



潜在力が期待されるフィリピンだが、成長持続にはなお課題

～政治安定を背景に、国内産業基盤の育成に取り組む必要性は高い～

発表日：2013年4月24日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 長期の低成長の下、かつては「アジアの病人」などと揶揄されたフィリピンだが、旺盛な内需が景気をけん引して高成長を続けている。BPOなどサービス業の発達に注目が集まり、海外資金の流入も内需を押し上げる中、GDPの1割に達する移民送金は成長の原資になっている。対内直接投資も順調に流入しているが、政府内の体制不備などが足かせになるなど早期の改善が必要である。同国経済は内需依存度が高いが、輸出の影響を比較的受け易く、中国経済の不透明感は外需の重石になる懸念に注意が必要である。
- GDPに占める個人消費の割合はアジア随一だが、投資比率が低く生産拠点としては未熟である。人口の多さは潜在力の高さに繋がる一方、多すぎる人口が貧困の一因になってきたため、政府の人口問題への取り組みは重要である。また、国内産業の乏しさは頭脳流出を通じて労働市場の弱体化に繋がっているため、産業基盤整備は急務であり、インフラ投資のみならず、政府の受入体制整備なども望まれる。
- 成長期待を背景に資金流入が続いており、株式・通貨は上昇基調を強める中、中銀はペソ高による移民送金の目減りを警戒しており、今後もペソ高けん制策を打ち出す可能性は高い。他方、資金流入は内需を押し上げているが、金融市場の混乱で流出に転じるリスクもあり、景気への影響にも留意する必要がある。

《内需をけん引役に景気拡大は期待されるも、政府内の体制不備のほか、外需の動向には不透明さが残る》

- かつては低成長時代が長く続き、人口の多さが貧困の要因となり、「アジアの病人」と揶揄されたフィリピンだが、海外移民の送金による旺盛な個人消費や、近年の政治安定を背景に海外資金の流入が活発化し、内需をけん引役に経済成長を遂げている。昨年の経済成長率は前年比+6.6%とASEAN主要国¹の中で最も高い伸びを実現し、過去3ヶ年の成長率も平均6%を上回るなど目覚ましい成長をみせている。足下では、個人消費や固定資本投資など内需が経済成長をけん引する上、世界経済の自律的な底打ちなどにより外需も改善するなど、内・外需ともに堅調に推移している。同国は英語を公用語としており、最近ではBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）をはじめ世界的なオフショアリング・ビジネス関連の投資が活発化しており、サービス輸出の拡大も景気を後押ししている。この動きは2000年代以降のインドの経済成長を促したビジネスモデルと同じである。また、高成長を期待した資金流入により、主要株式指数は過去最高値を更新し、長期金利も低下するなど資金調達環境が改善していることも内需を押し上げている。
- フィリピン経済は他のアジア新興国と比べて内需依存度が高く、これは世界経済の低迷による貿易量の縮小が懸念される中でも堅調な景気をもたらした。一方、同国は長期独裁政権下で軽工業国入りしたものの、その後の政治腐敗や保護主義的な政策の影響で産業の高度化に失敗した結果、国民所得の一部を1000万人超に達する海外移民の送金に依存しており、その規模はGDPの1割に及んでいる。移民送金の4割以上を米国に依存しており、世界金融危機による米国経済の低迷で流入額は大幅に低下して景気の足かせになったが、足下では米国経済に底堅さが窺える上、原油価格の堅調を背景に中東諸国からの流入は比較的底堅く、個人消費を押し

¹ ASEAN主要国とは、ASEAN5（インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム）の5ヶ国を指す。

