

2015年3月17日

調査レポート

フィリピン経済の現状と今後の展望 ～ なぜ好調なのか？ 好調は長続きするのか？～

- フィリピン経済は、1960～1990年代にかけて長期低迷に陥っていたが、近年は好調であり、2012年以降の経済成長率はASEAN主要国のなかでもトップクラスである。需要面で景気拡大を牽引しているのは個人消費であり、それを支えているのが、在外フィリピン人労働者(OFW)からの送金である。
- 個人消費の好調を支える要因として、ペソ高の影響も見逃せない。このペソ高の背景には、国際金融界のアキノ政権への信認の高さがある。2010年に就任したアキノ大統領は、汚職の撲滅や財政健全化などの公約を実行に移し、国民の高い支持を得ている。
- フィリピンは、実体経済面だけでなく、物価や財政の面でも健全さを維持している。最近のインフレ率は中銀のターゲットレンジ(4.0%±1.0%)に収まっており、安定的に推移している。フィリピンの財政赤字・公的債務残高の対GDP比率は近隣諸国に比べて低く、財政規律も保たれている。
- フィリピンの経常収支は黒字であるが、収支構造が近隣諸国とは異なり、貿易赤字をサービス収支・所得収支の黒字でオフセットするというパターンである。サービス収支黒字を支えるのは海外向けIT-BPOサービスによる収入であり、所得収支黒字を支えるのはOFWからの送金である。
- フィリピンは所得格差が大きく、所得格差縮小の糸口もつかめない状況である。また、フィリピンは、近隣諸国に比べて、海外からの製造業への直接投資流入が少ないため、雇用創出が不十分で失業率が高く、それが原因で1000万人ものOFWが海外で働かざるを得ないという構図になっている。フィリピンへの直接投資が少ない理由は、政治が不安定で治安が悪いというネガティブなイメージが日本企業をはじめとする外国投資家の間で定着してしまったためである。
- フィリピンは、ASEAN第2位の人口と国民の英語運用能力の高さという強みがあり、投資する魅力を備えた国である。今後、フィリピンへの直接投資が拡大するには、信頼度の高い安定した政治を中長期的に持続できるかどうか大きなカギであり、その意味で、2016年の次期大統領選挙でどのような政権ができるのかが注目される。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 堀江 正人
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2
TEL: 03-6733-1070

はじめに ～ 長期低迷から復活し好調に推移するフィリピン経済

フィリピンは、第2次世界大戦終結後の1950年頃には、一人当たりGDPでタイや韓国を上回り、アジアでも経済発展の可能性が高い有望国とされていた。しかし、その後、近隣のタイやマレーシアなどが外資導入を梃子に輸出拡大・工業化路線を推進し、経済が高成長を遂げていったのとは対照的に、フィリピン経済は長期間の低迷を余儀なくされた。

実際、1950年代以降の10年毎の経済成長率を見ると、フィリピンは、1990年代まで、ASEAN主要4カ国中で最下位であった。特に、1980年代半ばには、フィリピンは、政治社会情勢の混乱が原因となって、ついにアジアで初めて対外債務のデフォルトに追い込まれ、「アジアの病人」と呼ばれるほど経済不振が深刻化した。

図表1. ASEAN主要4カ国の経済成長率（1950年代～2000年代）

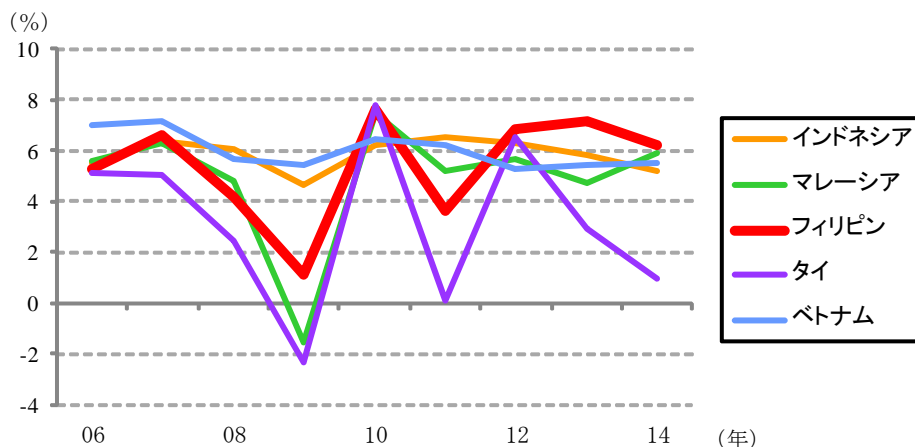
	1950年代	1960年代	1970年代	1980年代	1990年代	2000年代
マレーシア	3.6	3.4	5.3	3.2	4.6	2.2
タイ	5.7	4.8	4.3	6.3	2.4	3.1
インドネシア	4.0	2.0	5.3	4.3	2.9	3.8
フィリピン	3.3	1.8	3.1	-0.6	0.9	2.3

（出所）Philippines Development Plan 2011-2016

しかし、近年のフィリピン経済は、以前とは全く様相が異なって好調に推移しており、2012年以降の経済成長率は、ASEAN主要国の中でもトップクラスである。

本稿では、最近のフィリピン経済がなぜ好調なのかについて、その背景を探るとともに、今後の課題についても考察する。

図表2. 最近のASEAN主要4カ国の経済成長率



（出所）International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014

1. フィリピン経済の最近の動向

(1) OFW送金とアキノ政権の信認向上を原動力に拡大するフィリピン経済

まず、フィリピンの経済成長率（実質GDP成長率；前年同期比）の最近10年間の推移をレビューしてみよう。

フィリピン経済は、2007年には、低金利などの要因に支えられて6~8%の高い成長率で推移していたが、2008年に入ると、米国景気鈍化に伴う輸出失速や原油価格高騰などから、成長率は減速し、リーマンショック直後の2009年には、輸出が大幅に落ち込んだ影響で工業部門の伸びがマイナスとなったために成長率は急激に低下した。

2009年は、上半期を中心に輸出と工業部門が低迷し、9~10月には強力な台風の連続襲来もあり、フィリピン経済は大きな打撃を受けた。しかし、2009年後半には輸出が持ち直し、工業生産が回復に向かった。また、海外在住フィリピン人からの送金が増加したことで個人消費が拡大し、金利低下を追い風に金融部門が高い伸びを示すなど、サービス業も拡大した。こうしたことを背景に、2009年の経済成長率は1.1%と、非常に低い伸びではあったが通年ベースでのマイナス転落は免れた。

2010年は、輸出と生産がリーマンショック直後の不振から大幅に回復したことを反映し4~6月期と7~9月期の成長率がいずれも前年同期比8%前後の高い伸びとなった。また、2010年5月に実施されたトリプル選挙（大統領選挙、国会議員選挙、地方選挙）の影響で選挙関連の支出が増えたことも景気押上げに寄与したものと見られている。2010年通年の経済成長率は7.3%と、35年ぶりの高い伸び率になった。ただし、これは、比較対象である前年のGDPが低水準だったことで見掛け上の成長率が高くなっている点を考慮する必要があるだろう。

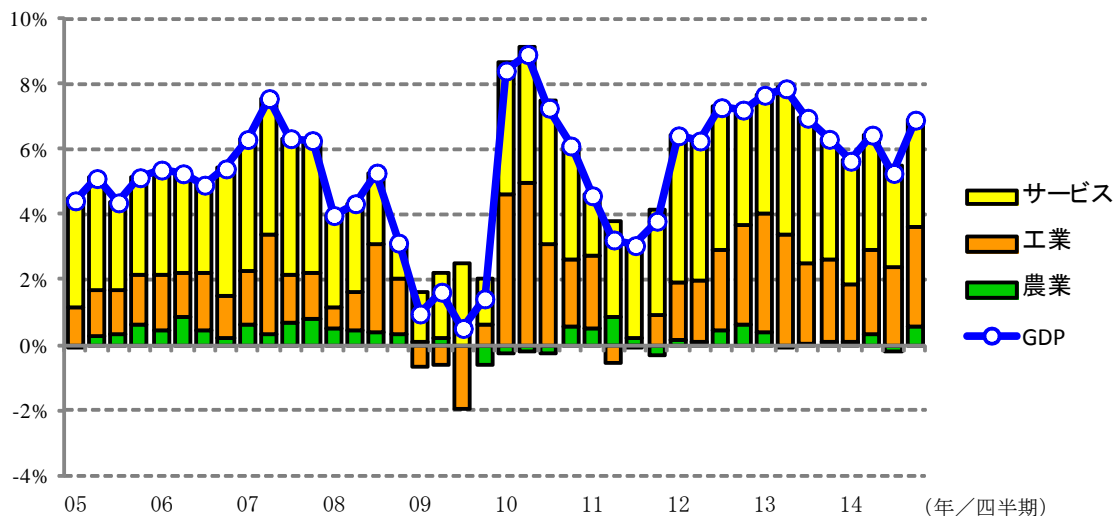
2011年は、ユーロ圏経済や米国経済の不振などによる外需低迷および前年の高成長の反動などから、成長率は大きく鈍化した。

2012年は、公共投資拡大と不動産ブームによって建設業・不動産が拡大したこと、IT関連受託業務が好調だったこと、消費が好調で食品・衣料品などの生産が拡大したことなどから、景気は大きく回復し、通年の成長率は6.6%に達した。

2013年は、消費財などの生産が好調で工業部門が大きく拡大し、また、金融やIT関連受託業務などが好調でサービス部門も引き続き拡大した。こうした要因に支えられたことで、10月の大規模地震や11月の大型台風などの自然災害があったにもかかわらず、フィリピン経済は通年で7.2%と高成長を維持した。

2014年は、金融・不動産部門が前年の高成長の反動もあって伸びが鈍化したことや、7月の台風の影響でココナツ栽培に被害が出たため農業部門が不調だったことなどから、2013年より成長率は鈍化した。それでも6.1%と、東南アジア地域でトップクラスの伸びとなった。

