



## 菲律賓第二季GDP按年下跌16.5% 近30年來首次陷入衰退

李睿正  
分析員  
Tel:21607272  
andrewli@bochk.com

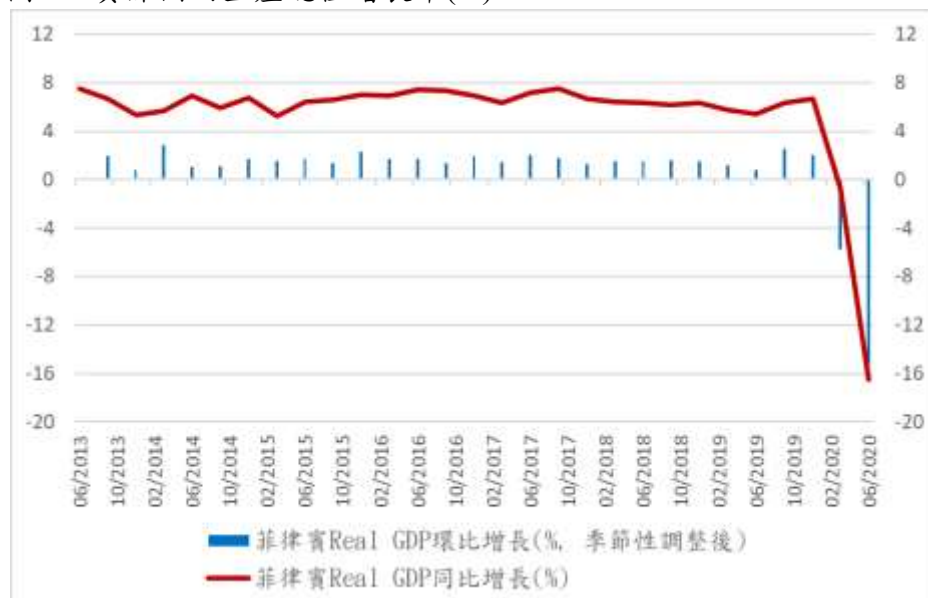
### 第二季經濟同比增長-16.5%遠遜預期 陷入技術性衰退

菲律賓統計局於 8 月 6 日公布第二季度經濟數據，2020 年第二季實際國內生產總值同比收縮 16.5%，自 1981 年有統計以來表現最差，遠遜於市場預測 (-9.4%) 及第一季同比增長 (從 -0.2% 修正至 -0.7%)。第二季環比收縮 (季節性調整後) 15.2%，最近兩季環比均錄得負增長，菲律賓經濟進入技術性衰退 (圖 1)。



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

圖 1：實際國內生產總值增長率(%)



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

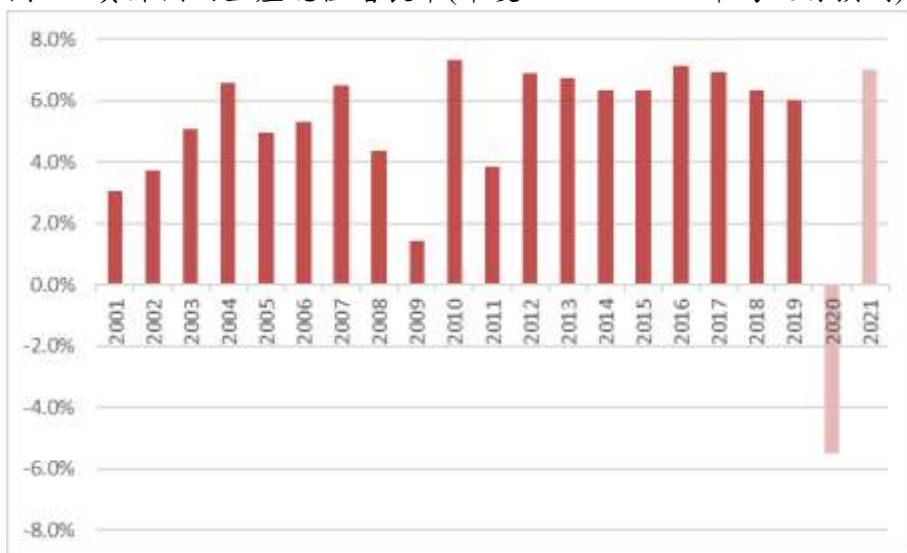
過去菲律賓經濟持續快速擴張，同比增長維持在 6% 以上，在 ASEAN5 中表現相對出色。但今年 3 月中旬政府將封城擴大至整

