

特集

After LEHMAN Shock

フィリピンにおける政策対応 —財政制約と雇用・経済成長維持との綱引き

柏原 千英

一九九〇年代末のアジア経済・金融危機に影響を受けた東・東南アジア諸国は概ね三〜五年で銀行部門の再建に目処をつけたが、影響が比較的軽微だとされたフィリピンでは約一〇年を要し、リーマンショックの影響が顕著となった二〇〇八年末に、全金融機関の不良債権比率がアジア危機以前の水準（五％以下）に戻ったばかりであった。また、同国にとって多数の海外就労者（以下OFW）受入国のひとつであり、企業進出や国内証券市場への投資資金をつうじて経済的にも重要な米国発の金融危機は、大統領選を一年半後に控えた政権交代期に、新たな政策対応を迫った。本稿では、リーマンショックによるフィリピン経済への影響とアロヨ政権（当時）が実施した政策対応、二〇一〇年六月末に発足したベニグノ・アキノ政権の経済政策を概観する。

●リーマンショックの影響

①金融市場と海外投資資金の傾向

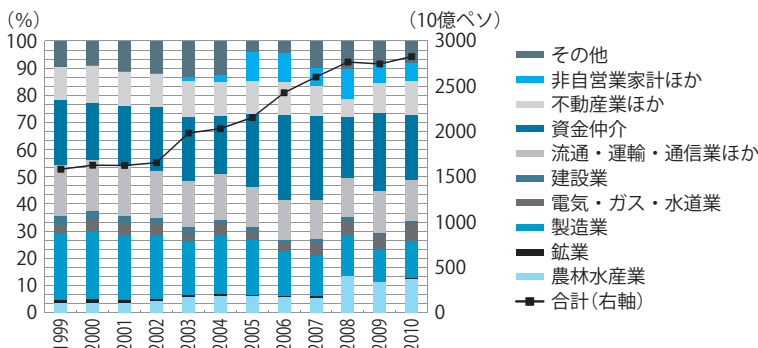
国内銀行部門は二〇〇二年に制定された特別目的会社法によって不良債権の切り離し、債権・取得担保売却取引関連諸税の減免を受けて財務状況の改善を行う一方、二〇〇三年頃から融資残高を回復させつつ、リスク回避・低減を中心とする資産運用を行ってきた。図1を見ると、その与信方針の傾向が読み取れる。第一に、産業部門向け融資の伸びは融資残高増と比較すると小さく、そして第二に、非自営業家計など個人向け融資と銀行間融資を含む金融仲介が大きく増加した。特に前者は、OFW送金を購入原資の一部とする自動車・住宅ローン残高の増加によるものと考えられる。なお、融資は

銀行部門全資産のうち四割強を占める。融資以外の資産では、二割強を証券（うち八〜九割をフィリピン政府や国内企業が発行する債券と株式で保有）、現金や銀行間勘定等が約一五％を占める一方、証券投資は約二％であり、保守的な運用姿勢を維持している。仕組み債などの複雑な金融商品への投資が資産に占める割合は非常に小さく、二〇〇八年末時点で配当からの減収が見られること、国内大手二行が引当金を積み増したことを除くと、リーマンショックの影響は限定的であったと言える。

他方、市場規模は小さいものの、主要なプレーヤーが外資系金融機関であった国内資本市場では、海外投資家の影響を受け、二〇〇七年後半から変化が見られた（図2）。発行市場の九五％

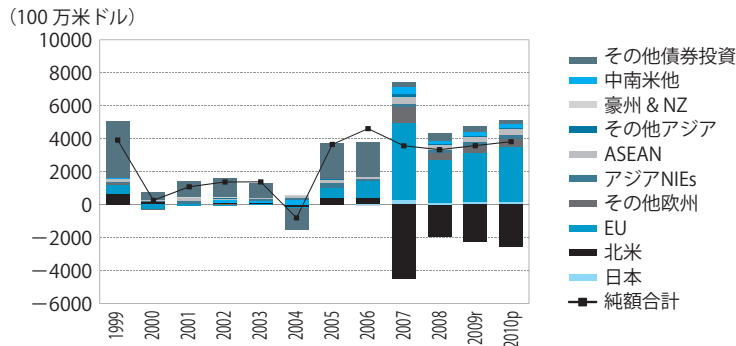
を占める国債の売買が中心であった海外ポートフォリオ投資は、フィリピン国内景気の回復や二〇〇四年頃から本格化した電力産業民営化への外資参加等を背景に増加傾向にあったが、二〇〇七年末には減少に転じた。特に顕著な傾向を見せたのが米国資本の債券・株式投資であり、約四五億ドルにのぼる流出超となった同年以降、現在まで年末時点の純額平均で二