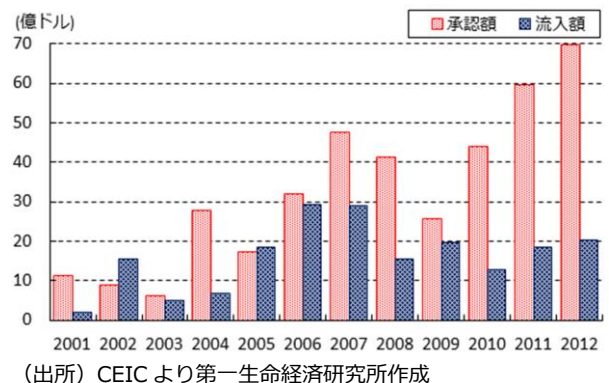
上げている。さらに、旺盛な消費市場を狙って海外からの直接投資などが積極的に流入しており、政府主導のインフラ投資も内需の押し上げを促している。しかし、過去の対内直接投資の承認額と流入額の推移をみると、ここ数年は政府の受け入れ積極化も重なり、承認額は飛躍的に拡大するにも拘らず、流入額は緩やかな拡大に留まり、両者は大きく乖離している。これは承認機関が複数存在するなど政府機構が複雑な上、政府機構が全般的にきちんと機能していないことも影響している。流入額が承認通り拡大すれば、先行きの景気を押し上げると期待されるが、手続の煩雑さを忌避する動きが出る可能性もあり、この簡略化などの取り組みが望まれる。

- 一方、同国はアジアの中で内需依存度が高いとされるインドやインドネシアと比較して輸出のGDP比が高く、景気は外需の動向にも影響を受けやすい。輸出の2割以上を中国向けが占める上、その半分近くは電子部品などが占め、電気機械全般では8割近くに達するなど、同国は中国の製造業の上部工程の役割を果たしている。同国の輸出にとって中国の生産動向が重要であり、中国景気の足踏みは輸出の下振れ圧力となる可能性がある。さらに、南シナ海の南沙諸島（スプラトリー諸島）を巡り同国と中国は係争状態にあり、一時は中国政府が同国からの輸入抑制を図った結果、同国の輸出は大幅に減速して景気の下押し圧力になることも懸念された。輸入抑制はWTO協定に抵触する可能性があることから、先行きに同様の対応が行われる可能性は低いと見込まれるが、中国経済の不透明感は引き続き外需の重石になることは避けられない。他方、輸出の2割を占めるASEAN諸国は引き続き需要拡大が見込まれ、同じく2割を占める日本向けも堅調さを取り戻すことが予想されるため、これらは外需を下支えすると期待される。

図1 実質 GDP 成長率の推移



図2 対内直接投資承認額と流入額の推移



《人口の多さは強みの一方、移民依存による脆さも孕む。製造業をはじめとする産業基盤の誘致・育成に課題》

- 経済構造面では、同国はGDPに占める個人消費の割合がアジア新興国の中で随一の高さであるものの、固定資産投資の割合は低く、資本ストックの乏しさが供給制約を通じて物価高を招き、景気のボトルネックになる特徴がある。産業構造面でも、雇用面などで波及効果を生みやすい製造業の割合はASEAN諸国の中で相対的に低い一方、サービス業の割合は高く、生産拠点よりも消費市場としての成熟度合いが進んでいる。これは長期独裁政権下で自国優先主義の経済政策を志向したことで外国企業の流出を招き、独裁政権崩壊後は政治的不安定が続いたため、積極的な自由化政策にも拘らず外国資本が回帰しなかったことが影響している。2000年代以降は政治的に安定期を迎え、海外資金の流入は以前に比べて勢いを増しているが、ASEAN内で外国資本に対する誘致競争が活発化する中、インフラ整備などで遅れる同国は周辺国に比べて劣後する状況が続いてきた。こうしたことも、足下においてBPOをはじめとするサービス産業が活発化するインド型の経済成長を達成する一因になっている。
- 同国の人口は1億人を上回り、中位年齢は23.1歳（2012年時点推計）と低く、合計特殊出生率は3人を上回るなどASEAN内で最も高く、中長期的にも人口増加が見込まれるなど潜在力の高さが注目されている。一

