

## フィリピン中銀、都市封鎖の長期化を受けて「弱気モード」へシフト

～中銀総裁の緊急声明で今年の経済成長率は22年ぶりのマイナス成長入りの可能性を示唆～

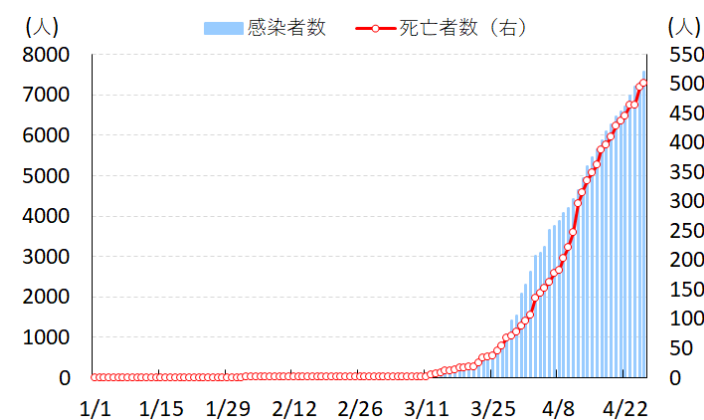
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

### (要旨)

- 昨年末に中国で発見された新型コロナウイルスの世界的大流行を受けて、世界経済の減速は不可避となっている。フィリピンでは1月末に感染者が発見された後、先月以降は感染抑制に向けて全土での都市封鎖など強硬策が採られた。ただし、感染者及び死亡者はASEAN内で上位となるなど、政府は都市封鎖の再延長を迫られている。結果、企業マインドは急速に悪化するなど経済への悪影響も必至の状況にある。ドゥテルテ政権としては中国に倣う形で先手必勝の強硬策に動いたとみられるが、現状は反って苦境に陥っている。
- 先月の国際金融市場の動揺を受けてフィリピンでも「トリプル安」圧力が強まり、証券取引所は一時取引停止の強硬策に動いた。その後取引は再開されたが、都市封鎖の長期化は株価の重石となるなど厳しい展開が続く。中銀は先月に続き、今月も緊急利下げに動くなど対応を強化させたが、同行のジョクノ総裁は24日に声明を公表して今年の経済成長率が▲0.2%と22年ぶりのマイナス成長となる可能性に言及した。世界経済の減速は内需を支える移民送金の縮小を招くなど、同国経済を巡る環境の悪化は避けられないであろう。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) を巡っては、当初の震源地である中国では感染者数が減少しているほか、中国経済に深刻な悪影響を与えた都市封鎖などの措置も解除されるなど、正常化に向けた取り組みが前進している。他方、その後は感染の中心地は欧米など先進国にシフトしたことに加え、足下では新興国にも広がりを見せるなど世界的大流行 (パンデミック) に発展している。さらに、世界的大流行を受けて各国ではヒトの移動を規制する動きが広がりを見せており、こうした流れを受けてモノの動きが滞る事態となるなど、世界経済の減速に繋がることは避けられなくなっている。なお、フィリピンでは1月末に新型コロナウイルスの感染者が確認されたが、ドゥテルテ (Duterte) 政権は先月に感染拡大抑制の観点から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。また、その後も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とともに、住民に対しては外出を最小限に留めるほか、企業に対しては業務の縮小及び停止を求めるなど厳格な都市封