図1 ユニバーサル・商業銀行の産業別与信残高



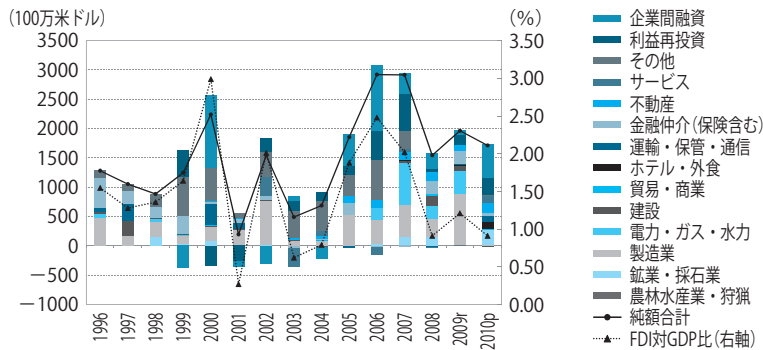
(出所) 中央銀行ウェブサイトおよび年報（各年版）より作成。

図2 地域別海外ポートフォリオ投資



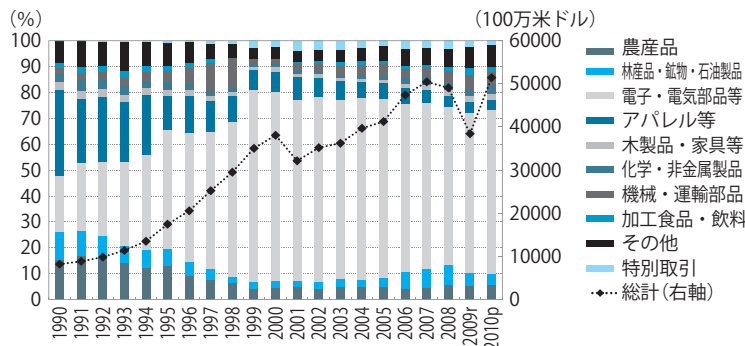
(注)r: 改定値、p: 暫定値。
 国・地域別項目は株式・証券純投資額の合計。「その他債券投資」は、①2006年まで全投資国の合計（国別詳細なし）、②2007年以降は国・地域項目に含まれない国・経済による投資純額。
 (出所) 中央銀行ウェブサイトおよび年報（各年版）より作成。

図3 業種別FDI実績（中央銀行届出・純額ベース）



(注)r: 改定値、p: 暫定値。中央銀行は1999年よりFDI統計区分を変更。1996～1998年データは相応する業種に調整済み。
 (出所) 中央銀行ウェブサイトより作成。

図4 輸出額と主要輸出品目シェア



(注)r: 改定値、p: 暫定値。
 (出所) 中央銀行ウェブサイトおよび年報（各年版）より作成。

電子・電気部品のほか、衣料品、その他加工製品が約八割を占める(図4)。これら製品の輸出額は二〇〇八年第3四半期から前年同月比マイナスに転じ、同年末から翌年第1四半期にかけて減少率が四〇％を超えた。プラスに転じたのは同年末(衣料品の回復は二〇〇一年第1四半期)であり、二〇〇九年末時点の輸出額は前年同月比プラスに転じた。電子・電気部品のほか、衣料品、その他加工製品が約八割を占める(図4)。これら製品の輸出額は二〇〇八年第3四半期から前年同月比マイナスに転じ、同年末から翌年第1四半期にかけて減少率が四〇％を超えた。プラスに転じたのは同年末(衣料品の回復は二〇〇一年第1四半期)であり、二〇〇九年末時点の輸出額は前年同月比プラスに転じた。

○億ドルを超える流出超となっている。上昇基調にあった株式市場も同時期に下落トレンドとなり、総合株価指数は外資と交替に主要プレーヤーとなった国内資本の売買によってピーク時(二〇〇七年一〇月)水準に戻るまで、約三年を要している。

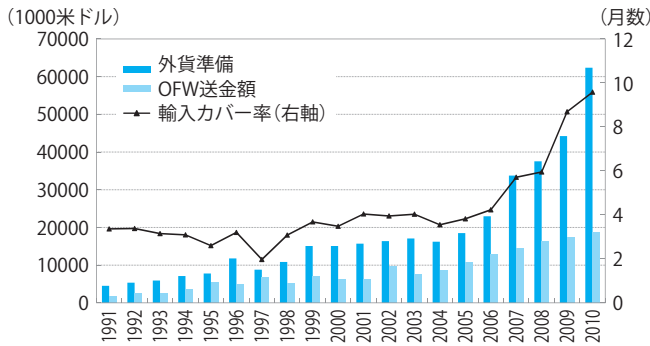
海外直接投資(以下FDI)も同様の傾向を見せた(図3)。一九九〇年代以降、製造業を除くと

