

# 経済・金融 フラッシュ

## 【フィリピンGDP】

### 1-3 月期は前年同期比 5.6%増 ～本年度予算の成立が遅れて4年ぶりの低成長に

経済研究部 准主任研究員 斉藤 誠

(03) 3512-1780 msaitou@nli-research.co.jp

2019年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比5.6%増<sup>1</sup>と、前期の同6.3%増から低下し、市場予想<sup>2</sup>(同6.0%増)を大きく下回った(図表1)。

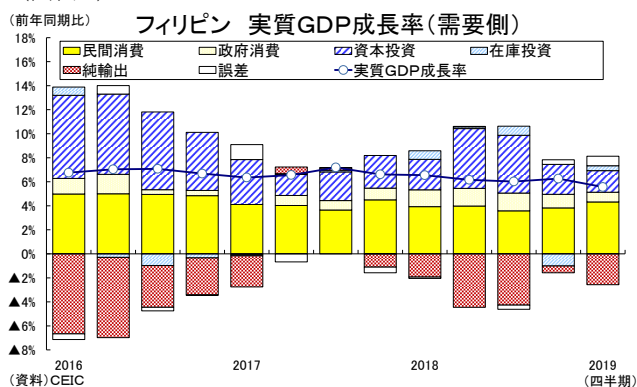
1-3月期の実質GDPを需要項目別に見ると、主に純輸出の悪化や政府消費、投資の鈍化が成長率低下に繋がった。

民間消費は前年同期比6.3%増(前期:同5.3%増)と上昇した。民間消費の内訳を見ると、引き続き酒類・たばこ(同3.7%減)は低迷したものの、通信(同8.5%増)や食料・飲料(同5.8%増)、交通(同5.7%増)が復調したほか、教育(同12.0%増)や住宅・水道光熱(同6.6%増)が堅調に推移した。

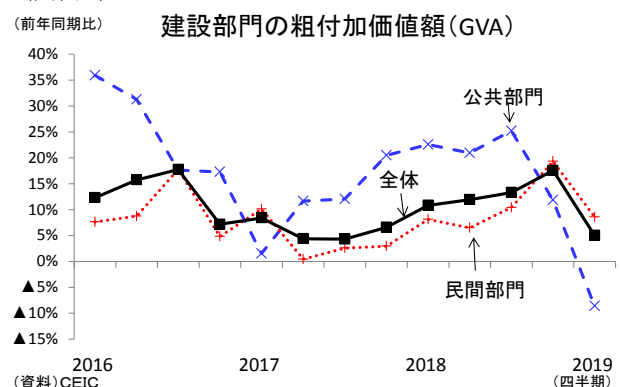
政府消費は同7.4%増となり、前期の同12.6%増から低下した。

総固定資本形成は同5.7%増となり、前期の同8.5%増から低下した。まず建設投資は同5.0%増(前期:同17.6%増)と大きく低下した。好調だった公共建設投資(同8.6%減)が急減し、民間建設投資(同8.6%増)も鈍化した(図表2)。一方、設備投資は同5.7%増(前期:同2.3%増)と上昇した。設備投資の内訳を見ると、電気通信装置(同3.4%増)は低調だったが、全体の4割を占める道路運送車両(同4.8%増)やオフィス機器(同12.6%増)が持ち直したほか、鉱業・建設機械(同11.4%増)が高水準を維持した。

(図表1)



(図表2)



<sup>1</sup> 5月9日、国家統計調整委員会(NSCB)が2019年1-3月期の国内総生産(GDP)統計を公表。前期比(季節調整値)の実質GDP成長率は1.0%増と前期(同1.8%増)から低下した。

<sup>2</sup> Bloomberg 調査

純輸出は実質 GDP 成長率への寄与度が▲2.6%ポイント（前期：▲0.6%ポイント）となり、マイナス幅が再び拡大した。まず輸出は同 5.8%増（前期：同 14.4%増）と低下した。輸出の内訳を見ると、財輸出は同 6.1%増（前期：同 16.1%増）と主力の電子部品を中心に鈍化、またサービス輸出が同 4.9%増（前期：同 7.4%増）と伸び悩んだ。一方、輸入についても同 8.3%増（前期：同 12.4%増）と低下したが、伸び率は輸出を上回った。

供給項目別に見ると、主に第一次産業と第二次産業の鈍化が成長率低下に繋がった（図表3）。

まず第二次産業は同4.4%増（前期：同6.1%増）と低下した。製造業（同4.6%増）はラジオ、テレビ・通信機器の落ち込みを食品加工や化学製品の拡大が上回って上昇したが、前期まで二桁成長が続いた建設業（同3.9%増）が大幅に鈍化、電気・ガス・水供給業（同3.1%増）と鉱業・採石業（同5.3%増）も伸び悩んだ。

また第一次産業は前年同期比0.8%増（前期：同1.8%増）と再び低下した。エルニーニョ現象による干ばつや昨年末の大雨の影響でコメが不作となり、農業（同0.6%増）が低調だった。