図表3. フィリピンの実質GDP成長率（前年同期比）と産業別寄与度



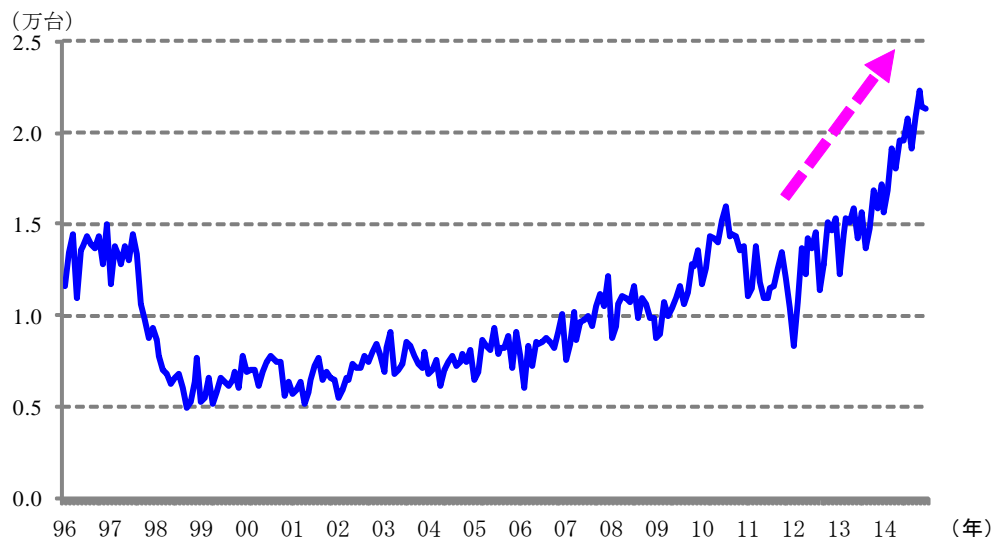
(出所) CEIC

一方、需要面で足元の景気拡大を牽引しているのは個人消費であり、近年の個人消費の好調ぶりは、自動車販売台数の増加にも表れている。

日系メーカーを中心に組織されるフィリピン自動車工業会（CAMPI）の月間販売台数データを見ると、2014年7月に初めて2万台を突破しており、2014年11月には2万1千台を超えて過去最高を更新した。

フィリピンの年間の新車販売台数（CAMPI 以外も含む）は、2013年に初めて20万台を超え、2014年には、新モデル投入や小型車の普及などに後押しされて、年間新車販売台数が27万台と前年をさらに上回った。2015年は、原油価格下落などが追い風になり、年間販売台数が30万台に達するとの観測もある。

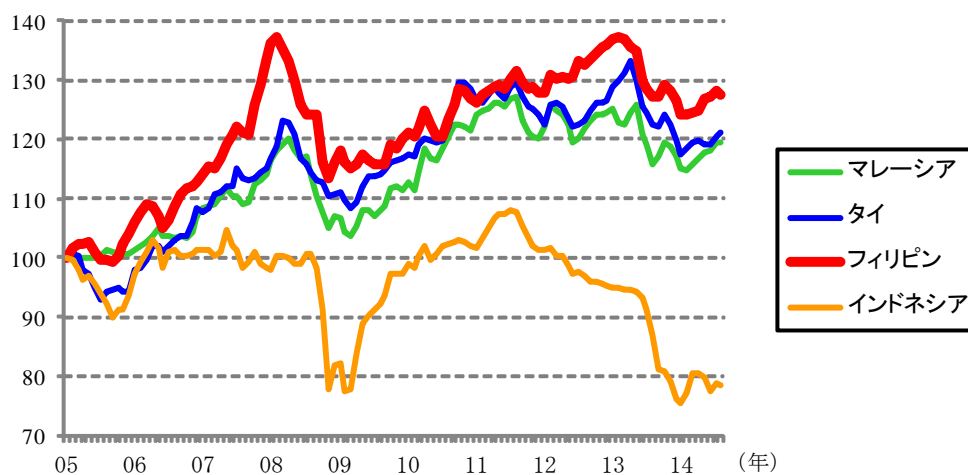
図表4. 自動車の月間販売台数の推移（CAMPIベース）



(出所) CEIC

個人消費の強さを支えている要因として、最も大きいのは、在外フィリピン人労働者（OFW¹）からの送金（これについては後述する）による所得移転である。また、最近のフィリピン・ペソ高も物価の安定を通して消費拡大に寄与していると考えられる。ASEAN 主要4カ国の通貨の過去10年間の対米ドル為替相場の動きを確認してみよう。2005年初頭を起点として見ると、足元で最も増価しているのは、フィリピン・ペソである。

図表5. ASEAN主要4カ国通貨の対米ドル為替相場の推移（2005年1月=100）



（出所）CEIC

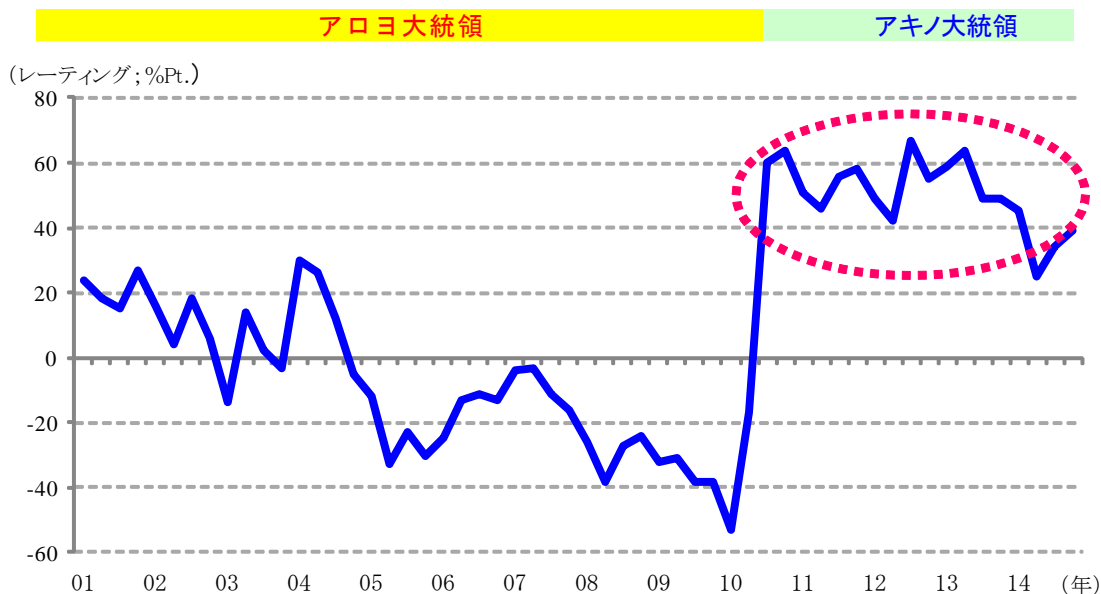
フィリピン・ペソが高くなっている原因として、前述のOFW送金による外貨流入ももちろん影響しているが、もうひとつの大きな要因は、海外投資家のフィリピンに対するセンチメントが改善したことであると見られる。特に、フィリピンの政治に対する信頼感の向上が、国際金融界におけるフィリピンの信認回復の原動力になっていると考えられる。

2010年に就任したアキノ大統領は、汚職の撲滅や財政健全化などの公約を掲げ、それを実行に移して、国民の高い支持を得ている。実際、大統領支持率の推移を見ても、アロヨ前大統領時代と比べて、アキノ現大統領就任後の支持率が大幅に上昇していることがわかる。

こうしたフィリピン国内政治の安定を受けて、大手の国際格付け機関もフィリピンの信用格付けを上昇させ、そうした国際金融界の信認向上を背景としてペソが買われ、ペソ高がもたらされたと考えられる。

¹ Overseas Filipino Workers

図表 6. フィリピンの大統領支持率（支持－不支持のネットベース）の推移

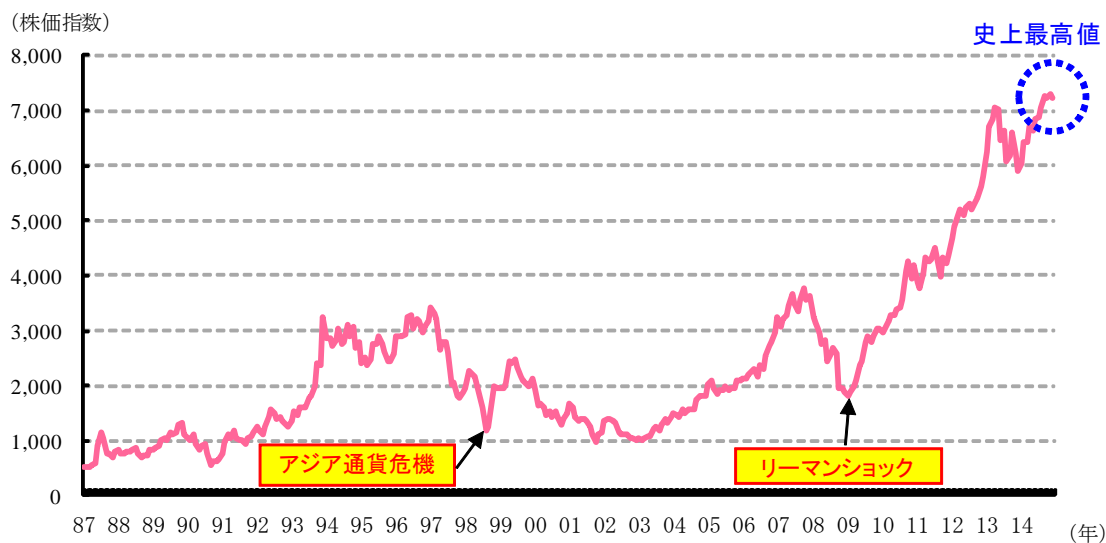


（注）上図のレーティングとは、満足と答えた回答率から不満と答えた回答率をマイナスしたもの

（出所） Social Weather Stations

フィリピン経済に対する投資家の期待感が高いことは、株価にも反映されている。フィリピンの株価は、2007年のサブプライムショックと2008年のリーマンショックによって大幅に下落した。しかし、2009年初頭を底として株価は反転上昇し、2014年11月には史上最高値を更新した。

