

経済レビュー

2 年目を迎えたフィリピン・アキノ政権 ～政治の安定を追い風に ASEAN の中で再浮上を目指す～

【要旨】

- ◇ フィリピンのアキノ政権が発足後 2 年目を迎えた。就任後 1 年間のパフォーマンスを振り返ると、概ね合格点だったといえる。
- ◇ アキノ政権は就任後 1 年間で、重要課題のうち特に財政健全化で成果を挙げた。また、対外債務残高の対名目 GDP 比を低下させた一方、外貨準備高が増加したことで対外的な信用力が向上した。マクロ経済は総じて良好に推移し、フィリピンの株価、為替も上昇基調を辿った。
- ◇ 新政権に対する国内外の評価は上昇している。国民の支持率は高い水準を維持したほか、昨年末以降、大手格付機関による格上げが相次いだ。
- ◇ フィリピンは 1970 年代まで先進的な工業国として ASEAN の先頭を走っていたが、80 年代の政治、社会情勢の混乱から周辺国の高成長に乗り遅れていた。しかしアキノ政権下で政局が安定し、対外的な信用が好転したことから、今後は対内直接投資の拡大をテコに安定成長が期待できる。その際、1 億人弱の人口規模、拡大する中間層、英語が公用語という人的資源、相対的に安価な人件費など、いずれも強みとなろう。
- ◇ もっとも、足元の政治・社会の安定化をより確かなものとするためには経済格差の解消、財政健全化、汚職撲滅など克服すべき課題も多い。
- ◇ アキノ大統領は残された 5 年間の任期で、国際的な信認の更なる向上と ASEAN の中の地位を再浮上させることができるか問われている。

6月30日、フィリピン政権は発足後2年目を迎えた。アキノ大統領は80年代にピープルパワー革命を先導したコラソン・アキノ大統領の長男として知名度は抜群だった一方、政治家としての大きな実績は乏しく、大統領としての手腕を疑問視する見方もあった。しかし就任後1年間のパフォーマンスを振り返ると、概ね合格点だったといえる。ここでは政権発足後1年目のレビューと、2年目以降の課題を整理した。

1. アキノ政権、1年間の振り返り

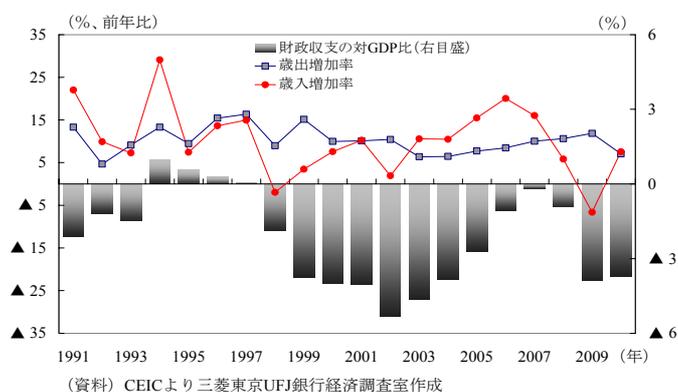
(1) 政策面～財政健全化で成果

アキノ大統領は昨年6月30日、約10年間に亘り続いたアロヨ前大統領から政権を引き継いだ。就任直後の教書演説で、汚職撲滅、雇用創出、所得格差是正、財政健全化、インフラ整備を重要課題に掲げたが、1年間を振り返ると、このうち特に財政健全化で成果を挙げた。フィリピンは横行する汚職による徴税率の低さや、主力の加工組立産業の手厚い免税措置などから恒常的な財政赤字を抱えており、それが同国の信用力低下の要因となっていた。アロヨ前政権は財政健全化に注力したが、グローバル金融危機後の財政出動で再び赤字幅が拡大し、2009年の財政赤字の対名目GDP比は3.9%と6年ぶりの高水準に達した。