図1 新型肺炎の感染者数及び死亡者数(累計)の推移

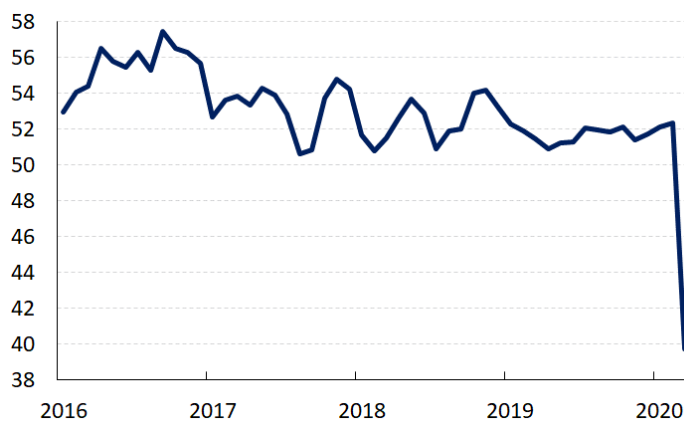


(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

鎖（ロックダウン）措置に動いた。このようにドゥテルテ政権が『強硬策』に動いた背景には、中国が新型コロナウイルス対策として短期収束を目指す形で都市封鎖といった強硬策が採られたことに加え、その効果がかがわれたことが大きく影響したとみられる。ドゥテルテ大統領を巡っては、就任直後から麻薬撲滅を名目にして『超法規的殺人』が横行するなど、麻薬取締で一定の実績を上げる一方、その強権的な手法に国内外から批判の目が向けられることが少なくない。その意味では、個人の権利を制限する都市封鎖といった強硬策の発動に対する抵抗感が小さいと捉えることが出来る。ただし、こうした取り組みにも拘らず、足下の同国での新型コロナウイルスの感染者数（累計ベース）はASEAN内でシンガポール、インドネシアに次ぐ水準にあるほか、死亡者数に至ってはインドネシアに次ぐ水準となるなど、感染拡大に歯止めが掛からない状況に見舞われている。こうした事態を受けて、ドゥテルテ政権は今月初めに外出制限措置を今月末まで延長するとともに違反者に対して射殺も辞さない考えを示す一方、低所得者を対象とする支援金給付（2ヶ月間）の実施を発表するなど『アメとムチ』で抑え込みを図る姿勢をみせた。しかし、その後も事態収束の兆しがみえないことに加え、全土の感染者のうち7割弱を首都マニラが占めるなど大都市部が感染の中心地となっていることを受けて、首都マニラなど主要都市を対象とする外出制限措置を来月15日まで再延長する事態に追い込まれている。なお、異例の形で実施された都市封鎖措置を受けて、製造業の企業マインドは過去に類をみない水準に大幅に低下するなど景気への急速な下押し圧力が避けられなくなっている。こうした措置の長期化による経済活動の低迷も懸念されるなど、ドゥテルテ政権としては先手を打ったつものの策が全く効果を上げることが出来ず、反って苦境に陥る厳しい状況に直面している。

先月の国際金融市場においては、新型コロナウイルスの世界的大流行を理由に世界経済の減速が強く意識されたことに加え、OPEC（石油輸出国機構）加盟国とロシアなど一部の非OPEC加盟国による協調減産枠組の瓦解をきっかけに国際原油市況が暴落とも呼べる動きを見せた結果、リスク性資産から資金が流出する動きが強まり、新興国では通貨、株式、債券のすべてに下落圧力が掛かる『トリプル安』の動きがみられた。こうした事態に加え、上述のようにドゥテルテ政権が都市封鎖措置といった強硬策に動いたことも理由に、フィリピン証券取引所（PSE）は株

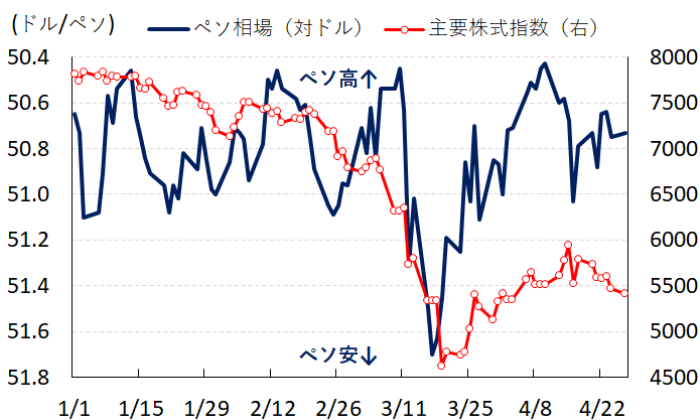
図2 製造業 PMI の推移



(出所) IHS Markit より第一生命経済研究所作成

先月の国際金融市場においては、新型コロナウイルスの世界的大流行を理由に世界経済の減速が強く意識されたことに加え、OPEC（石油輸出国機構）加盟国とロシアなど一部の非OPEC加盟国による協調減産枠組の瓦解をきっかけに国際原油市況が暴落とも呼べる動きを見せた結果、リスク性資産から資金が流出する動きが強まり、新興国では通貨、株式、債券のすべてに下落圧力が掛かる『トリプル安』の動きがみられた。こうした事態に加え、上述のようにドゥテルテ政権が都市封鎖措置といった強硬策に動いたことも理由に、フィリピン証券取引所（PSE）は株