図表 7. フィリピン証券取引所の株価指数（PSEi）の推移



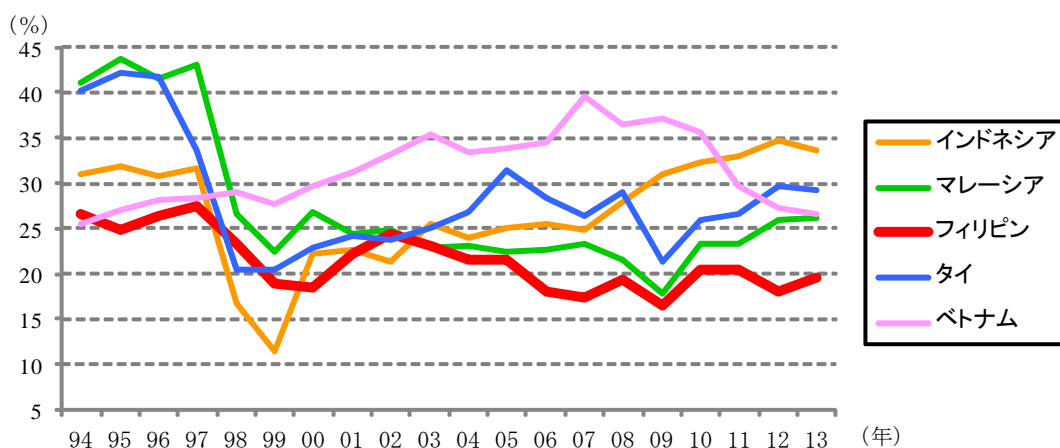
（出所） CEIC

（２）周辺国より低い投資率 ～ 設備投資や公共投資は低調

フィリピンは足元の経済成長率が近隣諸国の中で最も高いが、逆に、投資率は近隣諸国の中で最も低い。これは、前述のように、フィリピンの経済成長が、投資主導ではなく、個人消費主導であることと符合する。フィリピンの投資率の低さは、経済が高成長を遂げているとは言っても、生産設備やインフラなどの資本ストックの形成が進展しておらず、潜在成長率が上昇していないことを示唆するものと言える。

後述のように、フィリピンは、外国からの直接投資流入額が周辺諸国より少なく、また公共投資によるインフラ整備も周辺諸国に後れをとっている。そうしたことが、投資率の低さに表れていると言えそうだ。

図表 8. ASEAN各国の投資率（固定資本形成/GDP）の推移

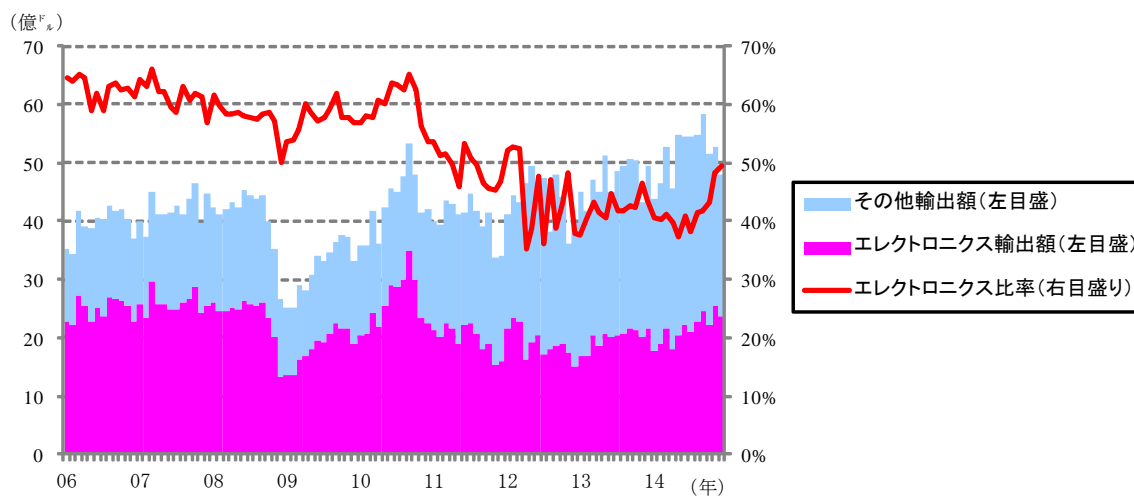


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014

（３）輸出動向 ～ エレクトロニクス依存度は以前より低下

フィリピンの輸出は、1970年代には、ココナツ、砂糖などの熱帯性農産物が半分程度を占めていたが、1990年代になると外資系半導体メーカーがフィリピンに進出してきたことにより半導体が主力輸出商品になった。このため、フィリピンは、「シリコン・アイランド」とも称されるほど半導体の輸出が増え、半導体にHDD等の電子部品を加えたエレクトロニクス製品が、1990年代後半には輸出の7割にも達していた。最近では、輸出における、エレクトロニクスの比重は低下しつつあり、エレクトロニクス以外の品目の比重が増えている。最近、増加が目立っているのは、銅やニッケルなどの鉱石や木製建具・建築用木工品などの品目であり、ココナツや果物などの農産物も足元で高い伸びを示している。一方、エレクトロニクスについても、2014年には、制御機器関連を中心に前年よりも増加した。

図表 9. フィリピンの輸出と輸出に占めるエレクトロニクス比率の推移

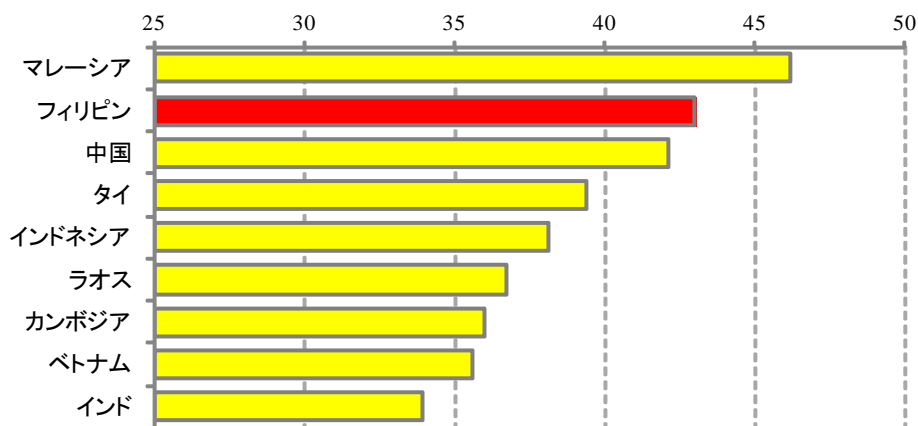


(出所) CEIC

(4) 所得格差の大きいフィリピン

フィリピンは、貧困層の比率はベトナムやインドネシアなどの近隣諸国とそれほど差はないが、所得分配の不平等は近隣諸国に比べて大きく、例えば、ジニ係数を見ると、近隣アジア諸国の中で、フィリピンは、マレーシアに次いで高いことがわかる。

図表 10. アジア各国のジニ係数 (2003-2012 年)



(出所) UNDP, Human Development Report 2014

マレーシアでは、最大多数のマレー系住民の所得が人口第 2 位の中国系住民よりも低いというエスニック間の顕著な経済格差が存在することが影響して、ジニ係数が高くなっているものと考えられる。

一方、フィリピンでは、華人系財閥や大地主など一部の富裕層が富を独占しており、「中間層がおらず富裕層と貧困層しかいない」と評されるほど、所得分布が偏在している。しかも、歴代の政治指導者にエリート層出身者が多く、自分たちの既得権を失うような改革

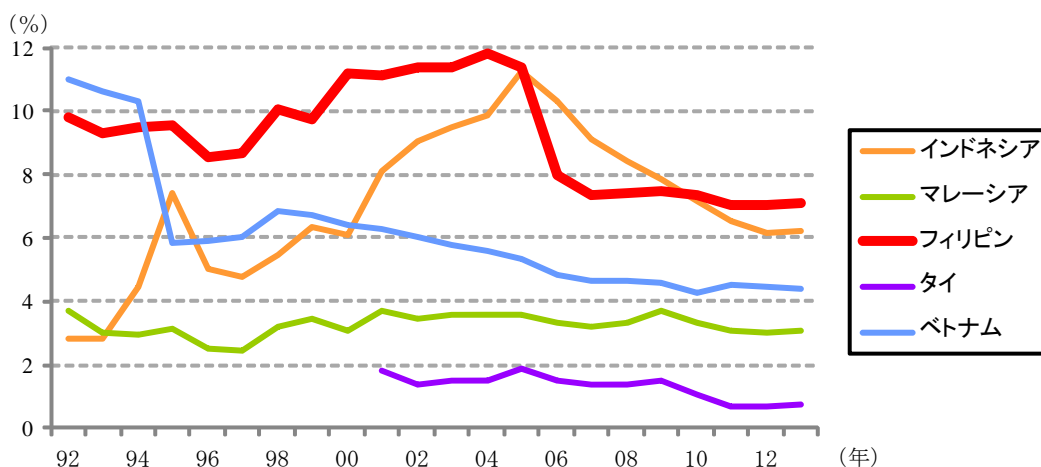
に消極的であるため、所得格差縮小への糸口がつかめないのが実情である。フィリピンのジニ係数の高さは、こうした社会構造の特徴が反映されたものと言えそうだ。

(5) 雇用環境の悪いフィリピン

フィリピンは、足元で、近隣諸国を上回る経済成長率を達成しているが、経済が好調に推移しているにもかかわらず、失業率は近隣諸国よりも高い。すなわち、フィリピンの経済成長は、国内雇用の増加を伴わないジョブレス・リカバリーの様相を呈している。失業率の高い原因として、主に2つの要因が考えられる。ひとつは、人口増加率が高く毎年多数の学校卒業生が労働市場に送り出されることである。もうひとつは、外国からの直接投資が少ないため雇用創出が十分でないことである。

このように、国内での雇用環境が悪いことが、後述のような1000万人ものフィリピン人海外出稼ぎ労働者を生む最大の原因になっていると考えられる。

図表 1.1. ASEAN諸国の失業率の推移



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014

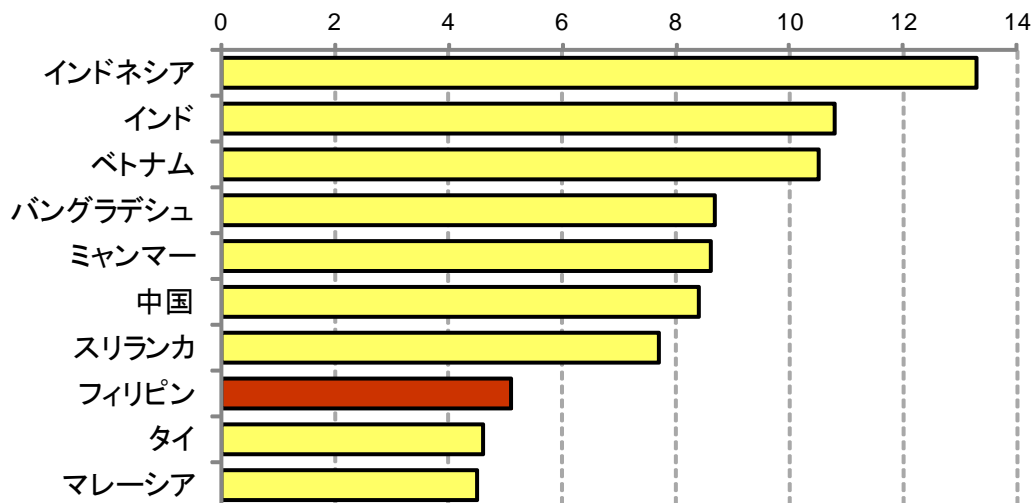
雇用環境が悪いフィリピンでは、労働市場は買い手市場であり、そのため、フィリピンでは賃金上昇率が低い。例えば、アジア各地に展開する日系企業の製造業賃金ベースアップ率のデータを見ると、フィリピンはアジア域内でも低いことが確認できる。