聲明：  
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

個呂宋島（佔了菲律賓超過 70% 的經濟產出），社區隔離令大部份經濟活動停擺，從第一季開始 GDP 出現萎縮。新冠肺炎疫情對經濟的衝擊延續至第二季度。第二季 GDP 數據中，除了政府消費支出外，所有主要開支組成均錄得大幅度的按年負增長，反映疫情對菲律賓經濟帶來廣泛而沉重的影響。近期疫情在菲律賓進一步惡化，自 6 月初解封以來，確診人數急升。政府在 8 月 2 日宣布重新封城，四分之一人口將受影響，預期將打擊並延緩第三季經濟恢復。

2018 及 2019 年全年菲律賓經濟增長分別為 6.34% 及 6.04%。在第二季經濟數據公布後，菲律賓將 2020 年全年經濟增長預測由 -3.4% 至 -2.0% 區間下調至 -5.5%（圖 2）。政府同時下調明年增長目標，從 +8% 至 +9% 區間下調至 +6.5% 至 +7.5% 區間，反映對經濟復甦前景沒有此前那般樂觀。

圖 2：實際國內生產總值增長率(年度，2020-2021 年為政府預測)



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

### 私人消費支出和投資大幅下跌 拖累二季度經濟增長

第二季主要組成部分表現惡劣，反映疫情和封城措施對菲律賓影響巨大，拖累整體經濟增長（附表 1）。第二季度經濟總體增長 -16.5% 中，私人消費支出和投資分別拖累了 10.7 及 9.8 個百分點。私人消費支出方面，過去 4 年私人消費支出平均每季貢獻了 GDP 增長的 4.5 個百分點，總量佔 GDP 逾 70%，過去一直為菲律賓經濟增長最重要的經濟動力及支撐（圖 3）。菲律賓實施嚴謹且大範圍的封城措施和海外匯款減少，削弱了家庭收入和消費能力，令私人消費支出大幅拖累經濟增長。第二季私人消費按年收縮 15.5%（去年第四季和今年第一季增長分別為 +5.7% 及 +0.2%）。海

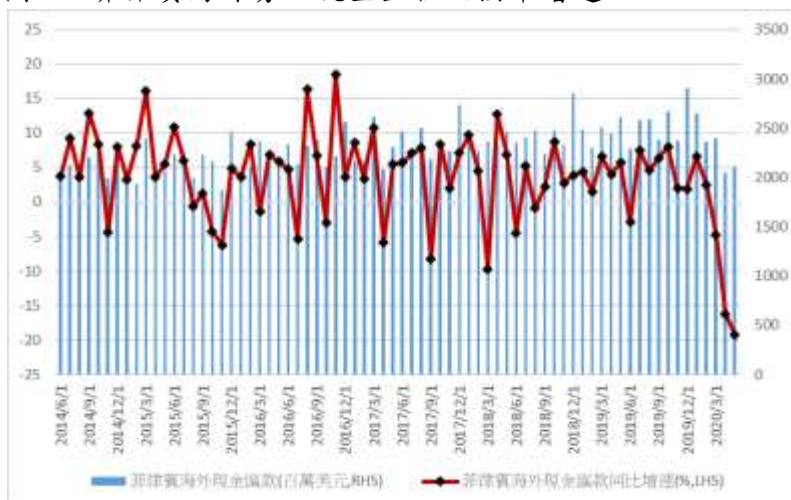
外菲律賓人人口逾 1 千萬，海外匯款一直是菲律賓家庭的收入來源和促進本地消費的動力，2019 年海外現金匯款達 300 億美元，與 GDP 佔比達 8%。菲律賓統計局數據顯示，海外勞工接近 4 成為非技術工人，不少在疫情下失去工作，令海外現金匯款下跌。5 月份菲律賓海外現金匯款按年下跌 19.3%（圖 4），累計今年首 5 個月總值為 115.5 億美元，比去年同期下跌 6.4%，當中受最大影響的是歐洲（佔總匯款 14%）及中東（佔總匯款約 21%）地區，匯款比去年同期少分別 14.8%及 19.5%。**投資方面**，過去 4 年固定資本形成總額平均貢獻了 GDP 增長的 2.9%，為菲律賓經濟增長第二大的經濟動力，但疫情下投資活動亦急劇下降，固定資本形成總額按年下跌 37.8%（去年第四季和今年第一季增長分別為 +5.8%及 -4.4%）。**進出口方面**，疫情令全球對商品總需求下降，打擊菲律賓出口表現。同時疫情削弱居民消費能力，使進口跌幅大於出口，第二季出口和進口按年分別收縮擴大至 37%及 40%（上季分別收縮 4.4%及 8.7%）。第二季淨出口對經濟增速貢獻最大，貢獻了 +4.9 個百分點的經濟增長。進口跌幅大於出口亦令經常帳按表現改善，第一季經常帳從去年同期的 -16.88 億美元上升至 +0.92 億美元，有助菲律賓披索兌美元匯率的表現。**政府消費支出方面**，第二季度按年增長 +22.1%，比上季的 +7% 高。政府消費支出在首兩季分別貢獻了 +0.8% 及 +3.1 個百分點的經濟增長，貢獻度為第二高。下半年預計政府刺激經濟措施繼續扶助經濟恢復。

