

## 好調を維持するフィリピン経済の展望

### 【ポイント】

1. 現状のフィリピン経済は、海外労働者からの送金を下支えとした堅調な個人消費を背景に好調を維持している。
2. ドゥテルテ大統領は、2018年から2022年までの中期計画「フィリピン開発計画」を発表しており、その中でインフラ投資を進める方針を明確にしている。
3. インフラ投資に伴う財政悪化を回避するため、フィリピン政府は税制改革を進めており、所得税の減税と物品税等の増税を組み合わせることで歳入増加を図る方針である。
4. 計画が予定通りに進捗すれば、外国企業の投資増等を背景に、将来的に経済構造の変化が期待できるだろう。

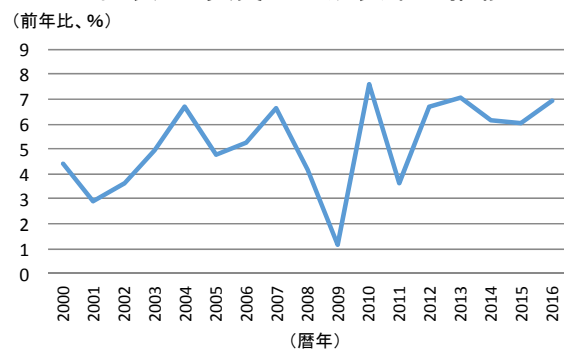
フィリピン経済は、海外へ働きに出る労働者からの送金による旺盛な個人消費や政府支出等に支えられ、足元で好調を維持している。2017年に発表された中期計画や2017年末に議会で可決された税制改革法案の成立を背景に、2018年も堅調な経済成長が期待されている。今回はフィリピン経済の現状と展望について考える。

### 1. 現状のフィリピン経済

フィリピンは1億人を超える人口を抱え、平均年齢は24.2歳（2015年）と若く、合計特殊出生率は年々低下しているものの2.96人（2015年）を維持しているなど、人口ボーナス期が比較的長く継続する成長期待が高い国である。また、フィリピンは、Overseas Filipino Workers と呼ばれる海外へ働きに出る労働者が1,000万人を超え、国民の10人に1人が海外労働者という特殊な国でもある。

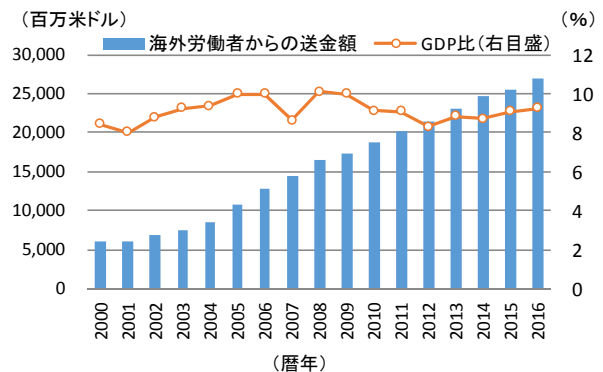
2000年以降の実質GDP成長率を見ると、2008年のリーマンショック時以降においても、マイナス成長に陥ることはなく、2010年からの平均成長率は6.3%に達している（図表1）。実質GDPの内訳を見ると、個人消費が70%程度を占めており、個人消費への依存度が高い経済構造となっている。この個人消費を下支えするのが海外労働者からの送金である。海外労働者からの送金