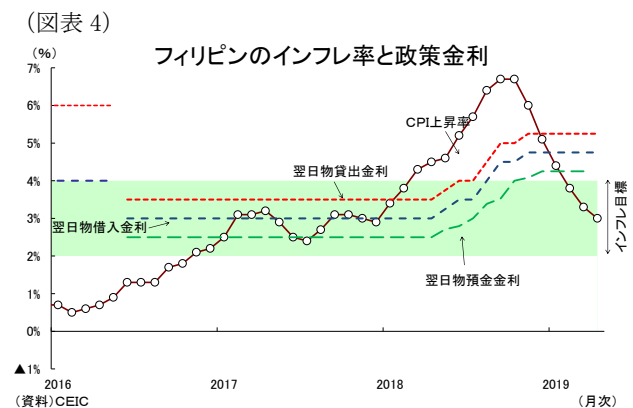
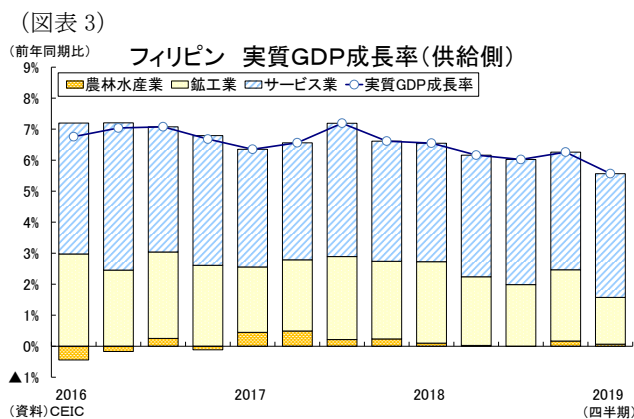
一方、GDP の約 6 割を占める第三次産業は同 7.0%増（前期：同 6.8%増）と上昇した。行政・国防（同 9.7%増）の増勢は鈍化したものの、商業（同 7.4%増）や運輸・通信（同 8.1%増）、金融（同 9.8%増）がそれぞれ加速した。

### （1-3 月期 GDP の評価と先行きのポイント）

フィリピン経済は、増税の影響で消費が盛りに欠けた昨年でさえ+6.2%の高い成長を維持したが、1-3 月期の成長率は 4 年ぶりとなる 5%台の低水準まで鈍化した。フィリピン政府は 3 月に今年の成長目標を従来の 7-8%から 6-7%に引き下げているが、1-3 月期の成長率はこの下限を下回る結果となった。

1-3 月期の景気減速の主因は、2019 年度予算を巡る上下両院の対立と米中貿易紛争の影響だ。まず今年度予算案は昨年 11 月に下院、今年 1 月に上院で可決された後、内容の変更を巡って両院が対立、2018 年予算が再執行されている事態となっていた。このため、政府のインフラ整備事業や公務員給与の支給などに悪影響が表れ、1-3 月の中央政府歳出は前年比 0.8%増（10-12 月期：同 13.5%増）と失速した。結果として、1-3 月期の実質 GDP では政府消費が同 7.4%増（前期：同 12.6%増）と鈍化、公共建設投資が同 8.6%減（前期：同 11.8%増）とマイナスに転じることとなった。

また米中貿易摩擦が加わって電子機器の受給が悪化したことも、輸出と設備投資の鈍化を通じて



景気を押下げている。電子機器はフィリピンの輸出全体の約6割を占める最も重要な輸出品であるだけに、世界的な電子機器の需要鈍化や市況悪化が製造業の足枷となっている。このほか、企業優遇税制の縮小を盛り込んだ法人税改革の議論が遅れていることも、外資系企業が政策の先行き不透明感を警戒して設備投資を控える要因になっている。

一方、GDPの約7割を占める民間消費は3四半期ぶりに+6%台まで加速した。消費者物価は、物品税増税の影響で昨年9月に+6.7%まで上昇したが、その後は政府のインフレ抑制策や中央銀行の利上げ（昨年+1.75%）、油価下落、そして年明けからの増税効果の剥落により落ち着きを取り戻しており、今年1-3月には+3%台まで低下した。また良好な雇用環境も続いており、消費を巡る環境の改善が民間消費の回復に繋がったようだ。

成立が遅れていた今年度予算案であるが、ドゥテルテ大統領が4月15日に両院が対立していた公共事業予算を除いて署名、予算執行は同26日から始まっている。今後は政府支出が加速することにより、政府主導のインフラ整備計画が再び進展へ向うものと予想される。また4月のインフレ率は+3.0%と中銀目標（2-4%）の中央値付近で推移しており、引き続き消費の回復が期待できそうだ。こうしてフィリピン経済は1-3月期で底打ち、成長率は再び+6%台へと上昇するだろう。原油価格の上昇や天候悪化など先行きのインフレリスクには注意が必要だが、現行の物価水準を踏まえると、今後は中銀が金融緩和に舵を切る可能性は高まっており、政策支援が景気を押し上げる展開も予想される。

---

（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。