

フィリピン 予想外の景気減速も、過度な悲観はご無用

～中国減速の影響を受けるも、物価安定などを追い風に内需は堅調を維持～

発表日：2015年5月28日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

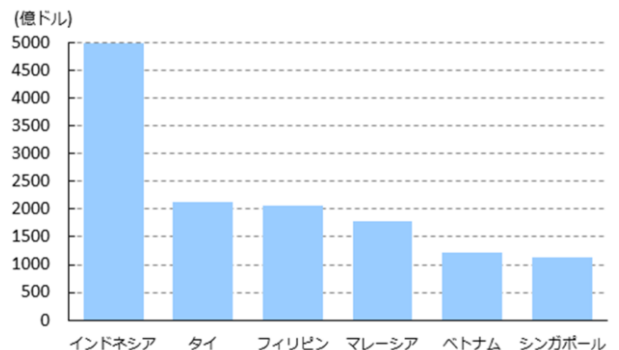
(要旨)

- 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、ここ数年は高い経済成長を実現するなかで評価が大きく変わっている。足下では中国の景気減速が外需を下押しして景気に急ブレーキが掛かったかにみえるが、原油安などに伴う物価安定や移民送金の流入を背景に内需は堅調を維持している。先行きも堅調な景気拡大は続くと見込まれ、現時点において今年の経済成長率の見通し(+6.4%)を据え置く。
- 1億人を超える人口規模に加え、中長期的な人口増加が見込まれるなど同国の魅力は高い。アキノ政権による経済運営の効果もあり対内直接投資も堅調な流入は続くが、雇用面などで波及効果の大きい製造業の流入が今後の課題になろう。大統領の来日ではインフラ投資など投資環境整備の前進が期待される。来年の任期までの政権運営の総仕上げには難局も予想されるが、経済成長の果実を多くの国民が享受することは次期政権以降の経済政策を規定し、中長期的な同国の魅力を高めることに繋がると期待される。

《中国減速で外需に下押し圧力も、内需は依然堅調。大統領来日で投資環境改善が促されれば、中長期的な魅力は大》

- かつては人口の多さが魅力である一方、その人口の多さがネックとなって長きに亘って低成長に喘ぐなど「アジアの病人」などと揶揄されることも少なくなかったフィリピンだが、ここ数年のうちにその評価は大きく変わっている。昨年の経済成長率は前年比+6.1%と前年(同+7.1%)から鈍化したものの、3年連続で6%を上回る伸びを続けており、他のASEAN諸国などが息切れ模様を強めるなかでも勢いを維持させたことが確認された。同国はアジアのなかでも輸出依存度が相対的に低く、個人消費など内需の割合の高さが魅力的ななか、マクロ的にみた個人消費の規模はASEAN内においてタイに肩を並べる水準であるなど消費市場としての注目度が高まっている。こうした経済の好転を理由に、昨年には主要格付機関が軒並み同国の信用格付を引き上げる動きをみせており、すべての機関が「投資適格」級とするなど海外からの評価は変化している。ただ、このように経済は勢いを増す動きが続く同国だが、足下では域内大国である中国の景気減速が顕著になるなかでその悪影響を免れない状況に直面している。1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.2%と前期(同+6.6%)から鈍化して2四半期ぶりに6%を下回る伸びに留まっており、前期比年率ベースでも+1.2%と前期(同+10.5%)に急拡大した反動も重なって減速感が強まる動きがみられた。同国経済は輸出のGDP比が3割に満たないなどASEAN内では輸出依存度が相対的

図1 ASEAN主要国の個人消費規模(2014年)