アジア域内の全体的な賃金動向として、多くの国で労働需給がタイトであることに加え、ベトナムのように急速な物価上昇によって賃金上昇圧力が高まっていたり、インドネシアのように地方政府が人気取りのため最低賃金を大幅に引き上げているといった事情も影響して、賃金が急上昇しているケースが多い。

これに対して、フィリピンでは、雇用環境が悪く、また、後述のように物価上昇率も低く、さらに労働組合も近隣諸国ほど強力ではない、といった理由から、賃金上昇圧力が周辺国に比べて低くなっていると考えられる。

つまり、フィリピンは、近隣諸国に比べて労働者の確保が容易であり、労働コストの上昇圧力も低いということであり、これは、外国投資家がフィリピンに投資する際の大きなメリットであると言える。ただ、それにもかかわらず、フィリピンには、労働集約型製造業を中心とする外資の進出が少なく、十分に雇用が創出されていないことが問題である（この原因については後述する）。

図表 1 2. アジア諸国の日系製造業賃金ベースアップ率（2014～2015年）



（出所）JETRO「在アジア・オセアニア日系企業実態調査（2014年度調査）」

2. 財政・金融 ～ 物価安定と財政健全性は維持されているフィリピン

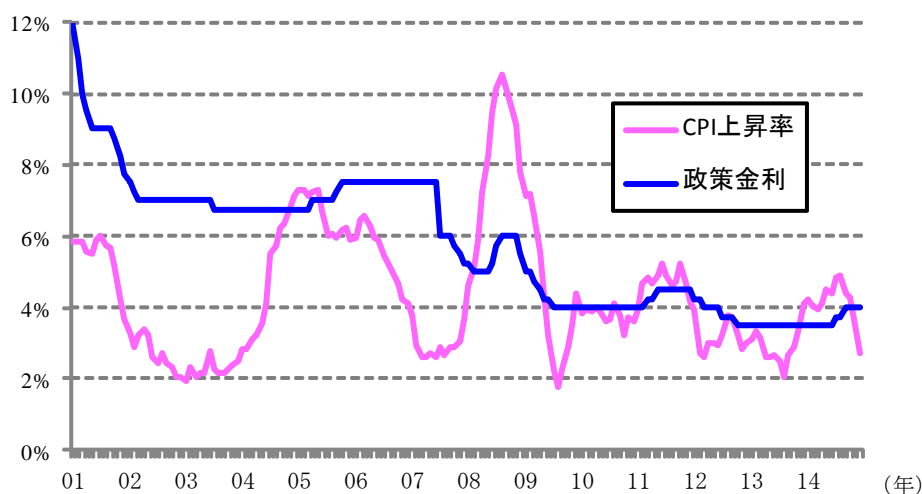
(1) インフレターゲット制のもとで安定的に推移する物価

フィリピンでは、2000年後半のエストラダ政権末期に、政治・社会情勢の混乱からペソが売られ、この対策として通貨防衛のための利上げが実施され、政策金利が一時15%にも達する高水準となった。しかし、2001年にエストラダ大統領が退陣しアロヨ大統領が就任すると、政治混乱が沈静化してペソ相場が回復し、政策金利も引き下げられた。

フィリピン当局は、2002年1月より、金融政策にインフレターゲット制を導入したが、2004年に原油価格高騰を背景にインフレ率が上昇した局面では、中銀は当初、インフレの主因が需要サイドにあるのではないとして、政策金利を据え置いてきた。しかし、インフレが加速し、米FRBが利上げを実施したことを受け、2005年4月に中銀は政策金利を引き上げた。

その後、2005～2007年にかけてペソ高を背景にインフレ率が低下した局面では、中銀は、当初利下げに慎重なスタンスをとり、2007年7月になってようやく利下げを実施した。2008年に原油や食料価格の高騰によってインフレ率が急上昇した際には、中銀が利上げに踏み切った直後にリーマンショックの激震に襲われ、景気が急速に悪化した。中銀は、景気回復のために、2008年11月からの8カ月間で6回の利下げを行い、政策金利を200bpsも引き下げた。その後、米国の大規模金融緩和による米ドル安・ペソ高や原油価格下落などを背景に、インフレ率は安定的に推移しており、中銀のターゲット（4.0%±1.0%）に概ね収まるようになった。原油価格が弱含んでいることなどを理由に、中銀は、2015年と2016年のインフレ率も、概ねインフレターゲット・レンジ（3.0%±1.0%）内に収まるとの見方を示している。

図表13. フィリピンの政策金利（Reverse Repo Rate）とCPI上昇率

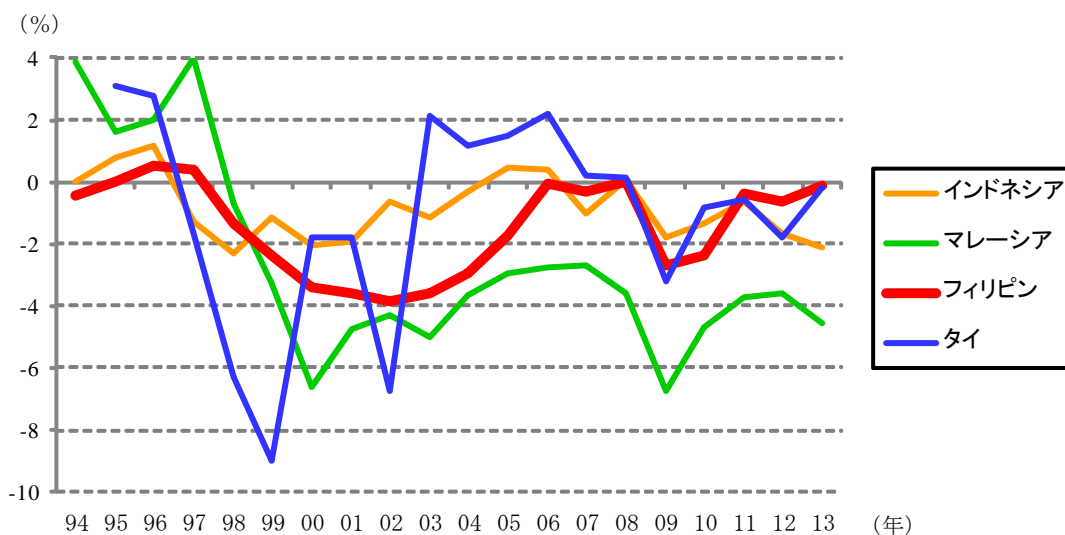


(出所) CEIC

(2) ASEAN主要4カ国の中では比較的健全なフィリピンの財政

ASEAN主要4カ国の財政収支の対GDP比率を比較してみると、フィリピンは最近20年間のうち、ほとんどの期間で赤字である。これは、税務署の腐敗などにより徴税能力が低いため、歳入基盤が弱いことが大きく影響している。ただし、財政赤字の野放図な拡大には至っておらず、足元の財政赤字対GDP比率は近隣諸国よりも小さく、特に、アキノ政権発足（2010年）以降は縮小しているのが目立つ。このように財政規律が比較的維持されていることで、フィリピンの財政運営に対する外国投資家の信認は向上しており、そうした信認が、ペソ為替相場の増価や資金流入加速などを通じてマクロ経済面の安定性を高めることに貢献したと言える。

図表14. ASEAN主要4カ国の財政収支対GDP比率の推移



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014

ただ、財政規律の維持によって、インフラ整備の遅延という思わぬ副作用も生まれていることは見逃せない。

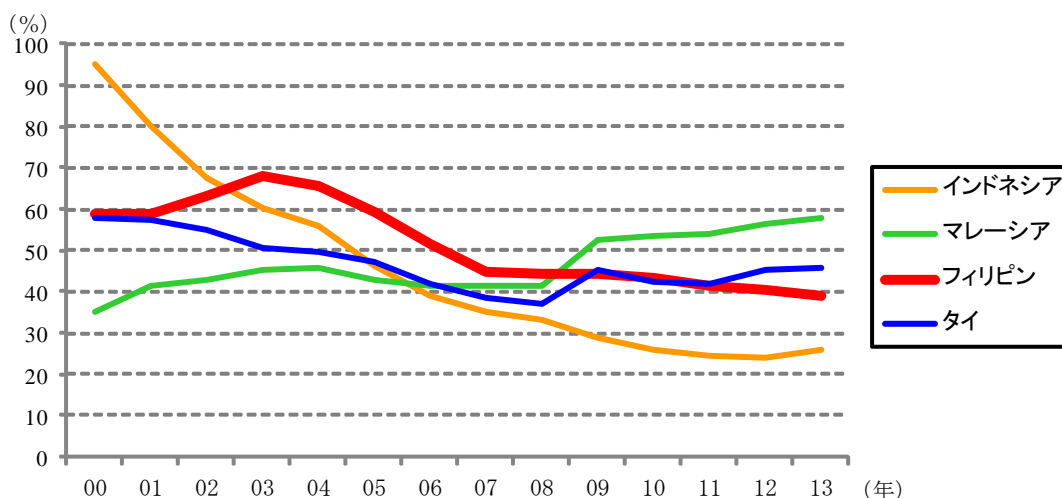
フィリピン政府は、財政赤字抑制のため歳出を減らすことを狙い、公共投資を節減する代わりにインフラ投資への民活導入を図り、官民パートナーシップ (PPP) による道路、鉄道などの建設を進めている。しかし、政府が、事業リスクを一方的に民間事業者に負わせようとしたり、事業権 (コンセッション) の落札価格を引き上げるために不可解な理由で再入札を行うなど、民間事業者に不当に大きな負担を強いているとの批判が沸き起こっている。つまり、公共投資を節約するための民活によって、トラブルが発生してしまい、インフラ整備が遅れるという事態を招いてしまったのである。

一方、ASEAN 主要4カ国の政府部門債務残高の対GDP比率を比較してみると、フィリピンは40%と、マレーシアやタイよりも低く、発展途上国平均値とほぼ同じである。