圖 3：實際國內生產總值貢獻度



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

圖 4：菲律賓海外勞工現金匯款及按年增速



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

## 第二季製造業和服務業表現惡劣 失業率大幅上升

分行業看，第二季工業和服務業均錄得負增長。工業和服務業按年收縮 22.9% 及 15.8%（附表 1）。工業方面，製造業（佔工業 62.2%，GDP 17%）連續兩季錄得同比收縮，第二季收縮擴大至 21.3%。服務業方面（佔 GDP 62%），第二季表現急速惡化，同比增長率由一季度的 +0.6% 下跌至 -15.8%。批發、零售及維修（佔服務業 29%）同比增長率由一季度的 +1.92% 下跌至 -13.1%，成為服務業主要拖累。金融與保險業（佔服務業 18%）表現穩健，同比增長率由一季度的 +9.1% 放緩至 +6.8%，仍然錄得同比正增長。農業所受影響較輕，第二季錄得按年正增長。首兩季按年分別增長 -0.3% 及 +1.6%。

菲律賓 4 月季度失業率從上季的 5.3% 大幅急升至 17.7%（圖 5），情況令人擔憂，持續的失業率高企將影響家庭消費意欲和能力，未來私人消費支出需要更長時間才能恢復疫情前的水平。



圖 5：菲律賓失業率（%）



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

### 領先指標回落 下半年經濟前景取決於疫情受控情況

領先經濟指標回落加上疫情惡化令菲律賓下半年經濟前景變得黯淡。市場對7月份Markit製造業PMI將延續六月升勢的期望落空，指數從六月的49.7輕微下跌至48.4（圖6）。生產商新訂單連續五個月錄得下降。雖然外國逐步放寬防疫限制，但菲律賓新出口訂單仍大幅下跌。數據亦顯示就業情況在7月份轉差。未來製造業將繼續拖累經濟增長，而重新封城亦會打擊服務業第三季表現。

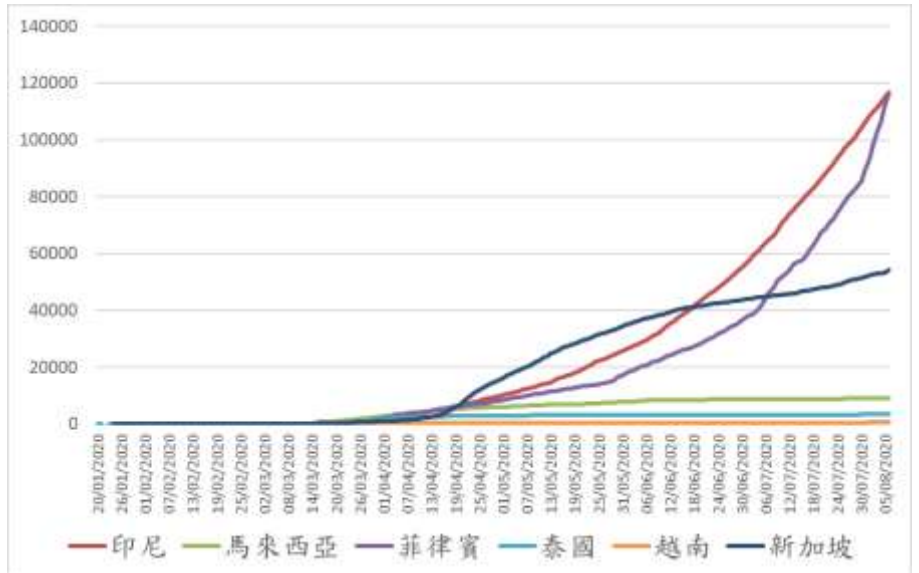
菲律賓確診數字近期大幅急升，平均7天確診數字由7月同期的1000多宗上升3倍至現時的2000多宗，總確診和死亡數字分別上升至逾12萬及2200宗，確診數字更超越印尼（圖7）。為遏止疫情擴散，菲律賓封城兩週，此舉將再打擊菲律賓經濟活動。第二波疫情令多國經濟復甦不確定性增加，影響菲律賓出口需求和海外勞工匯款，下半年菲律賓經濟復甦仍面對重重困難，預計政府會加大財政支出以刺激經濟。另外，菲律賓7月份通脹由6月的2.5%上升至2.7%，現時扣除通脹後的實際政策利率為-0.45%。8月20日將舉行今年第5次議息會議，通脹回升約束菲律賓央行再度減息，預期央行將側重其他貨幣政策措施以刺疲弱的經濟。