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 実質 GDP 成長率の推移

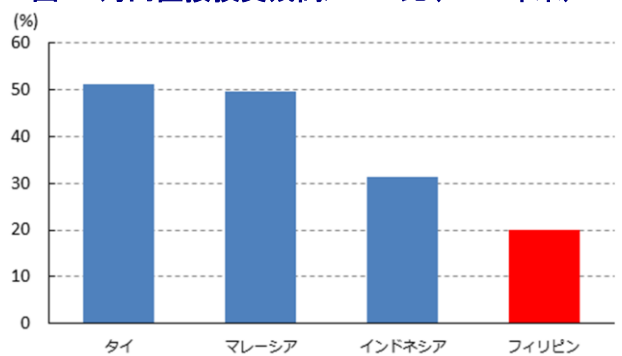


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

に低い国ではあるものの、輸出の2割以上を中国向けが占めている上、その7割近くが電子部品や電子機器など最終製品の生産に必要な部材・素材などであるなど、中国国内での生産動向に影響を受けやすい特徴がある。特に、足下では中国の景気減速が顕著になっていることに加え、南シナ海のスプラトリー諸島（南沙諸島）を巡る両国間の対立激化も貿易関係に少なからず影響を与えている。結果、1-3月期は輸出の大幅な低迷が景気の足を引っ張っており、前年同期比ベースで外需寄与度は▲1.8pに達するなど外需の鈍化が成長率の下押し要因となったことは明かである。他方、昨年後半以降の原油安などに伴い同国でもインフレ圧力が後退するなか、年明け以降は米国経済の足踏みが移民送金に悪影響を及ぼす懸念が高まったものの、原油相場の底入れで中東からの移民送金が堅調に流入するなか、通貨ペソは米ドルに対して比較的安値で推移したこと、ペソ建ての流入額が押し上げられており、個人消費は前期から加速感を強めるなど内需は依然好調と判断出来る。さらに、ここ数年は海外からの資金流入を背景に首都マニラを中心に活発な動きが続いてきた建設投資に服感（ふくかん）はみられるものの、企業の設備投資が大きく押し上げられるなど、実体を伴った投資活動が活発化する兆しがみられることから、この点でも足下の景気減速を過度に悲観視する必要性は低い。また、1-3月期については輸出の急ブレーキが景気を大きく下押しする要因となり、中国経済についても依然不透明感は拭えない状況が続いているものの、足下では米国や日本をはじめとする先進国の堅調な景気拡大を背景に輸出は底入れしているほか、ITをはじめとするサービス輸出も堅調な動きをみせており、先行きについては外需が過度に景気を下押しするリスクは後退していると見込まれる。当研究所では今月、同国の今年の経済成長率について前年比+6.4%となる見通しを発表しており、1-3月期については想定を大きく下回る伸びになったものの、上述の要因による一時的な影響に留まると見込まれることから、現時点においてはこの見通しを据え置く。

- 好調な景気拡大が期待される同国経済ではあるが、中長期的にみて持続可能な経済成長を達成させるためのハードルは決して低くはないのも実状である。同国では昨年7月に人口が1億人を突破したとの推計が発表されている上、依然として合計特殊出生率は3を上回る水準で推移しており、人口規模のみならず、中長期的にも安定した人口増加が見込まれるなど、その自然成長率の高さは魅力的である。一方、ASEAN内でも地理的に他国と離れていることから経済面での連動性が必ずしも高くないこと、長年に亘って経済が停滞してきたことの名残から経済規模に対して対内直接投資残高は他の国々と比較して極端に低い状態が続くなど、十分に魅力を活かしきれていなかった。その背景には、1980年代半ばまで20年に亘って敷かれた長期独裁政権の下で政治腐敗が横行したことに加え、経済運営面では財政支出が云わば「アングラマネー」として消えることが少なくなく、結果的にインフラなどの不足に手が付けられることなくきたことも挙げられる。2010年に誕生したアキノ政権は汚職・腐敗問題への対策を強化するとともに、それによって生じる財政的余裕をインフラ投資をはじめとする投資環境整備に充てたことから、ここ数年は急激に対内直接投資が拡大したことで昨年末時点では対内直接投資残高/GDP比は20%を上回る水準まで向上している。特に、近年は同国の公用語が英語であることを活かしたIT関連を中心とするサービス関連での投資が拡大しており、こうした動きは同国内での新たな産業育成を促しているほか、これまでの国内における雇用機会の乏しさから海外に移民労働者として出稼ぎに出る流れを食い止める一助になっている。ただし、雇用面での波及度合いが大きい

図3 対内直接投資残高/GDP比(2014年末)



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

製造業については依然として海外からの投資流入の勢いは乏しく、インフラ不足に加えて実質的な外資参入に対する規制が根強いこともボトルネックになっている。同国では来年に大統領選が予定されている上、現行憲法の規定で再選が禁止されていることから、アキノ政権にとっては残り1年で政権運営の総仕上げを図ることが不可欠ななか、来月初めにはアキノ大統領が来日して様々な面で両国間の関係強化が進むことが期待されている。この機会に両国間でインフラ投資の拡充で合意されるとともに、外資規制の一段の緩和への姿勢が示されるなど、投資環境の整備に向けた取り組みで前進がみられれば、日本国内からの同国に対する視線も大きく変わっていくことも考えられる。なお、来年の大統領選後に誕生する次期政権については依然として不透明なところが少なくないことから、アキノ政権と同様にこれまで長きに亘って同国の経済成長の阻害要因となってきた汚職・腐敗問題の撲滅に加え、経済成長の促進に向けて経済の自由化などの前進を志向する政権が誕生するか注視する必要がある。また、南部ミンダナオ島においては約40年余りに亘って分離独立運動を起源とする社会不安が度々発生することで経済活動などのボトルネックとなる問題が続いてきたが、昨年3月には政府と反政府武力勢力であるモロ・イスラム解放戦線（MILF）との間で包括和平合意が締結された。来年の同地における自治政府樹立に向けた具体的作業の本格化が期待されているものの、今年1月には警察の特殊部隊がMILF構成員との間で交戦状態となった結果、警官44人が死亡する事態に陥っており、国民の間では依然としてMILFに対する不信感が高まる状況を招いたほか、議会内でも警戒感が高まるなかで関連法案の審議が止まるなどの影響も出ている。長年に亘る対立が続いてきた後だけに、和平合意の遂行が容易ではないことは明らかである。しかし、ミンダナオ島は鉱物資源の埋蔵が期待される地域であり、長年に亘る同島での経済活動停滞は同国自体の凋落を招く一因になってきたことを勘案すれば、和平合意の着実な進展は同島への投資拡大を促し、ひいては治安改善による同国全体への投資拡大に繋がることが期待される。残り1年となったアキノ政権の直面する課題は決して容易なものではないものの、この1年の政権運営を通じて経済成長の果実が広く国民に行きわたり、ひいては次期政権においても同様の施策が採られることに繋がれば、中長期的にみて同国の持続的な経済成長が促されることになるだろう。

以 上