財政問題を引き継いだアキノ政権は、個人納税者への所得情報提出の義務付けや密輸取り締まりなどで徴税強化を行うと共に、支出が既に決定したものも含めた歳出の徹底的な見直しを行い、2010年の財政赤字の対名目GDP比率を3.7%と、前年から若干ながら改善させた(第1図)。2011年に入っても財政赤字は改善基調にあり、1～5月期の累積赤字額は前年の1621億ペソから95億ペソへ急速に縮小している。

また、膨れ上がる対外債務はフィリピン経済の課題の一つであるが、中央銀行がペソ高局面を捉え、政府及び民間部門に対し対外債務の繰上げ返済を積極的に促したため、対外債務残高の対名目GDP比は31.8%と前年水準(34.1%)を下回った。同時に輸出の増加や海外労働者(Overseas Filipino Workers, OFW)送金の増加で外貨準備高が2010年の対外債務残高に匹敵する額に達したことも、対外的な信用力向上に寄与した(第2図)。

第1図：財政収支



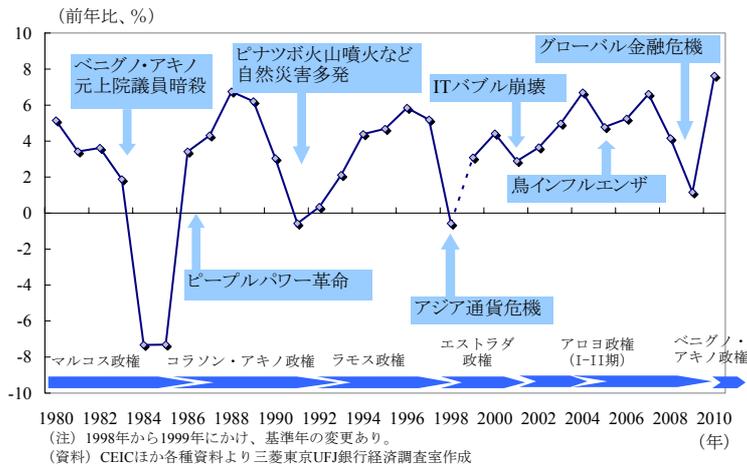
第2図：対外債務残高と外貨準備高



(2) マクロ経済～70年代以来の高成長を達成

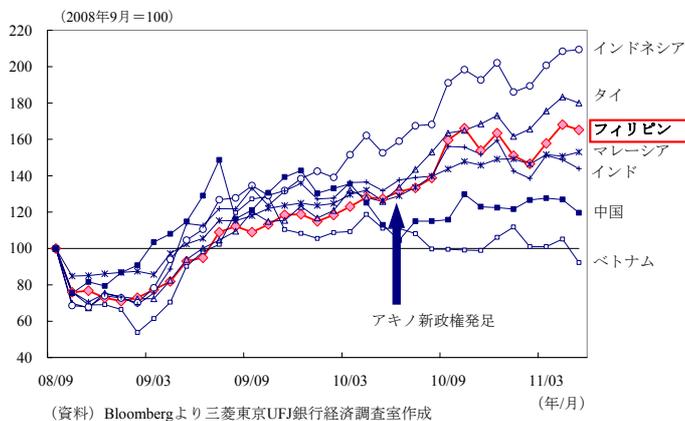
マクロ経済に目を向けると、一年間、総じて良好に推移した。2010年の実質GDP成長率は前年比7.6%と、グローバル金融危機後の反動による外需の拡大や力強い内需に押し上げられ1976年以来の高成長を達した(第3図)。2011年の成長率は高成長の反動で鈍化するものの、前年比5%程度を維持すると予想される。足元、ややインフレ圧力の高まりがみられるが、中銀が今年3月と5月に予防的な利上げを行ったことが奏功し、周辺国と比べればインフレ率は抑制されている。