図表1. 実質GDP成長率の推移



（資料）Bloombergより富国生命インベストメント（シンガポール）作成

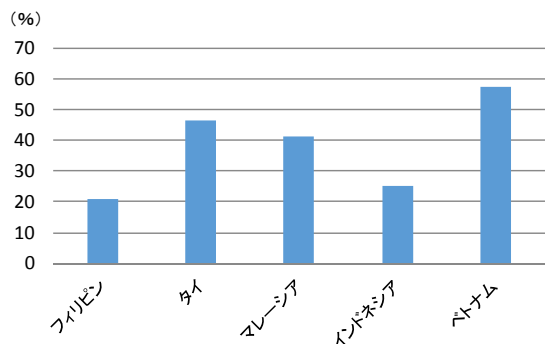
図表2. 海外労働者からの送金額とGDP比



（資料）Bloombergより富国生命インベストメント（シンガポール）作成

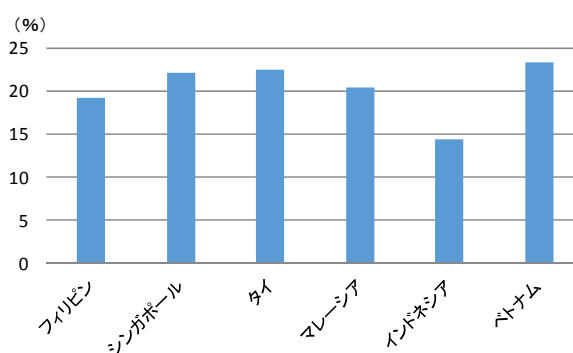
額は年々増加している上、フィリピンペソ安に伴う手取り額の増加もあり、足元では GDP の 9.2% にのぼる (図表 2)。一方で、海外からの直接投資が少なく、GDP に対する歳入は ASEAN 諸国と比較しても相対的に低いことから、インフラ整備の遅れが目立っている (図表 3、4)。海外からの直接投資が少ない理由としては、治安の悪さや政治の不安定さ、外国企業に対する規制の厳しさ等が挙げられる。ただ、規制については、国外銀行参入の自由化や外国籍船の輸送許可が実現するなど、徐々に規制は緩和される方向に進んでいる。

図表 3. 海外からの直接投資 (対 GDP 比)



(資料) 国連貿易開発会議より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表 4. 歳入 (対 GDP 比)



(資料) IMFより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

## 2. フィリピン開発計画

フィリピン国家経済開発庁は 2017 年 3 月に 2022 年までの中期計画であるフィリピン開発計画 (Philippine Development Plan) を発表している。主要な目標として (1) 社会構造の強化: 汚職対策や規制改革、司法の改善などを通じて国民と政府が信頼できる社会を築く、(2) 不公平感を低減させるための変革: 生産性向上による国際市場での影響力強化、ビジネス手続きの簡素化、義務教育の推進等で不公平感の低減、(3) 潜在成長力の増進: 前アキノ大統領時代のマクロ経済政策を維持する一方、簡潔かつ公正な税制改革を行うことで、持続的な成長の実現、の 3 点を掲げている。この中期計画の中で特に注目を集めているものがインフラ投資に関する数値目標であり、インフラ投資を 2017 年の対 GDP 比 5.4% から 2022 年には 7.4% に段階的に引き上げるものである。その他にも、実質 GDP 成長率や貧困率、税収の対 GDP 比、財政赤字の対 GDP 比、モノやサービスの輸出額など様々な項目が数値目標として掲げられている (図表 5)。

注目を集めるインフラ投資については、「ビルド・ビルド・ビルド」と名付けられたより詳細な計画が発表されている。2018 年 1 月現在で 70 件のプロジェクトが予定されており、インフラ投資に 2022 年までの 6 年間で約 8 兆円を支出する計画となっている。主な内訳は鉄道・道路・橋梁が 32 件、空港 18 件、新都市 7 件、大量輸送 6 件、港湾 3 件であり、金額ベースの内訳は鉄道・道路・橋梁が 52% と最も多くを占めている (図表

図表 5. フィリピン開発計画の主な目標

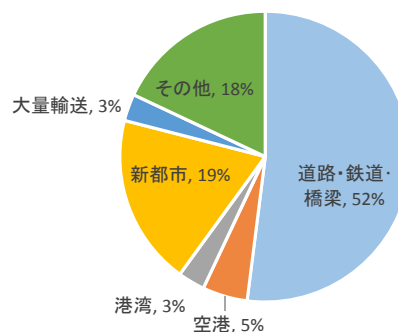
	基準年	基準値	目標値
実質 GDP 成長率			7~8%
一人当たり所得	2015	3,550US\$	5,000US\$
インフレ率	2016	1.8%	2~4%
貧困率	2015	21.6%	14%
失業率	2016	5.5%	3~5%
歳入の対 GDP 比	2016年1~9月	15.9%	17.7%
税収の対 GDP 比	2016年1~9月	14.2%	17%
財の輸出額	2016年1~9月	328億US\$	610~622億US\$
世界競争力インデックス	2016	上位40%	上位25%
インフラ投資の対 GDP 比	2017	5.4%	7.4%
国道における路面性状 (国際ラフネス指数)	2015	4.62	3.0
国際線往復便の数	2015	210,813	278,690