したがって、フィリピンの政府債務残高は、ASEAN 主要国あるいは新興国平均と比べて

特段多いとは言えない。

図表 15. ASEAN主要4カ国の一般政府部門債務残高の対GDP比率

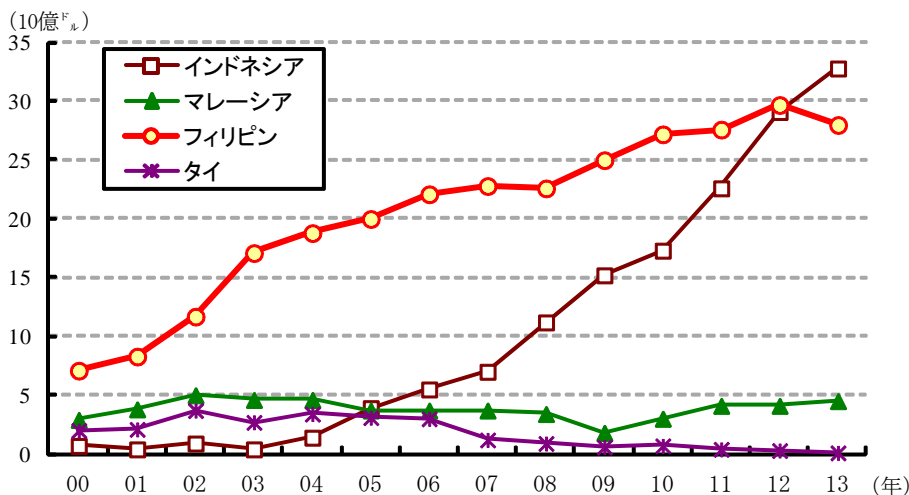


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014

フィリピン政府は、歳入不足を補填するため、外債発行を増やしており、政府の外債発行残高は、近年インドネシアに抜かれるまでは、フィリピンがASEAN主要4カ国の中で最も多かった。

このように多額の外債を発行しているため、フィリピンの財政は、外国為替市場や国際金融市場の動向によって影響されやすいと言える。例えば、外国為替市場でペソ安が進めば、フィリピン政府の債務支払い負担が増大し、それによって財政の他の支出が圧迫されてしまう恐れがある。また、世界の他地域において経済・金融危機が発生し、それによって国際金融市場での起債環境が悪化するようなことがあれば、フィリピンの財政は歳入不足の危機に直面してしまう可能性がある。

図表 16. ASEAN主要4カ国政府の外債発行残高（各年末ベース）



(出所) BIS Quarterly Review

3. 国際収支 ～ OFW送金によって経常黒字を維持するフィリピン

(1) 黒字基調を維持する経常収支 ～ 近隣諸国とは異なる収支構造

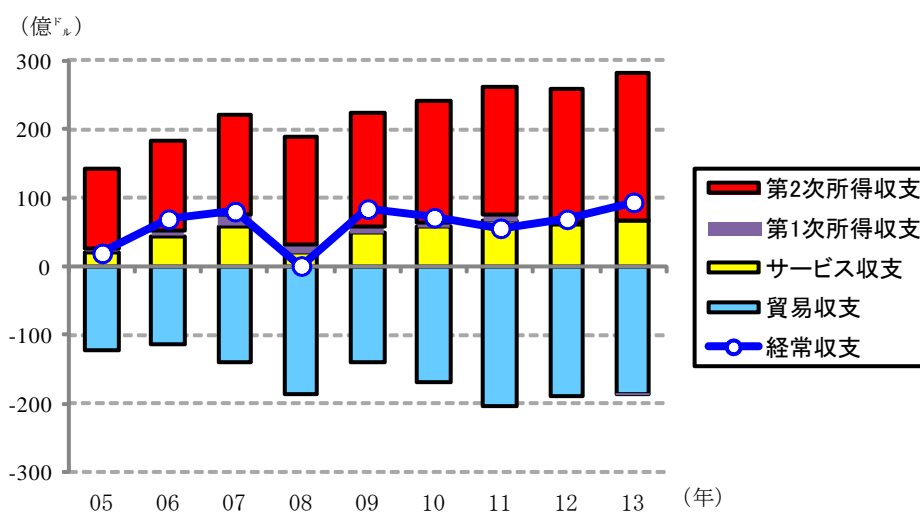
フィリピンの経常収支は、近隣 ASEAN 諸国と同様に黒字基調で推移しているが、その収支構造は、近隣諸国とは大きく異なっている。

タイやマレーシアなどは、サービス収支と所得収支は赤字だが、それを大幅な貿易黒字でオフセットし、経常収支トータルでは黒字という形である。これに対して、フィリピンでは、貿易収支が恒常的な赤字であるが、それをサービス収支と所得収支の黒字でオフセットし、経常収支トータルでは黒字を確保している。つまり、同じ経常黒字でも収支構造がタイやマレーシアとは正反対である。

フィリピンは、タイやマレーシアに比べて輸出向け製造業の外資企業進出が少ないために貿易黒字を稼げるほど輸出が多くない。他方、フィリピンは IT-BPO²関連（これについては後述する）のグローバル市場向けサービス提供拠点としてはアジアでも有数の地位を占めており、こうしたBPOによるサービス輸出でサービス収支が黒字となっている。また、約1,000万人にも及ぶOFWから名目GDPの1割に近い年間230億ドル（2013年）もの本国送金があるため、第2次所得収支が大幅な黒字である。

フィリピンは、モノの輸出は弱い、BPOによるサービス輸出は強く、海外出稼ぎ労働者からの送金という「財布」を持っている。こうしたフィリピン経済の特徴が経常収支構造にも反映され、貿易収支で黒字を稼げないのに、サービス収支と所得収支で黒字を稼ぎ、経常収支黒字を確保するという、近隣諸国とは異なる収支構造になっているのである。

図表17. フィリピンの経常収支の推移



(出所) IMF, *International Financial Statistics*

² BPO = Business Process Outsourcing

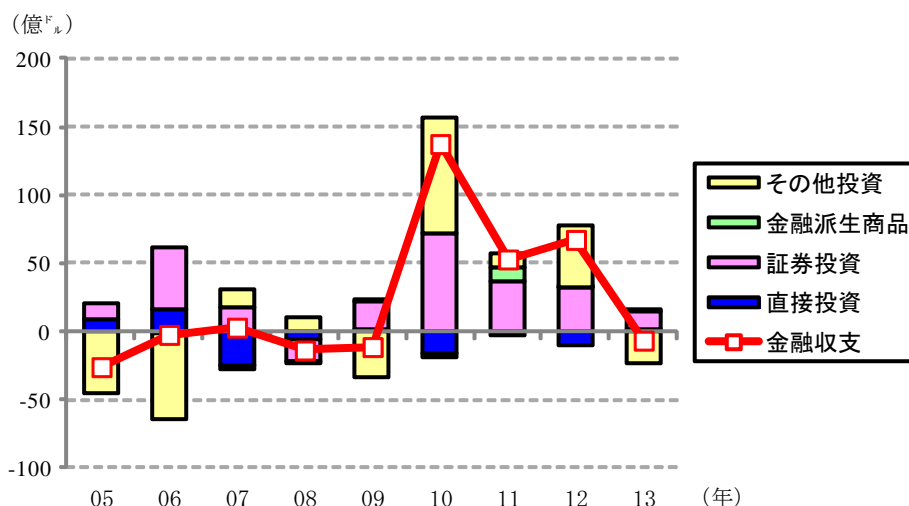
フィリピンの金融収支は、タイやベトナムのように「直接投資」に影響されるのではなく、「証券投資」や融資・預貯金の移動などを反映した「その他投資」の動向に左右される傾向にある。

フィリピンの金融収支は、2010年に大幅な黒字となったが、これは、主に、リーマンショック後の米国金融緩和とアジア経済回復を背景に、フィリピン経済の堅調さに着目した海外投資家のフィリピンへの資金シフトが増加したことを反映したものと見える。

証券投資流入超過については、国債やノンバンク企業関連の社債を海外投資家が購入したことなどが影響しており、「その他投資」流入超過については、海外からフィリピンへの預金シフトなどが影響したものと見られる。他方、直接投資については、そもそも近隣諸国と比べて投資流入が少ないこともあり、収支はほぼ均衡している。

2011年以降は、米国の金融緩和終了観測などによる新興国からの資金流出といった動きを背景として、金融収支の黒字は減少しており、足元では、ほぼ均衡状態となっている。

図表18. フィリピンの金融収支の推移



(出所) IMF, International Financial Statistics

(2) 経常黒字を支える原動力は多額のOFW送金

経常黒字を支えるOFWからの送金額は右肩上がり拡大しており、2003年～2013年までの10年間で3倍に増加している。

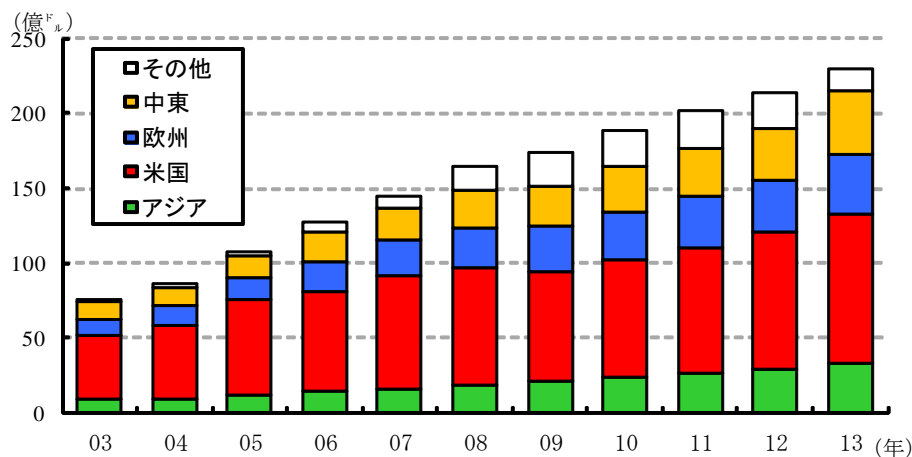
2013年の送金額は約230億ドルで、名目GDPのほぼ1割に相当する規模であった。

OFWからの送金のフィリピン国内での用途は、主に、食料品や衣服の購入と言った個人消費関連であり、OFW送金は、国内消費を押し上げ、フィリピンの景気を支える大黒柱のような存在である。リーマンショック後の景気後退を防ぎ、景気が底堅い動きを示したのも、OFW送金に支えられた個人消費が堅調だったからである。