第3図：フィリピンの実質GDP成長率

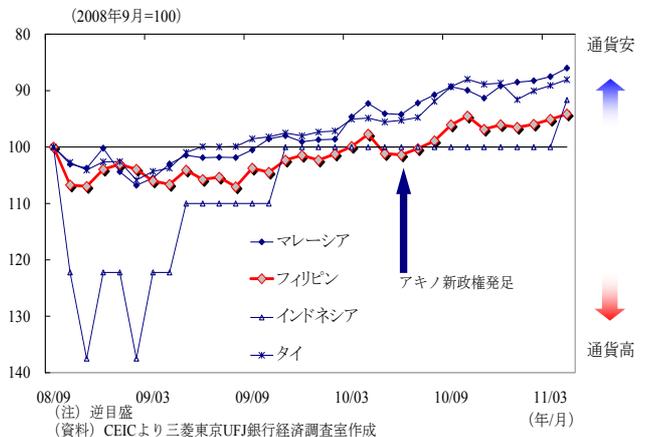


この間、株価は上昇基調を辿り、2010年11月には過去最高値を更新した。グローバル金融危機以降の株価の上昇ペースを他のASEAN主要国と比較すると、足元、インドネシア、タイに次ぐ高水準にある(第4図)。また、為替相場(対ドルレート)も上昇した(第5図)。グローバル金融危機後の景気回復局面で、アキノ大統領就任で政治の安定度が増したフィリピンにも資本が流入するようになり、株価や為替を押し上げたとみられる。

第4図：アジア主要国の株価の推移



第5図：ASEAN主要国通貨の対ドルレート

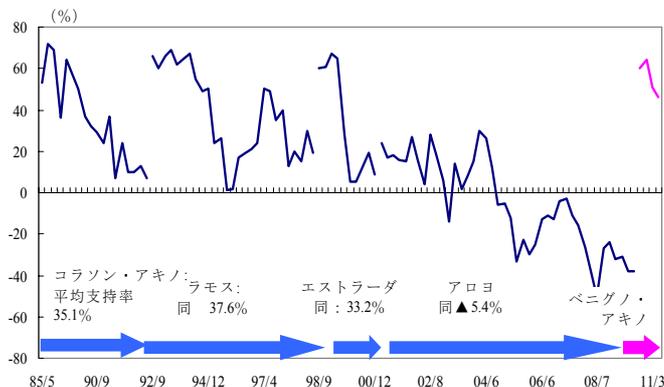


(3) 政権は内外で概ね高評価

国民はアキノ大統領を概ね高く評価している。歴代大統領の在任期間中の平均支持率（回答のうち「支持する」から「支持しない」を差し引いた DI）はアロヨ前大統領を除き 30% 台、汚職疑惑で国民の反感を買ったアロヨ前大統領は▲5.4%であった。一方、アキノ大統領の支持率は、足元、インフレ圧力の高まりに伴い若干低下したものの、これまでのところ平均 55% と高い水準にある（第 6 図）。アキノ大統領はもともと富裕層を主な支持基盤としていたが、貧困対策に力を入れたことで低所得者層を含めた幅広い層から支持を受けたことが、高い支持率の背景にあると考えられる。この他、失業率の低下など、好調なマクロ経済も追い風となった。