(資料) フィリピン開発計画より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

されている。主な内訳は鉄道・道路・橋梁が 32 件、空港 18 件、新都市 7 件、大量輸送 6 件、港湾 3 件であり、金額ベースの内訳は鉄道・道路・橋梁が 52% と最も多くを占めている (図表

6)。一方で、政府はインフラ投資の拡大によって、財政赤字が過度に膨らむことがないように、配慮する姿勢を示している。フィリピン開発計画における財政赤字の対GDP比の目標については、2016年1～9月の2.1%に対し、2022年で3.0%と小幅に悪化する見込みとなっているものの、格付機関の格付については計画の中でも現在のBBB格からの改善もしくは維持を目標としている。歳入に関しては、インフラ投資の一部に充当できるよう歳入増加に向けて税制改革にも乗り出している。

図表6. インフラ投資の内訳（金額ベース）



(資料)フィリピン政府資料より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

### 3. 包括的税制改革

2017年12月にドゥテルテ大統領が包括的税制改革法案(Comprehensive Tax Reform Program: CTRP)の第1弾である税制改革歳入促進法(Tax Reform Acceleration and Inclusion Act: TRAIN)に署名し、2018年初頭から新たな税制が施行されることとなった。この法案は、簡素でより公平な税制への改正を目指し2017年当初から議会で審議されていたものであり、今回の税制改正に伴う税収増はインフラ投資のための財源や教育、ヘルスケアへの支出に充当されることとなる。

税制改革歳入促進法では、個人所得税を減税する代わりに付加価値税や物品税等を増税することで、トータルでは初年度で約900億ペソの税収増を見込んでいる。詳細については、個人所得税は、旧税制では年収1万ペソからの累進課税となっていたが、新税制では25万ペソ以下は所得税が免除されることとなり、25万ペソ超からの累進課税となる(図表7)。一方、増税される項目に関しては、付加価値税(VAT)は免税範囲が縮小され、物品税は、ガソリン・軽油、自動車、砂糖、人工甘味料入り飲料などが増税されることになっている。年収25万ペソ以下の所得税免除によって、個人納税者のうちの9割以上が所得税を払う必要がなくなるようだが、ガソリンや砂糖、自動車など生活必需品の税金を上げることで、歳

図表7. 個人所得税の新旧対比表

旧税制		税率
年収(単位:PHP)		
10,000 以下	10,000 以下	5%
10,000 超	30,000 以下	500PHP+10,000PHPを超える部分の10%
30,000 超	70,000 以下	2,500PHP+30,000PHPを超える部分の15%
70,000 超	140,000 以下	8,500PHP+70,000PHPを超える部分の25%
140,000 超	250,000 以下	22,500PHP+140,000PHPを超える部分の25%
250,000 超	500,000 以下	50,000PHP+250,000PHPを超える部分の30%
500,000 超		125,000PHP+500,000PHPを超える部分の32%

新税制		税率
年収(単位:PHP)		
250,000 以下	250,000 以下	免除
250,000 超	400,000 以下	25,000PHPを超える部分の20%
400,000 超	800,000 以下	30,000PHP+400,000PHPを超える部分の25%
800,000 超	2,000,000 以下	130,000PHP+800,000PHPを超える部分の30%
2,000,000 超	5,000,000 以下	49,000PHP+2,000,000PHPを超える部分の32%
5,000,000 超		1,450,000PHP+5,000,000PHPを超える部分の35%

(資料)フィリピン財務省資料より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表8. 税制改革と歳入への影響度 (GDP比)

