

経済・金融 フラッシュ

【フィリピンGDP】 リスクを孕むなか、驚異の中国超え

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail:takayama@nli-research.co.jp

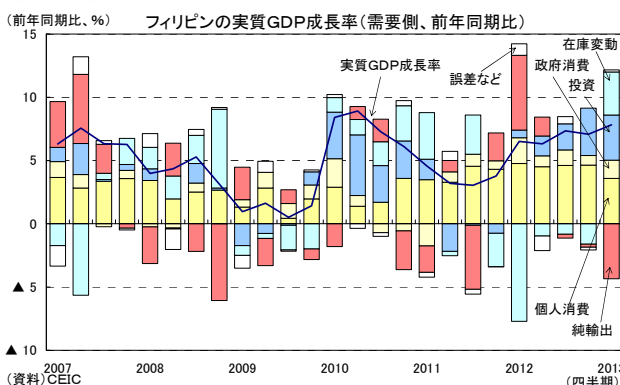
1. 現状:前年同期比で7.8%の高成長

フィリピンの国家統計調整委員会（NSCB）は5月30日、2013年1-3月期の国内総生産（GDP）を公表した。実質GDP成長率は前年同期比（原系列）で7.8%の増加で、前期（同+7.1%）より加速した。前期比（季節調整済）でも+2.2%（前期：同+1.9%）と伸び率を高めている。

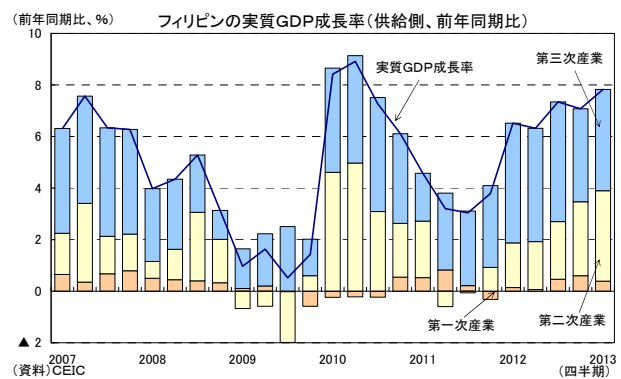
実質GDPを需要項目別に見ると（図表1）、今期の成長加速は政府支出と在庫変動の増加でもたらされていることが分かる。政府支出は前年同期比+13.2%（前期：同+9.5%）と2桁成長、在庫変動は成長率寄与度で+3.4%ポイント（前期：同▲1.6%ポイント）であった。一方、他の内需項目はやや減速しており、個人消費は前年同期比+5.1%（前期：同+6.2%）、投資は前年同期比+16.8%（前期：同+19.7%）であった。純輸出では、輸出が前年同期比▲7.0%（前期：同+8.6%）とマイナス成長に転じる一方で輸入が前年同期比+1.6%（前期：同+8.0%）とプラス成長を維持、純輸出の成長率寄与度は▲4.3%ポイント（前期：同▲0.2%ポイント）と大幅マイナスとなった。

供給項目別に見ると（図表2）、第二次産業が前年同期比+10.9%（前期：同+8.9%）と2桁成長を遂げた。特に製造業が前年同期比+9.7%（前期：同+5.5%）と10%近い伸び率を記録、建設業は前年同期比+32.5%（前期：同+29.9%）と急成長が続く、牽引役となっている。また、GDPで半分以上のシェアを持つ第三次産業も前年同期比+7.0%（前期：同+6.5%）と加速した。一方、第一次産業は前年同期比+3.3%（前期：同+4.9%）と減速している。

（図表1）



（図表2）



また、1-3月期の海外からの純所得¹は、前年同期比+3.2%（前期：同+2.7%）とやや加速、国民

¹ フィリピンでは、海外在住の出稼ぎ労働者が多く、こうした出稼ぎ労働者から国内に送られる仕送りが個人消費に大きな影響を及ぼす。こうした出稼ぎ労働者の所得が海外からの純所得に計上されている。