OFW送金の送金元地域別内訳を見ると、米国からの送金が最も多いが、最近では、欧州や中東地域からの送金の増加が目立っている。従来、OFWは、給与水準の低いメイド

や店員などの仕事に従事するケースが多かったが、欧州などでは、看護師など給与水準の高い職種に従事するOFWが増えている。フィリピン政府は、日本とのEPA協議でも、給与水準の高い看護・介護分野へのOFW受け入れ拡大を要望している。

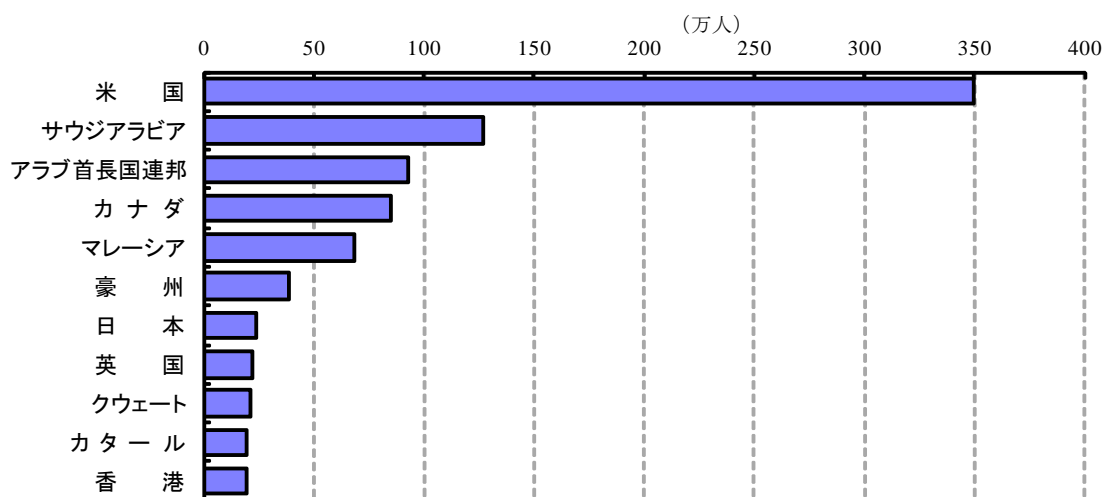
図表 19. OFW送金額と送金元（地域別）の推移



(出所) Bangko Sentral Ng Pilipinas

フィリピン大統領府の在外フィリピン人委員会によれば、OFWの人数(2012年末時点)は、合法的なものが915万人、非合法的なものが134万人、合わせて全世界で1049万人いるとされる。同委員会のデータによれば、最もOFWの多い国は米国であるが、近年は、中東地域に出向くOFWが増えており、また、OFWの高学歴化が進んでいるとされる。オイルマネーで活況に沸いていた中東地域へのOFW進出増加や、OFWの専門性向上による収入アップなどを背景に、リーマンショックによる世界的景気後退の中でも、OFWからの送金は減らなかったものと見られている。

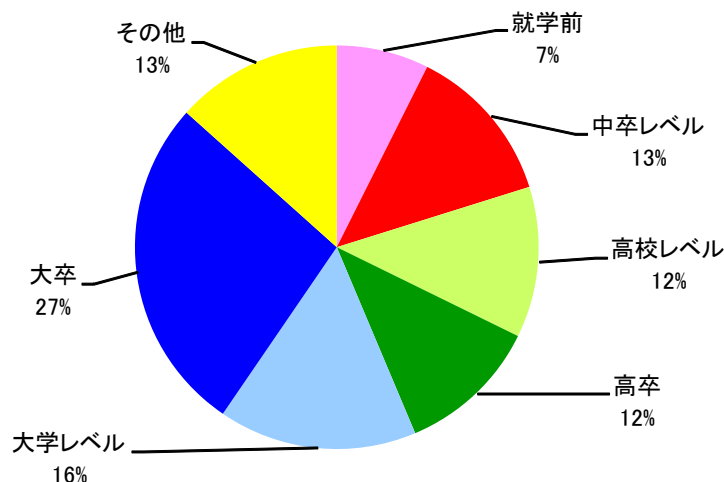
図表 20. OFW滞在人数上位10カ国（2012年末）



(出所) Commission on Filipinos Overseas

フィリピンから海外への移民の学歴別構成を見ると、大卒および大学レベルの比率が4割強と、かなり高くなっている。これは、高付加価値を生み出すことができる高学歴労働者がフィリピン国内に活躍の場がなく、海外に職を求めざるを得ない状況であることを示唆するものと言えるだろう。

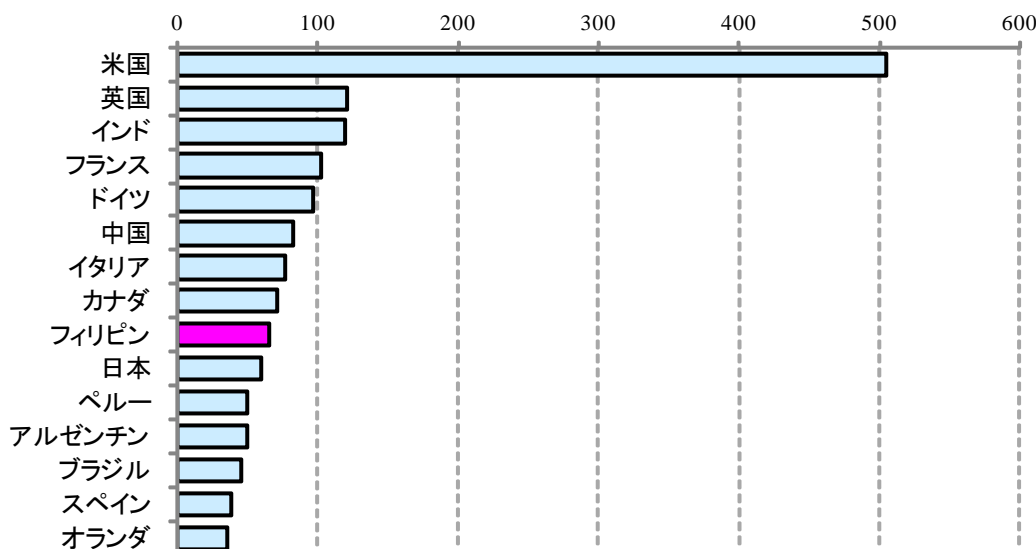
図表 2 1. フィリピン海外移民の学歴別構成比率（1988～2013年の合計）



(出所) Commission on Filipinos Overseas

OFWには高度な専門知識を持つ人材もかなり多いとされる。例えば、金融関連の国際機関の中でも高度な専門性を要求される国際通貨基金 (IMF) における専門職員の国別人数を見ると、フィリピンは、日本よりも多く、発展途上国の中では、インドと中国に次ぐ第3位である。このように、OFWには、高度専門家としてグローバル市場での競争力が高い人材もかなり多いと見られる。

図表 2 2. IMF 専門職員の国籍別人数上位 15 カ国 (単位: 人)



(出所) IMF Diversity Annual Report 2013

一方、高度な専門家がフィリピン国外へ流出することで、フィリピンの国内経済にとってデメリットが生じることも指摘されている。例えば、フィリピン国内で医師をしていた者が、高収入を求めて、先進国で看護師として働くケースもあり、医師のOFW化によってフィリピン国内の医療サービスに支障が出るといった懸念の声も聞かれる。

OFWは、海外からの送金によってフィリピン経済を支える反面、国内の人材がどんどんOFW化してしまえば、フィリピン国内の産業・サービスの空洞化にもつながりかねないというジレンマもあることは見逃せないだろう。

4. 海外からの直接投資 ～ 周辺諸国に比べて投資が伸び悩むフィリピン

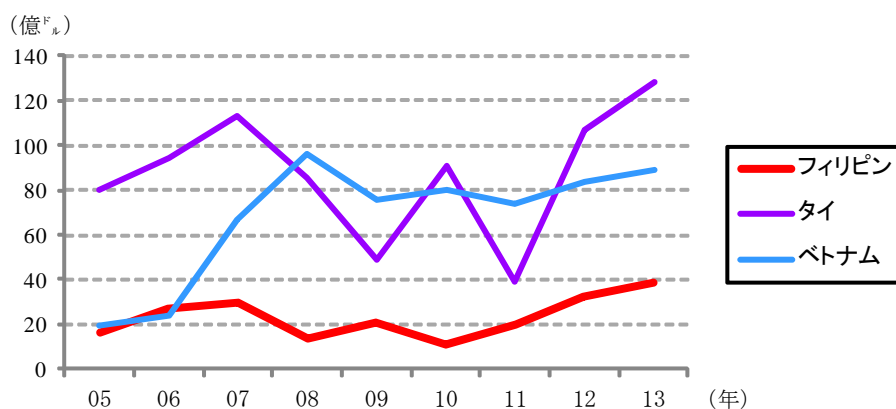
(1) 近隣諸国に比べて少ないフィリピンへの直接投資

フィリピンは、近隣諸国に比べて、海外からの直接投資（FDI）流入が少ない。フィリピンへのFDI流入額自体は、近年たしかに増えてはいるが、それでも、タイやベトナムのような力強い盛り上がりには欠けており、むしろ、両国に水をあけられつつある。

フィリピンの場合、特に、製造業関連のFDIが少ないことが問題である。つまり多くの雇用を生み出す製造業が進出してこないため、フィリピン国内の雇用も増えず、それが、結果的にフィリピンの失業率を押し上げてしまっているのである。

他方、近隣諸国を見ると、タイは、既にグローバル輸出拠点として高い評価が定着しているため、自動車や電子部品等の業種を中心に、外資系企業の進出や設備拡張が増加しており、FDI受入額は、リーマンショックや大洪水などの影響で一時的に減少したものの、足元では急増している。また、ベトナムでも、2007年のWTO加盟によるビジネス環境の好転を期待してFDIが急増し、2007年以降は、FDI受入額でベトナムがフィリピンを大幅に上回る状態が続いている。

図表 23. 海外からの直接投資受入額（国際収支ベース）



(出所) IMF, *International Financial Statistics*

フィリピンへのFDI流入が少ない背景として、海外投資家のフィリピンに対する評価が、他のASEAN諸国と比べて低いことが挙げられよう。投資家のフィリピンへの関心度を示す例として、国際協力銀行（JBIC）の海外直接投資アンケート調査における有望国ランキングをチェックしてみよう。