圖 6：菲律賓製造業 PMI 指數和經濟同比增長



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

圖 7：ASEAN6 新冠肺炎總確診人數



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

附表 1：Real GDP 及組成部分同比增長（季度）

% 同比增長(年度)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
實際國內生產總值(Real GDP)	6.4	7.2	7.5	6.6	6.5	6.4	6.1	6.4	5.7	5.4	6.3	6.7	-0.7	-16.5
<b>最終消費支出</b>														
私人	6.0	6.0	5.5	6.3	5.8	6.2	5.5	5.5	6.2	5.6	6.0	5.7	0.2	-15.5
政府	-2.1	7.1	7.9	13.8	13.9	12.3	14.4	13.2	6.4	6.8	8.8	17.0	7.0	22.1
<b>資本形成總額</b>	16.9	9.5	10.2	8.3	3.5	15.2	16.8	9.2	9.8	-0.8	-0.1	2.5	-17.4	-53.5
固定資本形成總額 (GFCF)	11.8	8.9	10.0	11.7	9.7	17.7	14.5	9.7	7.8	-2.9	5.9	5.8	-4.4	-37.8
<b>貿易差額</b>														
貨物和服務出口	12.3	15.9	23.0	18.5	13.0	11.2	10.0	13.4	4.2	3.1	1.8	0.3	-4.4	-37.0
貨物和服務進口	13.9	13.0	16.0	17.7	9.9	18.6	18.0	12.0	8.9	0.1	-0.1	-0.7	-8.7	-40.0
<b>按行業</b>														
工業	5.4	7.0	8.4	7.2	7.0	7.5	6.6	8.0	4.9	2.5	5.4	6.0	-3.4	-22.9
製造業	5.0	8.0	11.0	8.6	6.4	7.0	4.0	3.4	5.2	2.0	0.9	4.3	-3.8	-21.3
服務業	7.1	7.4	7.8	7.2	6.9	6.8	6.8	6.5	7.1	7.5	7.3	8.1	0.6	-15.8
批發、零售及維修	7.2	5.8	7.0	7.5	5.3	6.3	5.3	6.5	7.0	8.6	8.3	8.5	1.9	-13.1
農業、林業和漁業	5.1	6.4	3.5	2.5	2.6	0.0	0.0	1.6	0.5	0.7	3.0	0.8	-0.3	1.6

資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

## 近期報告

1.	美國總統簽署行政命令禁止與兩大中資科技企業進行交易	蔡永雄、丁孟	08.07
2.	印尼第二季GDP按年縮減5.3% 自1999年以來首次萎縮	李睿正	08.07
3.	8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
4.	聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
5.	美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
6.	上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30
7.	印尼央行本年度第四次降息至4%	李睿正	07.21
8.	馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位	李睿正	07.10
9.	菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
10.	泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29
11.	印尼央行本年度第三次降息	李睿正	06.19
12.	美聯儲維持零利率並調降經濟預測	韓鑫豪	06.11
13.	印尼提高財赤率大量國債發行加速債務水平上升	李睿正	06.08
14.	《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》助力灣區金融合作創新邁上新台階	李睿正	05.18
15.	取消境外機構投資者額度限制助推人民幣國際化進程	孔玲	05.12
16.	一季度香港經濟創紀錄新低	蔡永雄	05.05
17.	美聯儲維持利率不變，承諾使用所有工具支持經濟	韓鑫豪	05.05
18.	從美國視角看疫後商品貿易的可能變化	張謙	04.08
19.	歐美疫情持續之下人民幣匯率走勢分析	應堅	04.02
20.	貨幣財政雙管齊下，應對新冠經濟衝擊	張文晶	03.30