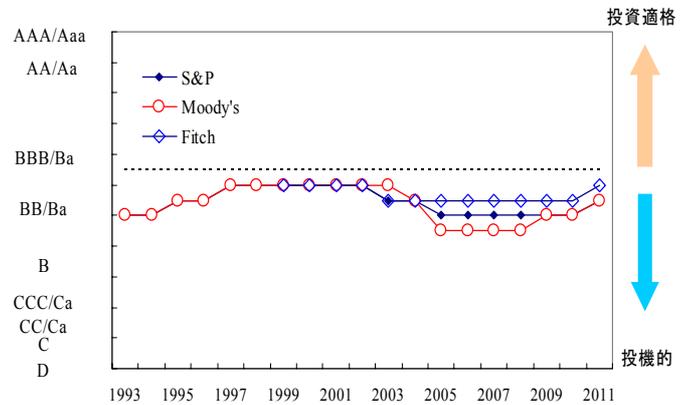
同時に対外的な評価も向上した。2010 年 11 月、大手格付機関の S&P はフィリピンの外貨建て国債の格付けを「BB-」から「BB」へ 1 段階引き上げ、投資適格まであと 2 段階となった（第 7 図）。同社は政権交代がスムーズに進み、政治が安定したことや、財政再建に向けた取り組みを評価した。さらに今年 6 月 15 日、Moody's は外貨建て及びペソ建て債務の格付けを「Ba3」から「Ba2」へ引き上げ、続く 6 月 23 日には Fitch が長期外貨建発行体格付けを「BB」から「BB+」へ引き上げた。Fitch、Moody's はいずれも格上げ理由としてアキノ政権下の財政再建、マクロ経済の安定の定着を挙げた。Fitch の格付けは、インドネシアと並び投資適格まであと 1 段階に迫っている（第 1 表）。一連の格上げは、アキノ政権の取り組みがフィリピンの対外的な信認の向上に寄与した証左といえよう。

第 6 図：歴代政権支持率の推移



(注) 「支持する」層から「支持しない」層を差し引いたDI。
 (資料) Social Weather Station より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 7 図：フィリピンの格付推移



(注) 格付けは年末時点
 (資料) Bloomberg より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 1 表：アジア主要国の格付比較

Moody's			S&P			Fitch		
Aaa		豪州	AAA		豪州	AAA		
Aa	Aa1		AA	AA+		AA	AA+	
	Aa2	日本		AA			AA	豪州、日本
	Aa3	中国、台湾		AA-	中国、台湾、日本		AA-	
A	A1	韓国	A	A+		A	A+	中国、韓国、台湾
	A2			A	韓国		A	
	A3	マレーシア		A-	マレーシア		A-	マレーシア
Baa	Baa1	タイ	BBB	BBB+	タイ	BBB	BBB+	
	Baa2			BBB			BBB	タイ
	Baa3	インド		BBB-	インド		BBB-	インド
Ba	Ba1	インドネシア	BB	BB+	インドネシア	BB	BB+	インドネシア
	Ba2	フィリピン		BB	フィリピン		BB	フィリピン
	Ba3			BB-	ベトナム		BB-	
B	B1	ベトナム	B	B+		B	B+	ベトナム
	B2			B			B	
	B3	パキスタン		B-	パキスタン		B-	
Caa	Caa1		CCC	CCC+		CCC	CCC+	
	Caa2			CCC			CCC	
	Caa3			CCC-			CCC-	
Ca			CC			CC		
C			C			C		
D			D			DDD		
						DD		
						D		

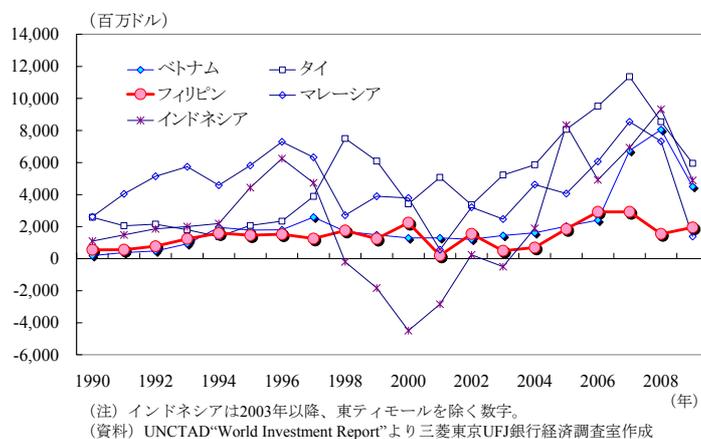
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. ASEANの中で再浮上が期待されるフィリピン

