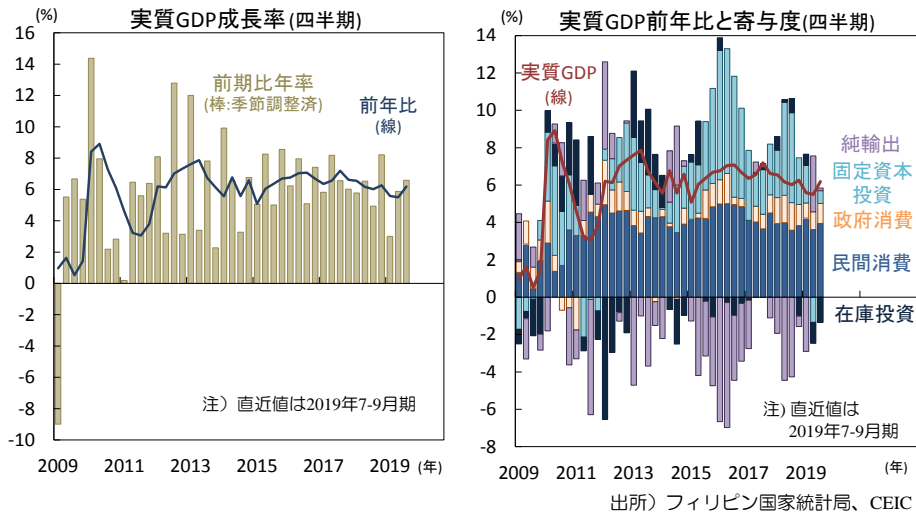


フィリピン: 公的支出の急回復に伴って、今年前半に低迷した景気が回復

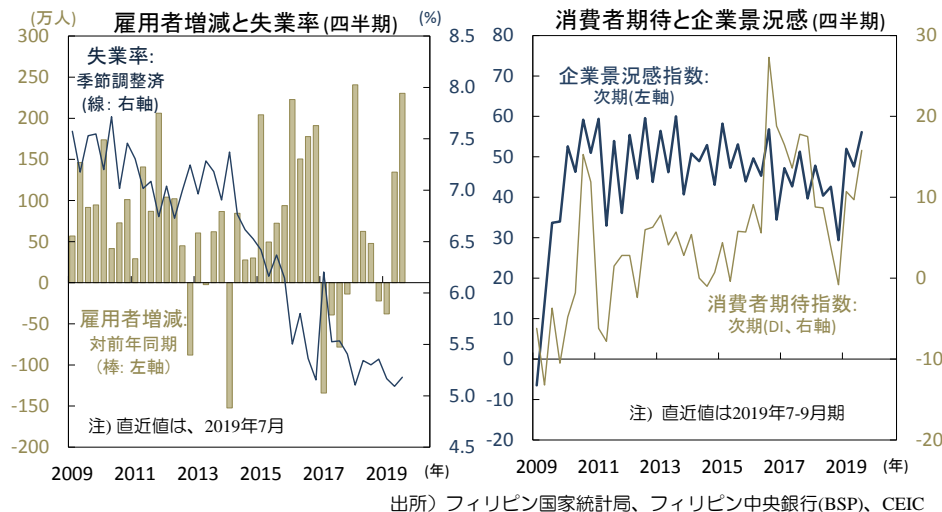
【図1】今年前半に鈍化した景気は、7-9月期に回復



輸出の低迷からアジア諸国の多くで景気が鈍化する中、フィリピン経済の堅調さが目立ちます。先月7日公表の7-9月期の実質GDPは前年比+6.2%と前期の+5.5%を上回り、季節調整済みの前期比年率も+6.6%と前期の+5.9%から加速(図1左)。予算成立の遅れ等から前半に急減速した政府歳出が予算の成立に伴って回復し、政府消費や公的投資が加速しました。民間消費の伸びも加わり、内需(在庫投資を除く)の寄与度は+5.7%ポイント(pt)と前期の+3.2%ptより急拡大。在庫投資の下げ幅拡大(▲1.1%pt→▲1.4%pt)や純輸出の縮小(+3.0%pt→+0.1%pt)の影響を吸収し、成長率を上げました(図1右)。

