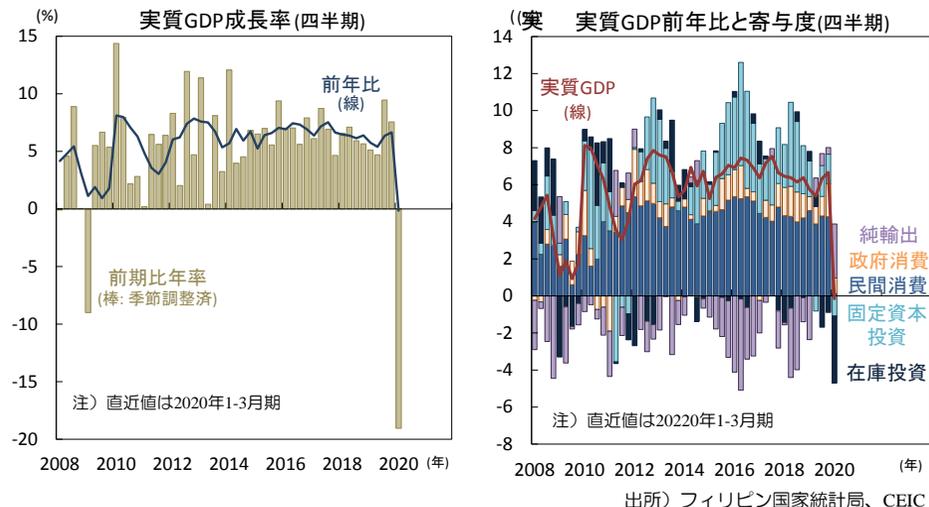


フィリピン:あらわになった新型コロナの爪あと、今年のマイナス成長は不可避か

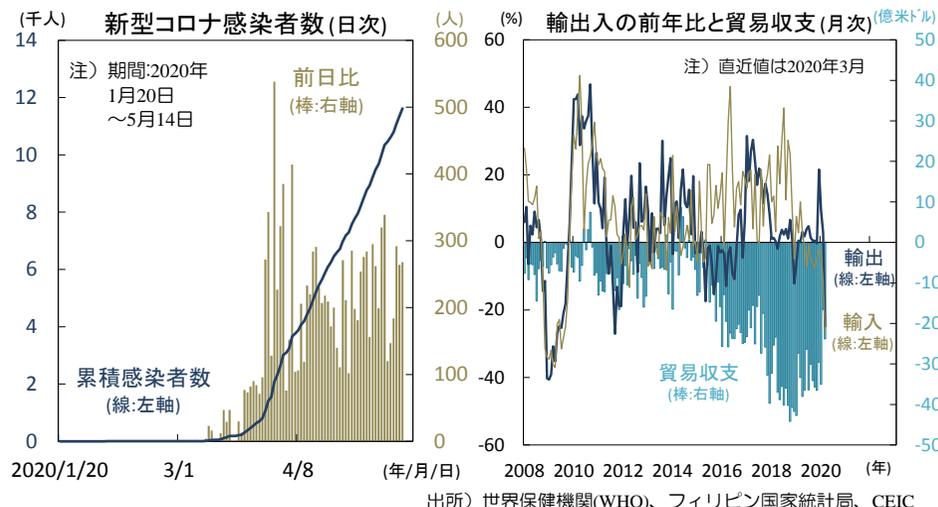
【図1】民間消費が急減速し、固定資本投資は反落(左)



新型コロナウイルス感染の拡大とその抑制策に伴って、フィリピンの景気が急減速しています。今月7日、政府は1-3月期の実質GDPが前年比▲0.2%と前期の+6.7%より反落し、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+2.9%を下回ったことを公表。前年比マイナス成長は22年前のアジア金融危機時以来です。季節調整済みの前期比年率は▲19.1%と前期の+7.6%から急落しました(図1左)。政府は、新型コロナ感染の抑制のために3月17日より首都マニラのあるルソン島全域に地域社会隔離措置(ECQ)を適用。外出を禁止し、公共交通機関を停止し、生活必需品等を除く製造やサービス活動を制限。これに伴って企業の生産と投資が落ち込み、家計の消費も減速を余儀なくされました。