各年毎に金額・業種ともに振幅が大きく安定的ではないが、二〇〇四年から増加傾向にあった実績は二〇〇八年末には前年比四五％以上の大幅減となり、翌年には反転するものの、昨年度(暫定値)は再び前年比一二％減となった。業種別に見ると、投資減や純流出では電力・ガスなど社会基盤事業、増加では製造業や鉱業、不動産業への投資動向がもたらす影響がある。

②輸出、雇用への影響
 フィリピンは主に電子・電気部品の供給国として東南アジア地域の生産ネットワークに組み込まれ、なおかつ中東・アジア・欧米諸国等に年間百数十万人の労働者がOFWとして就労している。GDP約一〇％に相当するOFW送金は国内消費原資としても重要であるため、先進諸国の景気が实体经济に及ぼす影響は無視できない。

同国の主要輸出品は先に挙げた電子・電気部品のほか、衣料品、その他加工製品が約八割を占める(図4)。これら製品の輸出額は二〇〇八年第3四半期から前年同月比マイナスに転じ、同年末から翌年第1四半期にかけて減少率が四〇％を超えた。プラスに転じたのは同年末(衣料品の回復は二〇〇一年第1四半期)であり、二〇〇九年末時点の輸出額は前年同月比プラスに転じた。

図5 OFW送金額、外貨準備高（純額）と輸入カバー率



(出所) 中央銀行ウェブサイトより作成。

出額は前年比二二%減となった。主要品目の輸出額が停滞し始めた時期は、フィリピン国内で操業中の多国籍企業に雇用調整の動きが出てきた時期とも重なる。次項で述べる危機対応策発表当初、政府は二〇〇九年中の新たな国内失業者数を二〇万人と予測していたが、同一月には一〇万人にのぼった。労働・雇用局のマニラ首都圏の大企業に関する統計では、二〇〇八年第4四半期には製造業、金融機関、不動産関連、外食・観光産業で離職率が就職率を上回り、

二〇一〇年第2四半期にも失業率が八%を記録するなど、不安定な状態が続いている。また、OFWの就労を管轄する海外雇用庁の統計(参考文献①)では、二〇〇八〜一〇年末の全就労者数は中東諸国での就労者数・契約件数増により前年度比一〇%以上の増加を記録したものの、欧米諸国での新規および再雇用が激減した。特に米国では、二〇〇九年末の再雇用者数は前年比三〇%に縮小し、全OFW送金の約四割を占める送金額も、同年末に初めて減少した(フィリピンへの送金額全体としては減少していない。図5参照)。

●「経済回復プラン」の概要と効果

前述のような経済構造のもとでは、先進国の景気が貿易収支だけでなく、国内外での就労や直接・ポートフォリオ投資に大きな影響を及ぼす。二〇〇九年一月、当時のアロヨ政権は財政均衡の目標達成年度を二〇一〇年から二〇一一年に先送りし、①持続的成長の確保と成長目標の達成、②年度前半での年間公共投資額の七割相当の支出、最大一八万人の雇用創出、③生活保護等の支給による被影響

者(最貧困層、帰国OFW、輸出産業従事者)への支援、④物価の低位安定の維持、⑤景気回復期への準備としての競争力向上(奨学金、職業訓練など)を目的とする、総額三三〇〇億ペソ(約六三〇〇億円)の「経済回復プラン」(以下ERP)を発表した(表1)。二〇〇八年末までの議会審議で承認済みの予算措置が多く計上されていることもあり、「真水」部分は総額の三分の一程度ではあるが、例年の予算案とその支出を比較すると、少なくともERPの主要施策を担当する省の予算は、重点的に配分されたと評価できよう。臨時雇用対策としてのインフラ関連公共支出の前倒しは不況期における建設業への恩恵となり、一定の成果を上げている。二〇〇九年度第1四半期終了時の政府支出総額は前年度並みであったが、投資支出は五九%