総所得（GNI）も前年同期比+7.1%（同+6.4%）と伸び率を高めた。

2. 今後:リスクは残る

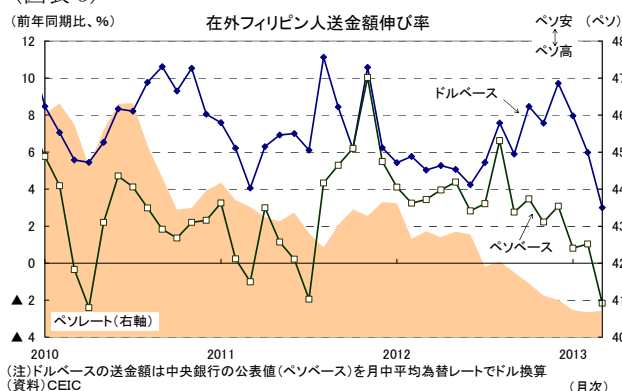
2012年に続き2013年1-3月期もフィリピンの成長率は市場予測（5%台～6%後半）を大幅に上回り、3四半期連続で7%超、1-3月期は中国の成長率も上回った。同時に2012年の成長率も6.6%から6.8%に上方修正され、堅調さを見せつけた。ただし、懸念材料が払拭されたわけでもない。

まず、ペソ高で出稼ぎ労働者からの送金額がペソ建てで減少することや輸出が伸び悩みリスクが残っている。1-3月期は労働者の所得が増えているなどの要因もあり、GDPベースで見た実質の海外雇用者報酬は前年同期比+1.3%（前期：同+5.2%）とプラス成長を維持した²が、ペソ建ての送金額が伸び悩みはじめているのも事実で（図表3）、輸出の鈍化も見られる。これらは現在のところ、成長率を押し下げるほどには顕在化しておらず、中央銀行がペソ高抑制に動いていることなどもあって³、ペソ高の進行には歯止めがかかっている。そのため、今後、ペソ高からペソ安になれば、出稼ぎ労働者からの送金額がさらに拡大するため、個人消費を押し上げるというプラス要因にもなる。しかし、フィリピンは今年に入って格付けが投資適格級に引き上げられる⁴など資金流入（ペソ高）圧力も強いいため、ペソ高の進行が続き、成長率が押し下げられるリスクも大きいだろう。

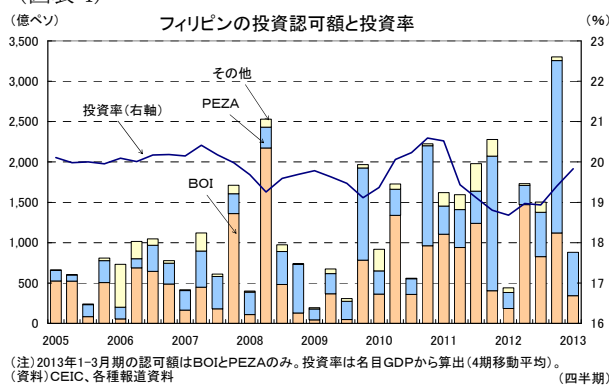
投資の動向もリスク要因である。昨年は投資認可件数が伸びたことなどから、足もとでは、建設投資を中心に好調さが見られ、今まで比較的弱かった製造業が2桁近い高成長を記録していることも、今後の投資加速期待となる。ただし、輸出が減少するなかで、在庫が積み上がっているため、過剰生産となっている可能性も否定できない。また、今年1-3月期の投資認可件数も決して多くはなく、これも先行きの不透明さとなる。昨年は日本企業の進出も多く見られたが、円安やペソ高の進行によって直接投資の流入が鈍る可能性も指摘できる。

今年中間選挙が行われたこともあって、政府支出が堅調に推移し、成長を下支えしているが、選挙を終え⁵、今後は伸び率が落ち込む可能性がある。足もとでも、個人消費や投資についてはやや鈍化しているため、今後もリスク要因であるペソ高や投資の動向には注意が必要だろう。

（図表3）



（図表4）



² 海外雇用者報酬が減速している一方で、海外からの純所得が加速した要因として、フィリピンから海外への財産所得支払（金融資産への利払い等）が減少したことが挙げられる。財産所得支払の減少は、足もとの低金利を反映したものと考えられる。

³ 今年に入って、政策金利は据え置かれているが、特別預金口座（SDA）の金利は3回引き下げられた。

⁴ 米国格付会社のフィッチは3月にフィリピン政府の長期格付け（外貨建て）を「BBB-」に、5月にはS&Pで同格付けを「BBB-」に引き上げた。ムーディーズは「Ba1」で投資適格級の一段階下にある。

⁵ 与党連合の圧勝（上院では、選挙の行われた12議席中9議席を確保した）で、アキノ大統領の支持率が高いことが確認された。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。