1-3月期GDPの需要側では、上記のECQに伴って家計消費が急減速し固定資本投資も反落したため、内需(在庫投資を除く)の寄与度が▲0.1ポイント(pt)と前期の+7.7ptより大きく悪化。また、企業が生産活動を停止したことによって在庫の取り崩しが進んだため、在庫投資も▲3.6ptと前期の▲0.9ptより下げ幅を拡大しました(図1右)。

【図2】増加する新型コロナ感染者数(左)、輸出入は3月に急減速(右)



内需の落ち込みに伴う輸入の急減速によって純輸出の寄与度は+2.9ptと前期の+0.4ptより押し上げ幅が拡大したものの、成長率はマイナスに転じました。

民間消費は前年比+0.2%と前期の+5.7%より急減速。外出禁止等に伴って、飲食・宿泊が同▲15.4%(前期+8.1%)、運輸が同▲8.9%(同+5.0%)と反落し、家具等住宅関連も同▲7.4%(同+5.0%)と軟調でした。政府消費は同+7.1%と前期の+17.0%より鈍化しつつ底堅く拡大。昨年度の予算成立の遅れから年度末の12月にかけて加速した政府の経常歳出執行は、新年度に入り正常化した模様です。固定資本投資は同▲4.3%と前期の+5.8%より反落しました。設備投資が同▲7.7%と前期の▲6.5%より下げ幅を広げ、建設投資は▲3.4%と前期の+11.4%より反落。公的建設が同+0.3%と前期の+32.4%より鈍化するとともに、民間建設は同▲4.4%と前期の+12.9%より反落しました。外需では、総輸出が同▲3.0%と前期の+0.3%より反落。財輸出が同▲1.8%(前期▲1.6%)と3期続けてマイナスとなり、サービス輸出も▲4.3%と前期の+3.2%より反落しました。

● 来訪者が急減しサービス輸出を下押し

1-3月期の実質サービス輸出の内訳では、コールセンター等企業向けサービスが同+3.2%(同▲3.3%)と反発したものの、新型コロナウイルス感染の拡大やタール火山の噴火等による海外からの来訪者数の急減に伴って旅行関連が同▲15.2%(同+20.3%)、運輸が同▲34.4%(同+8.6%)と反落しました。総輸入も同▲9.0%と前期の▲0.7%より下げ幅を拡大。内需の減速に伴って財輸入が▲11.2%と前期の▲1.7%より落込んだ影響です。この結果、純輸出の寄与度は+2.9ptと前期の+0.4ptより改善しました。

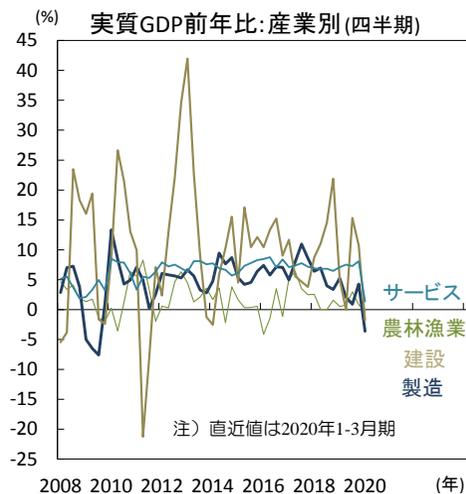
生産側では、前述のECQに伴って製造業や建設業が落込み、海外からの来訪者の急減から旅行関連のサービス部門の伸びがマイナスに転じました。農林漁業は同▲0.4%と前期の+0.8%より反落。コメやバナナが下げ幅を広げ、ココナッツや漁業の伸びが反落しました。鉱業は同▲22.3%と前期の▲4.0%より下げ幅が拡大。建設業の落込みに伴って岩石・砂利採取が下げ幅を広げ、銅や石油ガスや石炭の下げ幅も拡大、ニッケル鉱の伸びも反落しました。製造業は同▲3.6%と前期の+4.3%より反落。ECQの適用に伴う生産活動の混乱と停滞に加え、タール火山噴火に伴うカラバルソン工業地域の操業への影響や、中国の都市閉鎖に伴う供給網の混乱が生産を下押ししました。