方、同国では長年に亘り人口の多さが貧困脱出を困難にする一因になっており、政府は昨年末に避妊の推奨などを通じて人口拡大の抑制を図る取り組みとして、人口抑制法の成立に動いている。しかし、同国は国民の8割以上がカトリック信者であり、こうした取り組みへの抵抗感は強く、今年3月には最高裁が同法の施行を約4ヶ月延期すべきとの意見を出しており、この問題を巡る状況は未だ不透明である。他方、同国の拡大する人口は対外収支の改善に大きな役割を果たしている。同国内には製造業をはじめとする産業基盤が乏しく、国内需要の多くを輸入に依存しており、同国は慢性的な貿易赤字を抱える。しかし、産業基盤の乏しさは国内の雇用機会の少なさに繋がり、年間100万人以上が海外に移民労働者として流出しており、彼らの送金受け入れが経常黒字を生む要因になっている。一方で、移民に依存した経済構造は有能な労働者の流出を招いて国内の労働市場を弱体化させており、生産拠点としての成熟を阻む一因になっている。政府はインフラ投資の拡充などを通じて直接投資の受け入れを積極化する取り組みをみせており、特に労働市場の観点から、その裾野の広さ及び厚みに繋がる製造業を中心とする受け入れが望まれる。

- 足下では、欧米による量的金融緩和に加えて、日本の「異次元」の質的・量的金融緩和も重なり、国際金融市場における資金供給量はかつてない規模に達しており、流動性相場の様相を呈している。結果、経済成長が期待される同国への資金流入圧力が強まり、株式相場は過去最高値を更新し続けているほか、通貨ペソの対米ドル為替レートも最高値水準で推移している。政府及び中銀はペソ高に伴う移民送金のペソ建ての目減りが内需の抑制要因になることを懸念しており、中銀は年明け以降、2回連続で短期の特別預金口座（SDA）の適用金利を引き下げる対応をみせ、足下ではペソの対米ドルレートは頭打ちしつつある。しかし、しばらくは流動性相場が続くことは避けられず、資金流入圧力が掛かりやすい展開が予想される。資金流入は同国内で過剰流動性を生み、不動産など資産価格の上昇圧力を引き起こすなど副作用をもたらしている上、金融市場の混乱に際しては流出に転じるリスクもあり、今後は景気を大きく左右する可能性に注意する必要がある。

図3 経常収支の推移

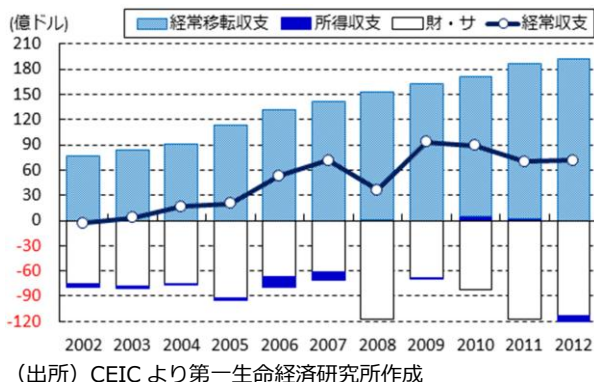
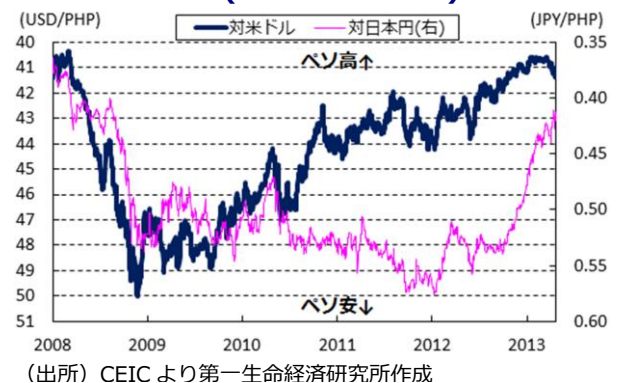


図4 ペソ相場(対米ドル、日本円)の推移



以上