

フィリピンが金融市場停止の強硬策、同様の動きは広がるか

～「防疫」を理由にするも実態は暴落阻止、金融市場の混乱が続けば新興国に伝播する懸念も～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 昨年末に中国で発生した新型コロナウイルスは、中国で事態収束の兆候がうかがえる一方、中国以外で感染者数が急拡大するなど世界経済のリスクとなっている。国際金融市場は世界経済の減速懸念を受けて混乱するなか、OPEC プラスの瓦解を受けた原油相場の暴落が混乱に拍車を掛けている。結果、国際金融市場の活況を受けたアジア新興国への資金流入の動きは一変し、足下では大幅な調整圧力に直面している。
- フィリピンでは先週以降、ドゥテルテ大統領が新型肺炎の感染拡大を目的に外出制限を強化する強硬策に動く方針を明らかにした。これを受けて証取は16日から取引時間の短縮を公表したが、17日からは防疫強化を理由に株式、外為、債券の取引を無期限停止する強硬策に動いた。ただし、これは金融市場の混乱による資金流出で「トリプル安」に見舞われるなかで事態鎮静化までの時間稼ぎを狙った可能性が考えられる。
- 新興国のなかにはドゥテルテ氏同様に「強硬策」を辞さない首脳が多くみられるなか、今後は同様の動きが他の新興国に広がる懸念がある。仮にそうした疑心暗鬼が強まれば新興国での資金流出圧力を増幅させることも予想され、各国首脳及び取引所にはただフィリピンに倣うのではなく慎重な対応が求められよう。

昨年末に中国で発生した新型コロナウイルス (COVID-19) を巡っては、中国国内での新たな感染者数の拡大ペースは鈍化するなど事態収束の兆候がうかがえる一方、足下では中国以外での感染者数が爆発的に拡大する動きをみせており、世界的にヒトの移動を規制する動きが広がりを見せるなど世界経済のリスク要因となっている。こうした事態を受けて、国際金融市場においては世界経済の減速が強く意識されていることに加え、新型肺炎を巡る事態収束の目途が立たないことを嫌気する向きが強まり、大きく混乱する展開が続いている。さらに、世界経済の減速に伴う需要鈍化が意識されるなか、今月初めにはOPEC (石油輸出国機構) 加盟国と一部の非OPEC加盟国 (いわゆる「OPECプラス」) の閣僚会合で同枠組に基づく協調減産が今月末で破棄されることが決まり (詳細は9日付レポート「[ロシアの「強情」とサウジの「逆切れ」でOPECプラスが瓦解](#)」をご参照下さい)、来月以降はサウジが大幅増産に動く姿勢を示した結果、国際原油市況は大きく暴落する事態となっている。国際原油市況の低迷長期化は、産油国のソブリン・ウェルス・ファンド (SWF) の資産縮小の動きが国際金融市場に影響を与えたとの懸念に繋がりがやすく、結果的に足下の国際金融市場の動揺が増幅される一助と

図1 MSCI アジア太平洋株価指数(除、日本)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

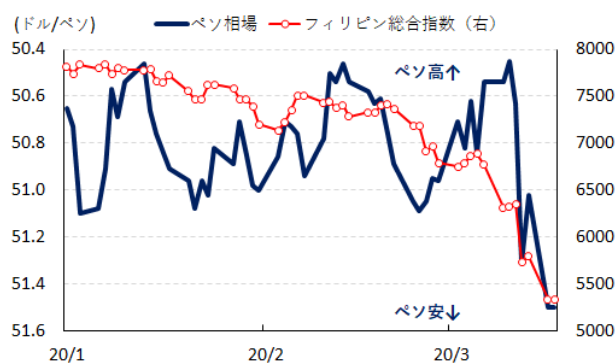
なっている可能性がある。なお、昨年末にかけては米中合意による米中摩擦の緩和期待を反映して、頭打ちが続いた世界的な製造業の企業マインドに底打ち感が出るなど世界経済の底入れが意識され、国際金融市場は米FRB（連邦準備制度理事会）の「予防的利下げ」などに伴う『カネ余り』も追い風に活況を呈する展開が続いた。また、先進国の金融緩和に伴う金利低下を受けて、より高い収益を求めるマネーの動きが活発化したことでアジアをはじめとする新興国への資金流入圧力が強まり、アジア新興国の株式及び通貨などは上昇傾向を強める動きをみせた。しかし、足下では昨年末にかけての活況の反動も重なり一転して下落圧力を強めている上、国際金融市場の動揺を受けてその動きが一段と強まる事態に直面している。