(1) 政治の安定を追い風に期待される対内直接投資の増加

フィリピンの経済成長の原動力の一翼は、他の新興国と同様、対内直接投資であるが、流入ペースをみると ASEAN 主要国のなかでフィリピンの出遅れが目立つ（第 8 図）。フィリピンは戦後から 1970 年代にかけ、米国資本の導入により、先進的な工業国として ASEAN のなかで先頭を走っていたが、マルコス政権末期の 80 年代前半、政局や社会情勢の混乱に伴い海外資本の引き上げが発生したことで国際的な信認が著しく低下、90 年代にかけて、外資を梃子に高成長を遂げる動きに乗り遅れた。

第 8 図：対内直接投資の推移



周辺国のなかでは、2000年代後半以降、ASEANの中でインドネシア及びベトナムへの投資流入ペースが加速した点が目を引く。このうちインドネシアの強みには、資源国であること、2億3千万人の人口が生み出す内需があることに加え、2004年のユドヨノ政権の発足以降、政治・社会情勢の安定感が増したことがある。

一方、ベトナムは2000年代後半、中国リスクを回避する動き、いわゆるチャイナプラスワンの受け皿として対内直接投資が増加した。ベトナムはワーカークラスの労働コストがASEANのなかで最低水準であることに加え、共産党一党独裁ながら政治体制が安定し社会情勢が落ち着いている点が強みとなった。

インドネシア、ベトナムに共通するのは、政治・社会体制の安定が外資の呼び水となった点である。翻ってフィリピンは、不安定な政局と所得格差が生み出す社会情勢の不安定さというイメージが付きまとい、投資先として敬遠されていた。しかしアキノ政権発足以降、政局が安定に向かい対外的な信用が増すなか、対内直接投資の増加を梃子に安定成長を実現し、ASEANのなかで再浮上する兆しが出てきたといえよう。

(2) フィリピンの強みの再評価

対外信認向上という追い風が吹くなか、フィリピンの強みは再評価されるだろう。

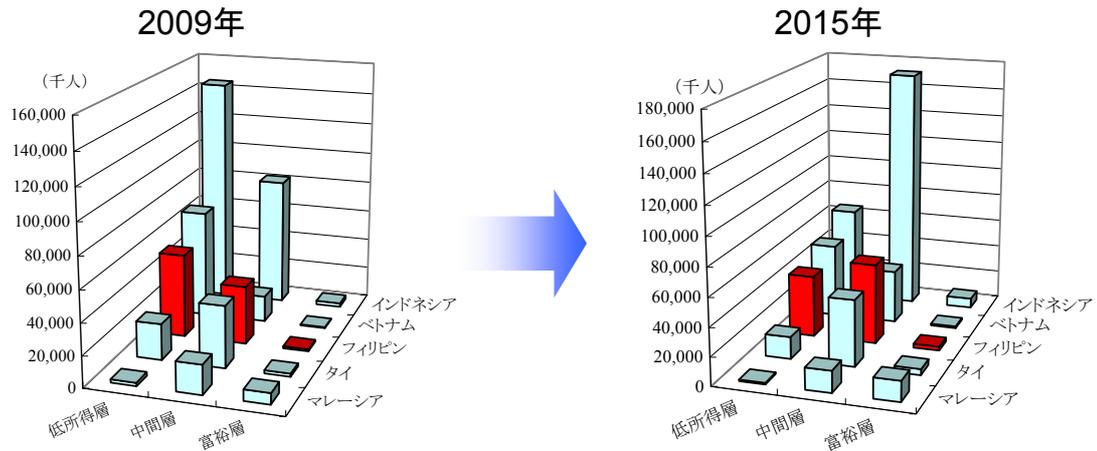
第1の強みは人口規模である。フィリピンの人口は9千4百万人と、ASEANのなかでインドネシアに次ぐ規模を抱える。持続的な経済成長に伴い2009年時点で全人口の約45%だった中間層^(注)は、2015年に約55%へ拡大するとみられ、今後、耐久消費財を中心とする内需が一段と高まると予想される(第9図)。