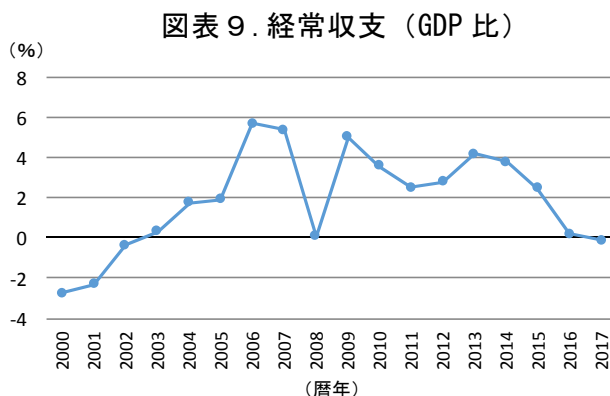
	(単位、%)				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
所得税の減税	-0.8	-0.8	-0.8	-1.0	-1.0
VAT対象の拡大	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ガソリン税増税	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6
自動車税増税	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
人工甘味料入り飲料増税	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
その他	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
歳入への影響度	0.8	1.2	1.3	1.1	1.1

(資料)フィリピン財務省資料より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

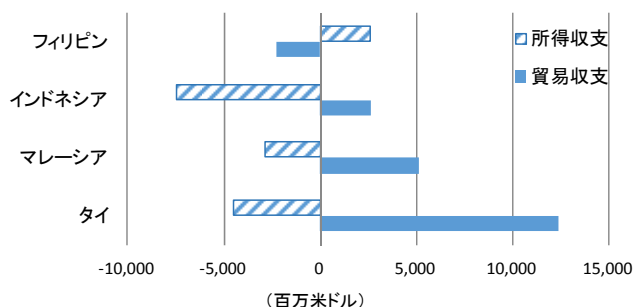
入に対してはプラスの影響となる見込みである（図表 8）。また、フィリピン財務省は包括的税制改革法案の第 2 弾を 2018 年 1 月中に議会に提出することを発表しており、法人税率を引き下げ一方で、各種税制優遇措置を見直すことにより、更なる税收増加を目指す予定である。

#### 4. 懸念される経常収支とインフレ率

足元では消費にけん引される形で好調を維持しているフィリピン経済であるが、経常収支については近年悪化傾向となっており、2017 年には 15 年ぶりに経常赤字となった模様である（図表 9）。フィリピンは従来外国企業に対する規制が厳しく、参入する外国企業が少なかったため、製造業の育成が遅れている。更に、エネルギー、食料品の純輸入国であることから恒常的に貿易赤字国となっている。それを海外労働者からの送金等の所得・サービス収支により経常黒字を維持してきた。一方、マレーシアやタイについては、所得・サービス収支は赤字であるものの、製造業を中心とした好調な輸出を背景に貿易黒字を積み上げることで経常黒字となっている（図表 10）。フィリピンでは、今後インフラ投資の進捗に伴う資材等の輸入増が予想されており、経常赤字拡大を抑制するために税制改正等を通じた歳入増加により一層力を入れる必要があるだろう。また、インフレ率についても輸入増加や税制改正の影響を受けて上昇が見込まれている。フィリピン中銀は、インフレ率の急速な上昇や景気過熱の兆候が見られた際は、利上げを行いインフレ率や景気の過熱を抑制するなどの政策調整も必要となるだろう。



図表 10. 経常収支内訳（2017 年 4～6 月期）



#### 5. まとめ

フィリピン経済は、2018 年もインフラ投資の拡大に伴う景気浮揚効果で堅調に推移する可能性が高いと考えているが、汚職などの政策停滞要因を排除し、当初の予定通りインフラ投資が実施されるかどうかは注意深く見守る必要があるだろう。税制改正に伴う歳入増加への取組みについても、今後議会で議論される税制改正の動向が引き続き注目される。また、好調な内需に伴う輸入増加や今般の税制改正を受けて、インフレ率の上昇も予想されており、利上げの実施状況に加えて経済や為替に与える影響にも留意が必要だろう。

インフラ整備や海外企業への規制緩和等が進捗すれば、外国企業による投資増加も予想され、個人消費に依存する経済成長から消費と投資の両輪がけん引する経済成長への構造変化も期待できるだろう。

(富国生命インベストメント (シンガポール) 西牧 純平)