図3 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

式、外国為替、債券の取引時間の短縮を発表したほか、その後はすべての取引を無期限で停止する『強硬策』に動いた（詳細は3月17日付レポート「[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](#)」をご参照下さい）。なお、その後はすべての取引について取引時間を短縮する形で再開されているほか、足下では米FRB（連邦準備制度理事会）を中心に世界的に金融緩和を強化する動きが広がりを見せたことを受けて、国際金融市場は一時に比べて落ち着きを取り戻している。通貨ペソ相場については比較的底堅い動きがみられるものの、都市封鎖措置の長期化による企業の業績悪化懸念を受けて株式相場は上値の重い展開が続いており、金融市場を取り巻く状況は依然として厳しいと判断出来る。こうしたなか、中銀は先月19日の定例会合で政策金利を50bp引き下げるなど緩和度合いを加速させる対応をみせたが、今月16日には来月に予定されていた定例会合を前倒しする形で緊急会合を開催して50bpの利下げ実施を決定したほか、資金繰りに

苦しむ中小・零細企業の負担軽減に向けたガイドラインを発表する方針を明らかにするなど一段の金融緩和に踏み切った（詳細は17日付レポート「[フィリピン中銀、新型コロナウイルス対応へ緊急利下げ（Asia Weekly\(4/13~4/17\)）](#)」をご参照下さい）。他方、ドゥテルテ政権は年初の段階において2020~22年の3ヶ年における年間の成長率目標を「6.5~7.5%」と設定していたものの、先月以降における外出禁止措置の

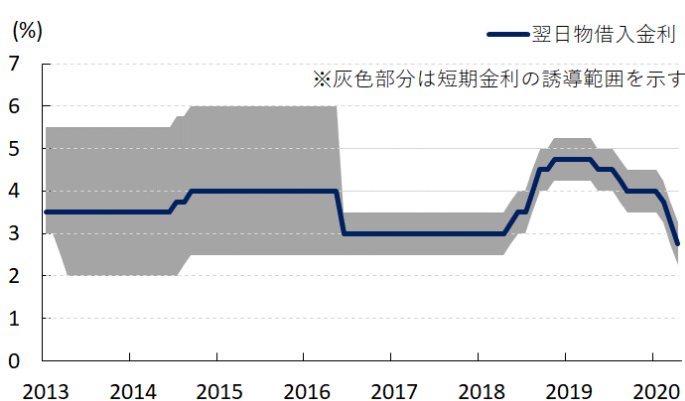
実施を受けて、最良のシナリオに沿った場合においても今年の経済成長率は「ゼロ成長」に留まるとの見通しを示すなど、急速に弱気の姿勢に傾く動きをみせていた。こうしたなか、中銀のジョクノ(Diokno)総裁は24日に緊急の声明を公表し、今年の経済成長率について「▲0.2%に留まる可能性がある」と、アジア通貨危機の影響が直撃した1998年（▲0.6%）以来のマイナス成長に陥るとの見方を示した。なお、先行きの景気動向については「1-3月に減速した後、4-6月及び7-9月は低迷が続く一方、10-12月には緩やかに回復する」とした上で、「2021年にはU字型の回復を遂げる」とし、「景気刺激策に弾みが付けば+7.7%程度になる」との見通しを示した。その上で、当面の景気について「都市封鎖措置の解除後も緩やかな景気模様が続く」との見方を示しつつ、インフレ率が目標を下回る可能性に言及した上で「十分な政策余地はある」との認識を示しており、今後も一段の金融緩和の可能性を仄めかしている。ここ数年のフィリピンの経済成長率はコンスタントに6%を上回る水準で推移するなど（昨年当初段階では+5.9%に留まるも、その後の基準改定に伴い+6.0%に上方修正）、アジア新興国のなかでは急成長を遂げてきた。同国経済のけん引役は家計消費など内需が中心となってきたが、都市封鎖措置の長期化による影響に加え、新型コロナウイルスの世界的大流行に伴い家計消費を支えるGDPの1割に相当する移民送金も下押しが懸念されるなど、同国経済を取り巻く環境の急速な悪化は避けられないと判断出来るよう。

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。見通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。



図4 金融政策の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成