第2の強みは豊富な英語人材である。フィリピンは英語が公用語というアジアでは貴重な人的資源を有する。近年ではその強みを活かし、海外企業のコールセンター業務などを請け負う「ビジネスプロセスアウトソーシング(BPO、Business Process Outsourcing)」産業の受け皿となっている。2010年に受注したBPO事業は約91億ドル(名目GDP比約5%)で、インドを上回り世界最大規模となった。

そして第3の強みは賃金である。フィリピンの賃金水準はベトナム、インドネシアを上回るが(第10図)、賃金上昇率はこれらの国々を下回る(第11図)。2010年の賃金上昇率はシンガポール、タイに次ぐ低さであるが、このうちタイは7月に行われた総選挙で勝利したタイ貢献党が、目玉政策として最低賃金を最大約9割近く引き上げる方針を打ち出している。実際にタイで大幅な賃上げが行われれば、フィリピンの相対的な優位性が一段と高まろう。

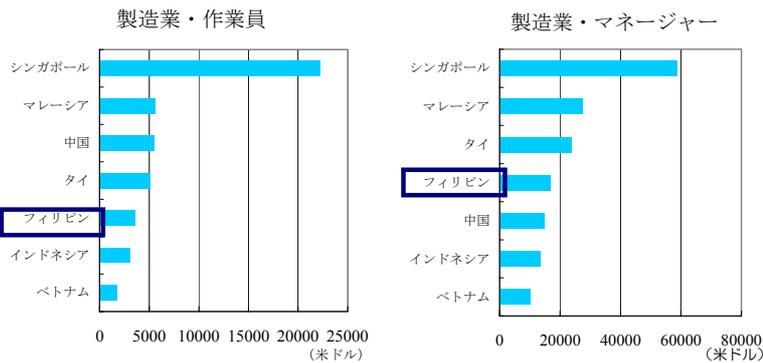
(注) 年間あたりの世帯可処分所得額が5000ドル~35000ドル以下の層。

第 9 図： ASEAN 主要国の中間層人口（2009→2015 年）



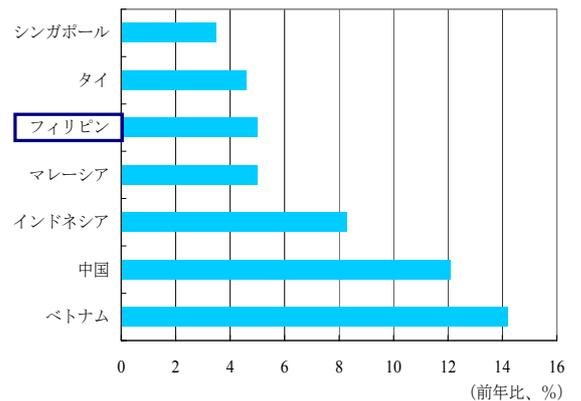
(注) 低所得層：5000ドル以下、中間層：5000ドル～35000ドル以下、富裕層：35000ドル以上。
いずれも年間あたりの世帯可処分所得額。
(資料) ジェトロ資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 10 図：アジアの賃金水準（2010 年）



(注) 年間実負担額：一人当たり社員に対する負担総額
(基本給、諸手当、社会保障、残業、賞与などの年間合計)
(資料) ジェトロ「在アジアオセアニア日系企業活動実態調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 11 図：アジア賃金上昇率（2010 年）



(資料) ジェトロ「在アジアオセアニア日系企業活動実態調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. アキノ政権の今後の課題