民間消費は前年比+5.9%と前期の+5.5%より加速しました。食品や衣服・履物など非耐久財の伸びが鈍化した一方、運輸機器が同+5.5%と前期の+3.1%より加速するなど耐久財消費が堅調で、通信や飲食・宿泊などサービスの伸びも加速。中間選挙が終わり政党による選挙関連支出などがはく落したものの、物価の低下に伴う購買力の改善や、堅調な雇用状況や(図2左)、消費者信頼感の改善などが消費を上げました(図2右)。

【図2】堅調な雇用環境(左)と改善する消費者信頼感(右)



政府消費は同+9.6%と前期の+7.3%より加速。新年度予算成立の遅れに伴って低迷していた経常歳出の実行が4月の予算成立を経て加速しました(図3左)。固定資本投資は同+2.1%と前期の▲4.6%より反発。建設投資が同+17.3%と前期の+2.8%より急伸し、総投資を上げました。民間建設が同+19.1%と前期の+23.4%より低下しつつ堅調に伸び、公的建設も同+11.0%と前期の▲27.2%より急反発。今年度予算が4月に成立したこと、5月の中間選挙が終わり選挙前の新規投資凍結措置が解除されたことに伴って、滞っていた公的建設投資が加速しました。一方、設備投資は▲9.1%と前期の▲12.8%より下げ幅を縮めつつ2期連続のマイナスに。通信設備や一般設備が反発したものの、鉱業・建機等の下げ幅が拡大しました。運輸機器購入は同▲18.1%と前期の▲24.3%に次ぐマイナス。前年同期の空運と水運関連機器購入の伸びからの反動です。

外需では、総輸出が同+0.2%と前期の+4.8%より鈍化。サービス輸出の伸びは加速したものの、財輸出が同▲1.3%と前期の+4.9%より反落し総輸出を押下げました。

● 電子輸出が落ち込む一方、来訪者急増でサービス輸出が好調

財輸出の落ち込みは、全体の約6割を占める電子部品が同▲3.3%と前期の+4.6%より反落し、自動車部品(点火用配線)や金属製品等も反落したことによります。一方で、サービス輸出は同+8.1%と前期の+4.3%より上昇しました。事業プロセス外部委託(BPO)などが同+0.9%と前期の+1.1%より鈍化したものの、旅行が同+34.9%と前期の+20.5%より急伸。海外からの来訪者数の急増によります(図3右)。環境汚染から閉鎖されていた観光地ボラカイ島は昨年末に再開。複数の新国際空港が稼働し旅行客のアクセスも改善しています。総輸入も同+0.0%と前期の▲0.1より小幅に改善。この結果、純輸出の寄与度は+0.1ptと前期の+3.0ptより上げ幅が縮小しました。

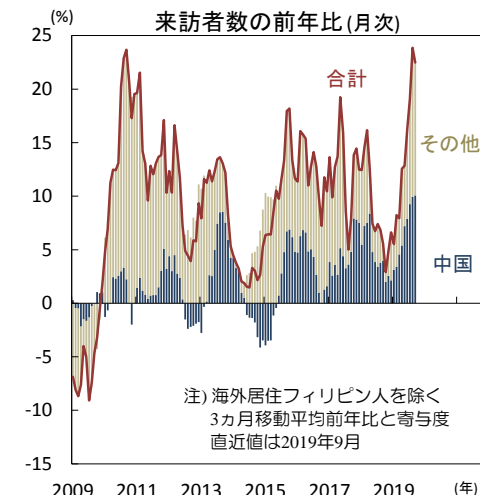
生産側では、輸出の鈍化に伴って製造業が減速した一方、公共建設の回復とともに建設が急伸し、家計消費や来訪者数の伸びにけん引されサービス部門も堅調でした(図4左)。農林漁業は同+3.1%と前期の+0.8%より加速。雨不足が和らぎコメやサトウキビの下げ幅が縮小し、トウモロコシも反発しました。鉱業は同▲4.9%と前期の+14.6%より反落。建設投資の伸びを受けて非金属鉱物が高い伸びを維持し岩石砂利採取の下げ幅も縮小したものの、ニッケルや金や銅や原油・ガスが反落しました。