● 景気の落込みは1980年代の累積債務危機以来の水準へ

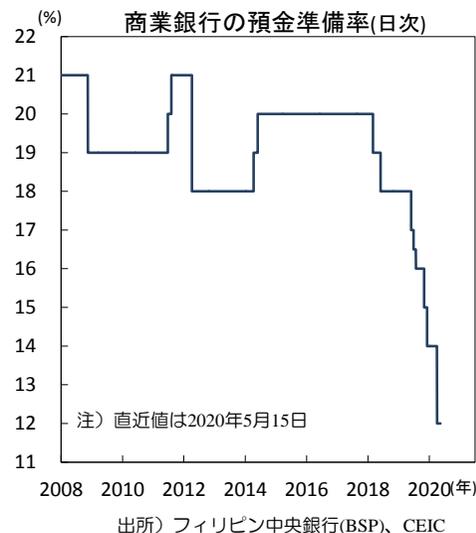
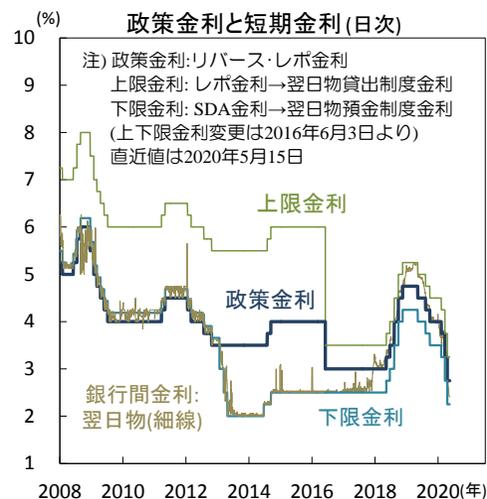
電子製品は同▲7.5%(前期▲4.3%)、電機が同▲12.3%(同+9.7%)、機械設備が同▲19.7%(同+7.9%)、繊維が同▲17.6%(同+0.1%)と多くの品目の生産が落込みました。建設業は同▲1.8%と前期の+10.7%より反落。公的建設の鈍化と民間建設の落込みによります。サービス部門は同+1.4%と前期の+8.1%より急減速しました。海外からの来訪者の急減に伴って宿泊・飲食が同▲15.3%(前期+7.8%)、運輸・倉庫が同▲10.7%(同+4.7%)と急落。家計消費の鈍化から卸売・小売も同+1.1%(同+8.5%)と減速し、政府の経常歳出の伸びの低下とともに公共サービス等も同+5.2%(同+21.3%)と鈍化しました。

新型コロナウイルスの感染抑制のためにECQは3月17日に導入されており、4-6月期の経済財活動への押下げ圧力は1-3月期を大きく上回る見込みです。政府は、5月初より一部の法人の事業再開を条件付で認め、5月16日からは、外出規制の緩和等も実施。緩やかな規制の緩和が行われるものの民間部門の経済活動への制約は依然大きく、所得雇用環境の悪化による家計消費の下押しも無視できません。今年通年の成長率は▲2.5%と昨年の+6.0%より反落し、アジア金融危機直後の1998年の▲0.5%を下回り、累積債務危機に見舞われた1985年の▲7.2%以来の落込みとなると予想されます。(入村)

【図3】 製造業や建設業が落込む(左)、建設資材の販売も低迷(右)



【図4】 政策金利(左)と預金準備率(右)の引下げで景気を支援



・本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会