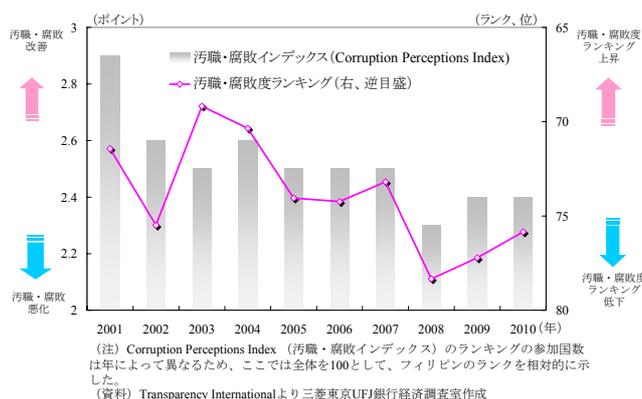
就任後 1 年間は概ね順調な滑り出しとなったものの、足元の政治・社会の安定をより確かなものとするためには、克服すべき課題も多い。まず政権の重要課題として挙げた所得格差是正への取り組みが求められる。フィリピンの経済格差は ASEAN 主要国と比べ相対的に大きく、所得分配の不平等さを計るジニ係数は 44.0 ポイントと、インドネシア (36.8 ポイント)、ベトナム (37.6 ポイント) を上回っている。

次に一層の財政健全化が求められる。アキノ大統領は大統領選で増税なき財政健全化を訴えたため安易な増税には踏み切れないことから、選挙公約どおり汚職撲滅を通じた税収増加を徹底する必要があるだろう。なお汚職については、国家の汚職・腐敗を定量的に計る指数である「汚職・腐敗インデックス」が 2008 年をボトムに小幅ながら改善しており、前向きな変化といえよう (第 12 図)。

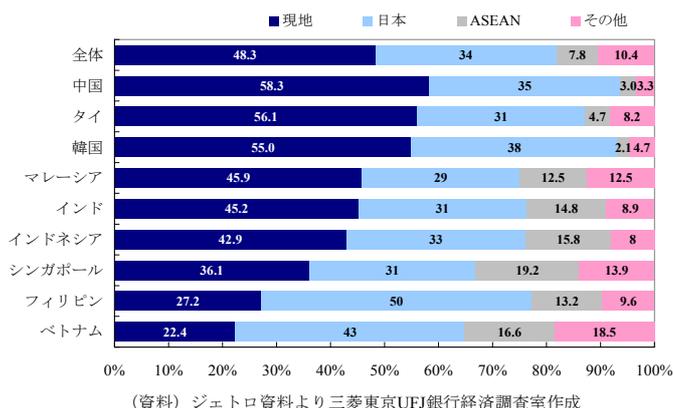
最後に海外からの直接投資の誘致のためにハード、ソフト両面のインフラ整備が必

要となろう。政府はハードのインフラ整備に官民パートナーシップ（PPP）を導入する方針を掲げており、必要な投資関連法の改正が待たれる。また、ソフト面では裾野産業の育成が課題となる。フィリピンに進出している日系企業の間接財の現地調達率は27.2%と、周辺国のなかでベトナムに次いで低く、東日本大震災後、サプライチェーン混乱による部品不足の問題は相対的に大きかったと考えられる（第13図）。製造業にとってライフラインとなる部品などの裾野産業の育成が求められよう。

第12図：汚職腐敗インデックス



第13図：中間財調達先の内訳



アキノ大統領の在任期間は残り5年。変化を訴え登場した新大統領を迎えた高揚感が一服しつつある一方、インフレ圧力が高まるなか、貧困層を中心とする国民がアキノ大統領を見る目は、これまでより厳しくなる可能性がある。経済格差の大きいフィリピンでは、特に貧困層が成長を実感できることが重要である。政府は選挙戦で掲げた公約を、着実に実現することが求められる。

アキノ大統領は、国内の支持率が安定し対外的な評価が向上したこの時期を捉え、ASEANの中でフィリピンの地位を再浮上させることができるかが問われているといえよう。

以上

(H23.7.20 福永 雪子 yukiko_3_fukunaga@mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 企画部 経済調査室
 〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1