● 成長率は今年+6%を割り込んだ後、来年は+6.2%へ回復か

サービス部門は同+6.9%と前期の+7.1%を下回りつつ堅調に拡大しました。通信が同+10.8%と前期の+5.6%より加速し、飲食・宿泊も同+9.4%と前期の4.9%より上昇。家計消費や来訪者数の伸びによります。不動産や金融の伸びも加速しました。

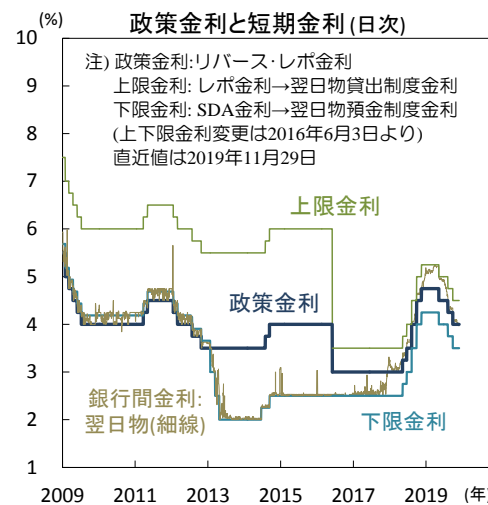
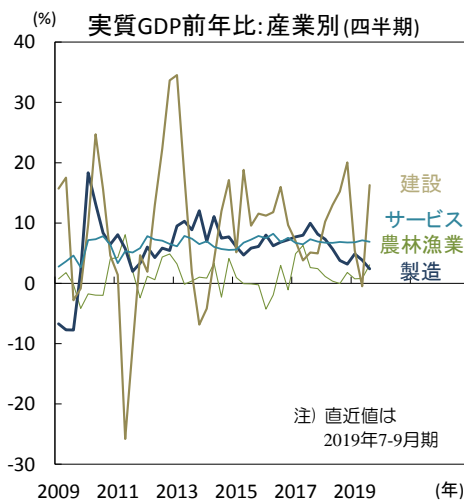
今後も堅調な内需が輸出の低迷の影響を吸収し、景気を支えるでしょう。今年前半に低迷した政府歳出は7-9月期に急回復しており、今後も年度末の12月に向けて加速する見込み。回復がやや遅い資本歳出も今後加速するでしょう(図3左)。政府は総額4.2兆ペソの主要インフラ計画(100件)を公表。公的開発援助(ODA)や官民協調(PPP)型開発による投資が今後加速する見通しです。また、政府は今年の反省から年内に来年度予算の成立を目指しており、11月27日には上院が最終読会で新年度予算案を可決。来年初より正常な予算執行が行われ、今年前半の落ち込みからの反動(ベース効果)が来年初半の成長率を押し上げる見込みです。加えて、家計消費も雇用と可処分所得の改善に伴って堅調な伸びを続けるでしょう。民間投資も今年の利下げの効果が浸透するとともに勢いを増すとみられます(図4右)。今年通年の経済成長率は+5.9%と前年の+6.2%より鈍化した後、来年は+6.2%前後へと加速すると予想されます。(入村)

【図3】急回復する経常歳出(左)、海外からの来訪者が急増(右)



出所) フィリピン予算管理省(DBM)、フィリピン観光省、CEIC

【図4】建設業が急回復(左)、今年は累計3回の利下げを実施(右)



出所) フィリピン国家統計局、フィリピン中央銀行(BSP)、CEIC

・本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会