同ランキングにおけるフィリピンのポジションは、1999年以降、凋落の一途を辿り、2008年には過去最低レベルまで順位を下げてしまった。2008年の順位急低下は、前年の事件が影響していると思われる。すなわち、2007年11月に、マニラ市内中心部マカティ地区にある日系企業関係者もよく利用する高級ホテルに、現職上院議員の率いる武装集団がアロ

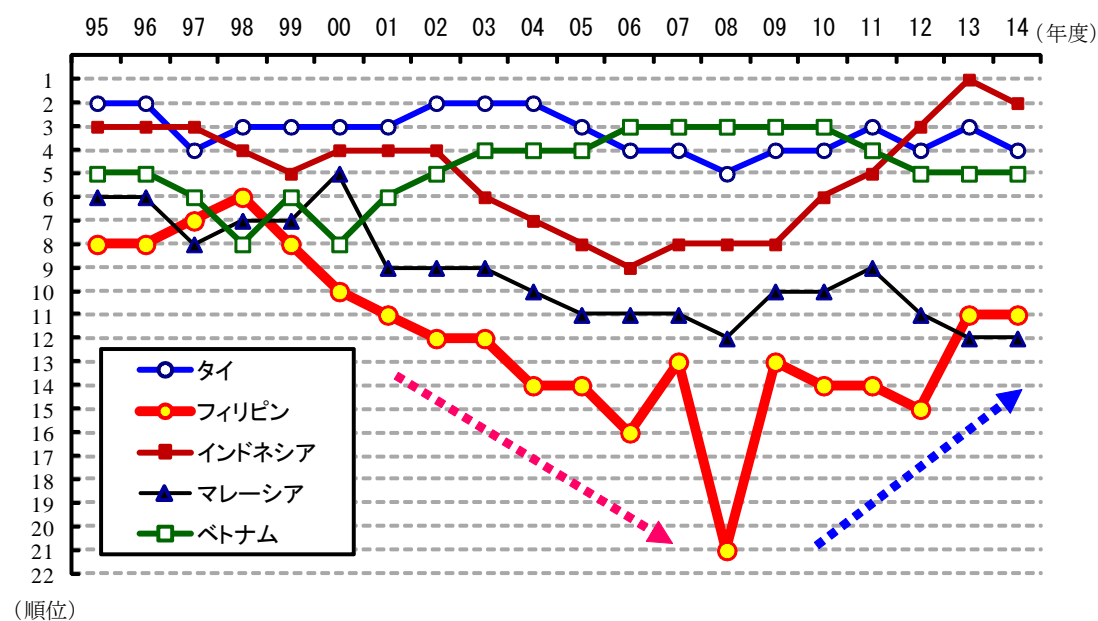
ヨ大統領の退陣を求めて立て籠もるという前代未聞の事件が発生した。この事件がフィリピンのガバナンスに対する日系企業の信頼を失墜させ、2008年度のフィリピンのランキングが急低下してしまったと見られる。

2009年には、フィリピンのランキングは2007年と同レベルに戻ったが、その後は、足元でやや改善しているものの、1990年代後半のようなポジションには戻れなくなっている。

近年、フィリピンの実体経済が周辺ASEAN諸国を上回るほど好調であるにも拘らず、フィリピンに対する投資家の人気はこれほど低いのは、やはり、「政治が信頼できない」「治安が悪い」というイメージが定着してしまっったことが影響していると考えられる。ということは、フィリピンが投資家の信頼を回復するには、政治の安定や治安の改善といった面で相当長期間にわたって良好なトラックレコードを示すことが必要になってくるだろう。

現在のアキノ政権下では、ガバナンスも治安も改善傾向にあるが、2016年に発足する次期政権がどうなるか先行きが読めないため、投資家のフィリピンへの信認が今後も改善するかどうかは予断を許さない状況である。

図表24. JBI Cアンケートにおける有望国ランキング（中期的スパン）の推移



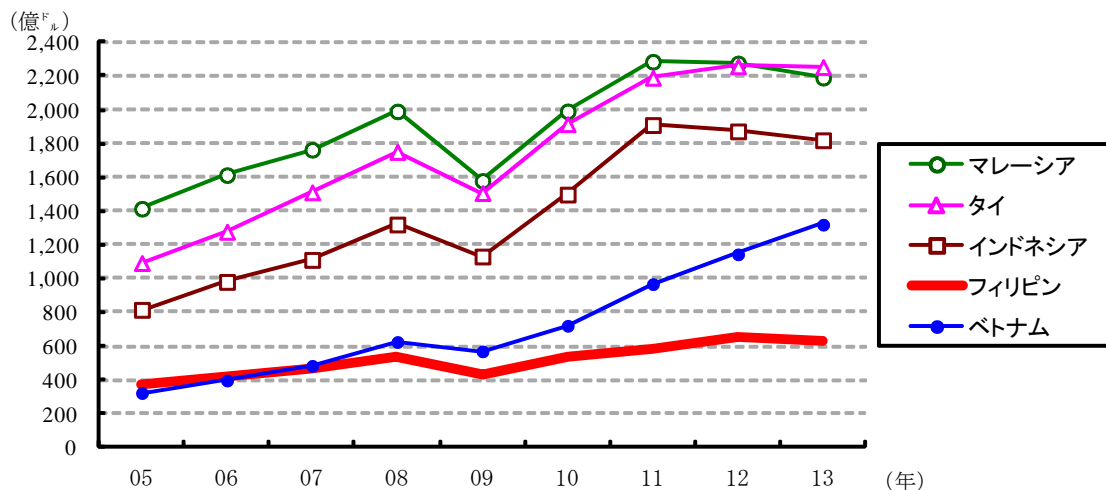
(出所) 国際協力銀行「海外直接投資アンケート結果」(各年版)

フィリピンへのFDI流入の少なさは、輸出額の少なさにもつながっていると言える。輸出額を近隣ASEAN諸国と比較すると、フィリピンは、他の国々に水をあけられており、後発のベトナムにも抜かれてしまった。

フィリピンは、今まで、ASEANの中で、タイ、マレーシア、インドネシアと並ぶASEAN主要4カ国(ASEAN-4)の一員として位置付けられてきた。しかし、今や、フィリピンは、投資流入額や輸出額において、ベトナムの後塵を拝しており、ASEAN-4から脱落しかねない様相を呈している。

つまり、今、ASEAN 域内でのフィリピン経済の位置付けは、いわば、1 軍から 2 軍へ転落するかどうかの岐路に立たされていると言っても過言ではないだろう。

図表 25. ASEAN 諸国の輸出額の推移

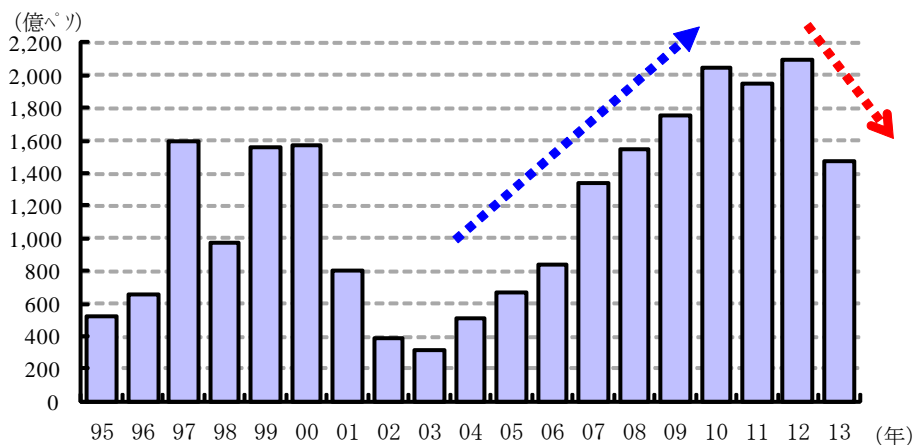


(出所) IMF, International Financial Statistics

フィリピンの輸出は、エレクトロニクス関連が主力であるため、今後の輸出は、エレクトロニクス部門への FDI 流入額によって大きく影響される。

フィリピンの輸出向けエレクトロニクス生産は、大半が、PEZA³経済特区に進出した外資系企業によるものであり、フィリピンの工業製品輸出の大半を PEZA 経済特区が占めている。

図表 26. PEZA への直接投資額の推移



(出所) Philippines Economic Zone Authority

PEZA への直接投資は、2001～2003 年に IT バブル崩壊の影響で低迷したものの、その後

³ PEZA (Philippines Economic Zone Agency) とは、商工省傘下の政府機関で 1995 年に設立された。PEZA の指定する経済特区に輸出指向の製造業・サービス業の企業誘致を促進し、進出企業への投資インセンティブ付与などを行っている。

は右肩上がりに増加し、リーマンショックの際にも増加基調を維持し、2010年の投資額は過去最高を記録した。ただ、それ以降は、投資額が頭打ちとなり、足元の投資額は減少に転じている。つまり、エレクトロニクス輸出主導で輸出を伸ばすというシナリオは、今後あまり期待できそうもない情勢になっていると言える。

(2) IT-BPO サービス拠点として注目されるフィリピン

今、フィリピンの輸出において注目されているのは、モノの輸出よりもサービスの輸出である。

前述のように、フィリピンの国際収支において、サービス収支が黒字を確保しているのは、IT-BPO 輸出の拡大によるところが大きい。

フィリピンは、近年、IT-BPO 関連のサービス拠点として台頭しており、BPO 業界でも注目を浴びている。例えば、Tholons による世界の有望なアウトソーシング都市ランキングを見ると、フィリピンのマニラ（2位）とセブ（8位）がベストテンに名を連ねており、世界的に見ても、フィリピンが、インドに次いで、BPO のアウトソース先として有望視されている国であることがうかがえる。フィリピンは、国民の英語運用能力が高く、また大学卒業生の数も多く、しかも人件費は先進国より大幅に安いという点で、BPO に適した投資先であり、この点ではインドと類似していると言える。最近では、米系企業を中心に、コールセンター拠点などをインドからフィリピンへ移すケースも目立っている。

図表 27. 世界の有望なアウトソーシング先トップテン

ランキング	都市名	(国名)
①	バンガロール	インド
②	マニラ	フィリピン
③	ムンバイ	インド
④	デリー	インド
⑤	チェンナイ	インド
⑥	ハイデラバード	インド
⑦	プネー	インド
⑧	セブ	フィリピン
⑨	クラコウ	ポーランド
⑩	ダブリン	アイルランド

(出所) Tholons, 2014 Tholons Top 100 Outsourcing Destinations

ただ、コールセンターのようなBPO事業所の生み出す雇用は製造業に比べれば少なく、また雇用対象者も高等教育修了者に限られてしまう。こうしたことを踏まえると、IT-BPO だけではフィリピンの雇用機会不足を解消するのは困難であり、やはり、雇用創出規模という観点では、中等教育修了者を多数雇用できる製造業の方が優れていると言える。

