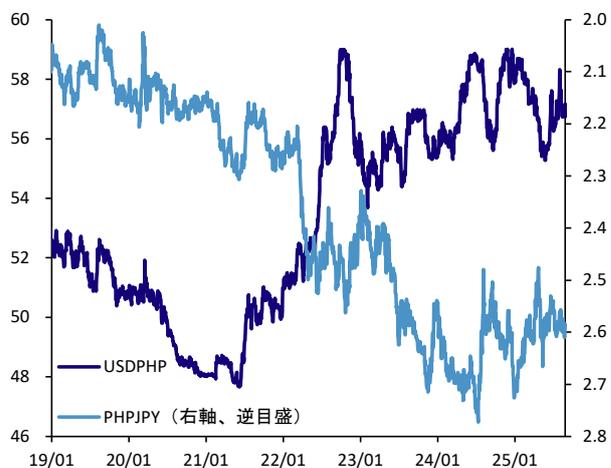
出所: CEIC、みずほ銀行

図表3: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。