こうしたなか、フィリピンでは先週 12 日にドゥテルテ（Duterte）大統領が同国内での新型コロナウイルスの感染拡大抑制の観点から、今月 15 日から来月 14 日まで 1 ヶ月間に亘って陸路及び海路、航空便（国内線）での首都マニラへの出入りを禁止する措置を発表した。さらに、16 日には地域ごとに定められていた移動制限措置を首都マニラからルソン島全域に拡大する決定を行い、住民には外出を最小限度に留めるほか、企業に対しては業務の縮小・停止を求めるなど『強硬策』に動いた。ドゥテルテ政権がこうした強硬策に動いた背景には、今回の新型コロナウイルスに対する対応を巡って中国が『震源地』となった武漢市をはじめとする湖北省を事実上封鎖する措置を採ったほか、地方政府レベルでも事実上の移動制限措置が採られるなどの強硬策を以って短期収束を目指し、足下でその効果が現われつつあることに倣ったものと捉えられる。ドゥテルテ氏を巡っては、大統領就任直後から麻薬撲滅を名目に『超法規的殺人』が横行するなど、麻薬取締の実績を上げる一方でその強引な手腕に対して国内外から批判の目が向けられることが少なくない。さらに、昨年の中間選挙において議会及び地方政界で『ドゥテルテ派』が勝利を収めるなど政治基盤の強化が進んだことも追い風に（詳細は昨年 5 月 15 日付レポート

「[フィリピン中間選挙、「ドゥテルテ色」が一段と強まる](#)」をご参照下さい）、2022 年の次期大統領選でドゥテルテ氏の後継候補が有利に選挙戦を戦うべく、通信事業の国有化を目指して財閥企業への圧力を強めるといった動きもみられるなど、強権色を一段と強めている模様である。そして、足下では国際金融市場の動揺を受けてフィリピンにおいても株価（フィリピン総合指数）は今月に入って以降 2 割以上下落しているほか、足下では通貨ペソ相場も急落するなど資金流出圧力が急速に強まる

事態に直面している。また、上述のようにドゥテルテ政権が首都マニラを事実上封鎖する措置を発動したことを受けて、フィリピン証券取引所（PSE）は 15 日に翌 16 日から来月 14 日まで株式、外国為替、債券の取引時間を短縮する方針を明らかにしたが、16 日の夜になって翌 17 日から株式、外国為替、債券の取引を無期限で停止することを発表した（後に外国為替については 18 日再開に変更）。一連の対応について同所は「[新型コロナウイルスの感染拡大を受けたトレーダー及び従業員の安全確保](#)」を理由にしているものの、実態としては金融市場の混乱を受けた相場の急激な悪化に歯止めを掛けることが目

図 2 ペソ相場(対ドル)と主要株式指数の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

的であったと捉えられる。なお、金融市場の動揺を受けた取引停止措置を巡っては、2015年のいわゆる『チャイナ・ショック』の後に中国株式市場で売買停止となる株が増大する動きがみられたが、これは企業側が独自に売買停止を申請出来るという風変わりな制度が影響した面は否めない。一方、今回のPSEの決定については表面上の理由を防疫強化としているものの、仮に金融市場の混乱収束までの時間稼ぎとしてこうした強硬策を採ったとすれば、市場の信認に大きく傷をつけることは避けられない。

なお、今後懸念されるのは世界にはドゥテルテ氏同様に強権的な手法を用いることを厭わない傾向があるトップが数多く存在しており、足下ではそういった国々に金融市場の動揺の余波が及びやすくなっていることである。足下の国際金融市場の混乱に加え、隣国シリアを巡る情勢不安の高まりも相俟って通貨リラ相場が1年半ぶりの安値を付けているトルコのエルドアン (Erdoğan) 大統領を筆頭に、このところの国際原油市況の暴落を受けて通貨リアル相場が最安値を更新し続けているブラジルのボウソナロ (Bolsonaro) 大統領、ブラジル同様に国際原油市況の低迷による通貨ルーブル相場下落に直面するロシアのプーチン (Putin) 大統領などがその筆頭格と考えられる。また、原油安という追い風の一方で金融市場での流動性懸念を理由に通貨ルピー相場下落に見舞われるインドのモディ (Modi) 首相も、昨年末以降の反政府デモのきっかけとなった国籍法改正を巡って強権姿勢を隠さなかったことを勘案すれば、同じようにみられてもおかしくない。仮にそうした動きが新興国に広がりを見せる事態となれば、機関投資家を中心に流動性確保の観点から投げ売りを加速させることも懸念され、そうした疑心暗鬼が新興国からの資金流出を加速させるなど目的と異なる結果を招くリスクもあるだけに慎重な対応が求められることは間違いない。

以 上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