表1 ERPの内容

施策の内容		
雇用対策	OFW対象	契約打ち切り・終了による帰国者への生活保護 再出国に向けた職業訓練の提供 雇用労働省に新雇用先紹介のための専門部署設置
	国内労働者対象	公共投資の年度前半での前倒し実施→一時雇用創出(18万人) 解雇者への未払い給与補填 官民で解雇回避の申し合わせによる130万人の雇用創出 官民による大規模インフラ事業基金(1000億ペソ)の設立
	物価対策	基礎品目の関税引下げ(食用小麦、セメント等@0%、2009年初～) 米輸入(2010年度予定分)の前倒し実施 基礎疾患常備薬の価格引き下げ指導
金融対策		政策金利引き下げ(2008年12月～2009年7月、計2%、1992年以降の低水準) 法廷準備率引き下げ(2008年11月、2%) BSPの再割引資金増額(200億ペソ→2008年11月:400億ペソ→2009年2月:600億ペソ) 政府系金融機関・国営企業等によるインフラ・住宅投資を総量規制から除外
	財政措置	財政均衡の達成目標年度を2010年から2011年に先送り
	<p>[予算措置]</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 社会保障・小規模自治体のインフラ事業: 1500億ペソ ● 中低所得者向け所得税減税: 200億ペソ* ● 法人税減税: 200億ペソ* ● 公的年金支給額への追加: 300億ペソ* ● 輸出支援基金: 26億ペソ等、総計3300億ペソ 	

(注) 右枠内: ERP発表以前に2009年度予算法案の審議時点で決定済みの措置。
(出所) NEDAウェブサイトより作成。

の増加を見せ、同年末時点の完全失業率(七・五%)は前年同比〇・一%増にとどまった。他方、国営金融機関に帰国OFW向け生活一時金を融資させる法

案の議会通過が二〇一〇年四月に遅れたり、中銀が二〇〇八年末から導入した総額六〇〇億ペソの再割引資金がほとんど中小・地方銀行に活用されなかったことが報道されるなど、緊急対策を実行するタイミングのずれや、実施における地域間格差が生じたこと、また、一〇〇〇億ペソを目指した大規模インフラ事業基金設立計画が、企業側の協力を得られなかったために二〇〇九年中に頓挫するなど、任期終了直前のアロヨ政権の求心力の弱さが露呈する側面もあった。さらに、同年九月一〇月にマニラ首都圏を襲った深刻な台風災害への対処に迫られたためか、大統領府や国家経済開発庁（以下NEDA）、中央銀行をはじめとしてERP諸施策の実効性を評価・検討した関係省庁が全くないことは、フィリピンにおける政策運営の問題点を明らかにしたともいえる。

●ベニグノ・アキノ政権と経済・金融政策課題

二〇〇九年に一・一%まで縮小したGDP成長率が翌年には七・三%を記録したフィリピン経済だが、他のASEAN諸国等（例え

ばタイ、マレーシア、インドネシア、韓国）と比較すると、一九七〇年代以降の一人当たりGDPの成長速度、国内投資総額GDP比、固定資本形成などで遅れを取っている。二〇一〇年度レベルのGDP成長を継続するには、国内投資対GDP比二五%を一定期間維持しなければならぬとも推計されるが（参考文献②）、このような状況になった要因には、長年にわたる赤字基調の財政や、汚職疑惑などによる政治的不安定が経済の悪循環を生んでおり、これらが改善されていないことがある。二〇一〇年六月の教書演説で、①汚職の撲滅とこれに伴う財政改善・効率化、②教育制度の充実と人的資源の育成、③インフラ整備の促進、を中心的な方針として掲げたアキノ大統領であるが、実現に不可欠であり、また、歴代大統領が就任後三カ月から半年以内に公表してきた重点審議法案や国家中期開発計画が、今年二月末になってようやく概要が明らかになるなど、現政権の出足は遅い。

①重点審議法案

上下院制を取るフィリピンでは、両議会に常時あわせて数百の法案が提出されている。現政権発

足時に提出されていた約一八〇法案のうち、大統領および議員・実業代表者開発諮問委員会が最優先に法制化すべきと定めた法案は二三、なかでも喫緊に法制化される必要があるものを整理すると、表2のようになる。とりわけ国内で操業している海外企業からの整備要請が常に高いのが、電気・水道・運輸システム等の社会基盤である。しかし、政府には公共投資に回せる財政的余力が小さいため、前述の教書演説③で挙げられたように、現政権では公共投資に民間資本を導入（以下PPP）し、道路、鉄道などの整備に本腰を入れようとしている。前政権では発電施設の民間への売却や送電業務・メンテナンス事業の民間委託契約を行ってきたが、PPPの実行を可能にする投資関連法を改正することによって、これを他の建設・整備事業の分野にも拡充する予定だろう。すでに昨年一〇月、大統領とNEDAは法案審議に先駆け、試験的物件として早急な契約を目指す総額七四〇〇億ペソ（約一兆四〇〇〇億円）にのぼる鉄道延長、地方空港建設・整備、高速道路、首都圏の水道設備改善などからなるインフラ投資一〇案件を