(3) 自動車産業の発展で周辺国に大きく後れを取ったフィリピン

製造業の中でも、産業の裾野が広く雇用創出力が大きいのは、やはり自動車産業である。

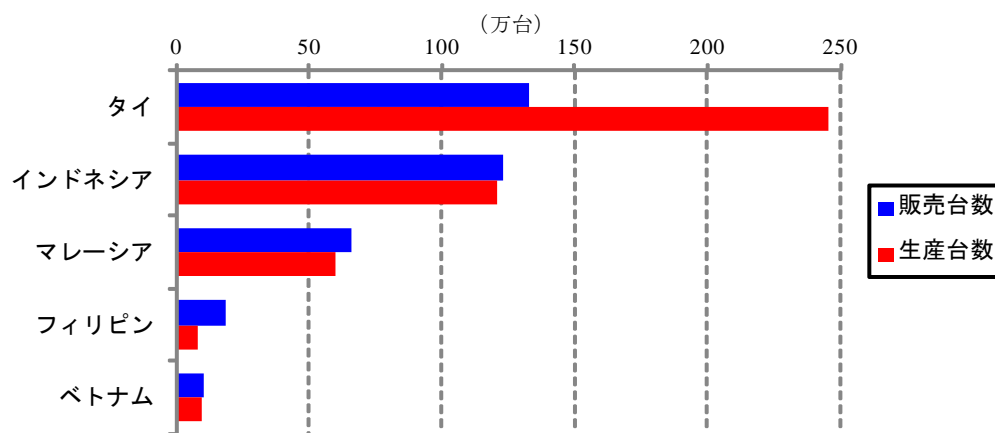
フィリピン国内の自動車製造業は、ASEAN の中でも限界的な存在であり、年間生産台数はベトナムより少ないほどである。

ASEAN 域内で最も自動車生産台数が多い国はタイであり、生産台数は国内販売台数の2倍にも達する。これは、タイがグローバル市場向け自動車輸出の一大拠点となっているため、輸出向けの生産台数が非常に多いことを反映したものである。

一方、フィリピンは、タイとは逆に、国内生産台数が国内販売台数の半分以下であり、これは、フィリピン国内で販売される車の多くが輸入車であることを示している。フィリピンはASEAN 第2位の1億人もの人口を擁し、自動車市場の今後の拡大が期待できるため、フィリピン国内の自動車生産能力が将来的に増加する可能性はある。しかし、ASEAN 域内の関税引き下げが進む中で、フィリピンの自動車産業が、生産規模の大きいタイやインドネシアの自動車産業に、コスト面で対抗できるかどうかは疑問視されている。

フィリピン政府は、自動車産業を誘致すべく、投資インセンティブの検討を進めていると報道されているが、その具体的内容は未だに明らかにされていない。

図表 28. ASEAN 諸国の自動車販売・生産台数 (2013 年)



(出所) ASEAN Automotive Federation

(4) フィリピンの競争力が低い大きな原因は政治の不安定による弱体な政府

フィリピン経済は、アジアの中で競争力があるのだろうか？それを考える手がかりとして、World Economic Forum (WEF) による競争力世界ランキングを調べてみよう。

フィリピンの競争力ランキングは、アジア主要国の中では最も低くなっている。フィリピンの順位が低くなっている原因としては、インフラの貧弱さ、保健衛生状態の劣悪さ、初等教育の貧弱さ、労働市場の効率性の低さといった要因が指摘されている。

上記の要因は、主として、政府の機能が弱体であることに起因するものであり、実際、フィリピンに進出している日系企業や政府系機関の関係者からも、フィリピンの政府部門

が弱体で信頼性が低いと指摘する声がよく聞かれる。

OFWに関する前述の議論からも明らかなように、フィリピンの人材の質については、世界的に見て決して低くはない。それにもかかわらず国全体の競争力が低いのは、政府部門のキャパシティの低さが影響していると指摘する声が多い。今後、この点を改善することが課題であるが、それには、政治のリーダーシップが欠かせない。

図表 29. アジア主要国の競争力世界ランキング

世界順位	国名
2位	シンガポール
6位	日本
7位	香港
14位	台湾
20位	マレーシア
26位	韓国
28位	中国
31位	タイ
34位	インドネシア
52位	フィリピン

(出所) WEF, *Global Competitiveness Report 2014-2015*

これまでの議論で、フィリピン経済再生の大きなカギを握るのは、政治の安定性やリーダーシップであることが明らかとなった。そこで、これまでのフィリピンの歴代政権の動きをレビューしてみよう。

フィリピンでは、過去 50 年間に 6 人の大統領が政権に就いているが、その変遷を見ると、汚職・腐敗で退陣した政権の後で、清廉・堅実な政権が出現するものの、その後、また汚職・腐敗に染まった政権が生まれるというパターンの繰り返しであり、堅実な政治が長続きしていない。このため、経済運営も、うまくいきかけては頓挫するというパターンが繰り返されてきた。

長期独裁政権を続け腐敗したマルコス政権の時代に、フィリピンは、内外投資家の信認を失い資本逃避が加速しアジアで初めて対外債務のデフォルトに追い込まれるなど経済が破綻状態となり、アジアの病人と呼ばれるほどの深刻な低迷を余儀なくされた。

マルコス政権崩壊後、ラモス政権の時代には、治安回復、投資環境改善が図られ、電子部品関連業種などを中心に日系企業もフィリピンに進出するようになり、経済は持ち直した。

しかし、次のエストラダ政権が不正・汚職疑惑を糾弾されて崩壊すると、その後発足したアロヨ政権でも、大統領の親族や取り巻きの汚職疑惑が浮上した。そうした中、2007 年には、アロヨ大統領辞任を要求する現職上院議員が支持者の軍人とともにマニラ中心部の日系企業関係者もよく利用する高級ホテルに立てこもるという事件が発生し、夜間外出禁止令が発出される騒ぎとなった。この事件は、フィリピンの政治が不安定で信頼性に欠

けることを内外に強く印象付けてしまい、フィリピンの国際的信認を失墜させ、投資家をフィリピンから遠ざけてしまったと言える。

図表 30. 過去 50 年間のフィリピン歴代政権の概要

1965年～1986年	フェルディナンド・マルコス (父は弁護士、国会議員)	長期独裁政権を続け一族や取り巻きが特権を得るなど腐敗 政情不安による資本逃避のため対外債務デフォルト	
1986年～1992年	コラソン・アキノ (夫は元上院議員)	独裁体制の清算、民主主義体制確立を進める 自身が財閥・大地主出身のため既得権益の改革に消極的	
1992年～1998年	フィデル・ラモス (父は元外務大臣)	外資導入や税制改革等を実施し経済発展の基盤を整える 死刑復活等により綱紀粛正・治安回復に努める	
1998年～2001年	ジョセフ・エストラダ (映画俳優出身)	大統領の友人による株価操作疑惑 違法賭博業者からの不正献金疑惑 タバコ税還付金の横領疑惑	} 任期途中で失職
2001年～2010年	グロリア・アロヨ (父は元大統領)	電気事業改革法、不良債権処理関連法、資金洗浄法等を成立 大統領選挙時の得票数操作疑惑 大統領の親族や政府高官による収賄・汚職疑惑	
2010年～	ベニグノ・アキノⅢ世 (母は元大統領)	汚職撲滅を公約に掲げガバナンス向上に成果 財政赤字を抑制しつつ弱者向け支出配分を増額	

(出所) 各種資料をもとに三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

現在のアキノ (ベニグノ・アキノⅢ世) 大統領は、汚職対策やガバナンス向上に成果を上げ、国際的な信認を獲得しマクロ経済の安定を維持できている。しかし、フィリピン憲法で大統領再選が禁止されているため、2016年の次期大統領選挙に現大統領は出馬できない。次期大統領候補として、今のところ、現副大統領のビナイ氏が有力視されているが、同氏は、現大統領とは異なる「伝統的なタイプの政治家」と見られており、実際、同氏のマニラ市長時代の公共事業をめぐる汚職疑惑も報じられている。

もし、ポスト・アキノの政権が、旧態依然とした「クリーンでない政権」に戻ってしまえば、フィリピンの国際的な信認が再び低下し経済が失速することにもなりかねない。フィリピン経済の好調が持続するかどうかは、次期政権の性格に大きく左右されると言えそうである。

5. フィリピン経済の今後の展望・課題

フィリピン経済は、当面、OFW送金を背景とした個人消費主導で成長を持続できそうな状況にある。国際収支面でも、貿易赤字からの早期脱却は難しいが、OFW送金による所得収支黒字に支えられて経常黒字を確保できそうである。また、原油価格が低水準で推移していることは、物価安定に寄与し、フィリピン経済にとって追い風である。さらに、アキノ政権への支持率が高く、国内の政治情勢が安定しており、国際金融界のフィリピンの財政運営への信認は良好であり、ペソの為替相場の安定も維持されそうである。短期的には、フィリピン経済にとってのリスクファクターは少ないと言えそうだ

ただ、中長期的に見れば、フィリピン経済には懸念される側面がある。フィリピン経済が、このまま、海外からのOFW送金を頼りに個人消費主導で成長するパターンから脱却できず、国内での投資拡大による雇用増加が実現しなければ、高い失業率が下がらないまま、良質な労働力がOFWとして海外に流出し、結局、国内経済の空洞化を加速してしまうことにもなりかねない。

フィリピンは、輸出主導による工業化という面では、タイやマレーシアに大きく水を明けられ、ベトナムにも追い越されそうであり、低迷から抜け出せない状態である。このままでは、ASEAN 主要4カ国の一員というポジションから脱落しかねない。フィリピンの輸出・工業化が低調な最大の理由は、周辺国に比べて外国からの直接投資が少ないことである。今後、フィリピンは、外国からの投資を拡大させ、それを生産・輸出、ひいては雇用の拡大につなげていく必要がある。

フィリピンには、ASEAN 第2位の人口と国民の高い英語運用能力という強みがある。それなのに、外国からの投資が低迷しているのは、フィリピンの政治に対する投資家の信頼感の低さが大きな原因である。アキノ政権のもとで、政治・経済の安定を維持できてはいるが、ポスト・アキノの政権が十分な信認を得ることができるとは予断を許さない状況にある。その意味で、今後のフィリピン経済を左右する最大のファクターは、2016年に発足する次期政権がどのようなものになるかであると言えそうだ。

以上

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。