発表しているが、実行への見通しは不透明なままである。

②「中期開発計画」の概要

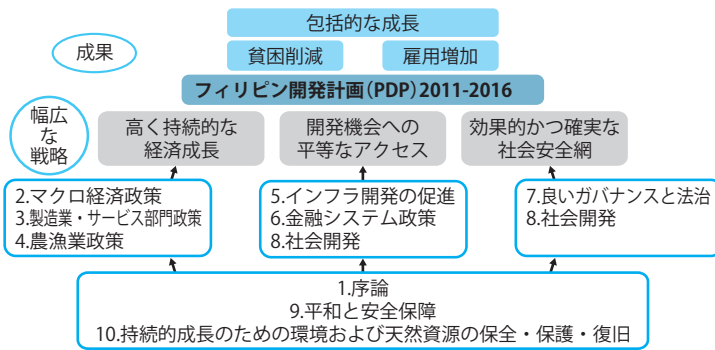
六年間の任期に合わせ、大統領とNEDAが策定する中期開発計画の全文はまだ公表されていないものの、その基本的方針や構成は図6のとおりである。「包括的な成長」を目標に、成果としての「貧困削減」と「雇用増加」を実現するための戦略として中期開発計画を位置づけており、中心的な項目として、①高く持続的な経済成長、②発展機会への平等なアクセス、③効果的で確実な社会的安全網を挙げている。

表2 主な優先審議法案

インフラ（PPP）関連	貧困・教育対策関連	その他
・BOT法改正法案	・国営食糧公社改革法案	・財政責任法案
・電力産業改革法改正法案	・基礎教育期間延長法案	・国軍近代化法案
・政府調達法案	・住宅・都市開発省設立法案	・シー・レーン設置法案
・独占禁止法案	・公的健康保険法案（貧困層対象）	・証人保護法案
・国有地利用法案	・水道施設規制法案	・内部告発者保護法案

（出所）BusinessWorld紙アーカイブより作成。

図6 開発計画2011-2016の概要



(出所) NEDAウェブサイトより作成。

資金アクセスを向上させる意図が強調されている。先進国金融市場での危機や停滞に影響され、二〇〇四年頃からO F W送金は年々急速に増加しており、これら資金の国内滞留と投資資金としての活用を、市場や金融機関をつうじて活性化させようとしているようだ。ただし、法としては成立している不動産信託投資や市場性貯蓄商品などの金融関連法も、具体的な金

融商品が実現するよう、所管・関係各省に実施規則の作成を急がせなければならぬ。

●おわりに

七%を超えるフィリピンの失業率は、東南アジア地域でも最も高いレベルにある(参考文献③)。

財政余力は少ないながら所得格差を縮小し、徐々にでも国民全般の所得レベルを向上させるためには、何よりも雇用の確保が先決であるというアキノ政権の方針は正しいだろう。しかし、国内経済・財政における「財政難→低調な公共投資→外資・国内資本による投資活動の停滞→不十分な雇用創出→税収の停滞→恒常的な財政難」という悪循環は、歴代政権が立案した政策が実行されなかったり、不十分あるいは非効率的であったこと、蓄積でもある。まずは、優先審議法案のうち、PPP関連諸法案を早期に成立させることが肝要である。そのためには、これら法案のうち「一〇数案を今年前半には成立させる」とする議会に対し、アキノ大統領自身が影響力を十分に発揮しなければならぬ。また、O F W送金を国内投資資金として十分に活用するには、国内

証券市場の整備・強化が急務である。再選のない現行の大統領制のもとでは、残された時間は実質四年半余りである。これを長いと見るか短いと見るかは、アキノ政権が今年度中にどれ程の成果を挙げられるかにかかっている。

(かしわばら ちえ/アジア経済研究所 金融・財政研究グループ)

《参考文献》

- ① Philippine Overseas Employment Authority (POEA) [various issues] *Overseas Employment Statistics*. Manila: POEA.
- ② Joseph T. Yap [2011] "The Philippine Economy in 2010 and Prospects for 2011." *Development Research News*, Vol. XXIX, No. 1, pp. 1-14, Manila: Philippine Institute for Development Studies.
- ③ International Monetary Fund (IMF) [2011] *World Economic Outlook*, April 2011, Washington, D.C.: IMF.