

## フィリピン

2019年入り後も景気減速が続く見込み

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 塚田 雄太

E-mail: tsukada.yuta@jri.co.jp

## ■2018年末にかけてインフレ率はピークアウト

現行統計基準で過去最高を更新していたフィリピンのインフレ率が、2018年10月をピークに低下に転じている。2018年12月の消費者物価上昇率は+5.1%と、7カ月ぶりの水準まで低下した(右図)。

インフレ率が低下に転じた背景として以下の2点を指摘できる。第1に、原油価格の下落である。2018年10月に78米ドル/バレル台だった原油価格(ドバイ)は、世界景気の減速懸念等を背景に、その後は下落に転じ、12月には56米ドル台まで低下した。燃料価格の低下は、ジブニー(フィリピン式乗合バス)等交通機関の運賃だけでなく、各種財の輸送コストにも波及し、物価全体を大きく押し下げた。第2には、食料品価格の高騰が落ち着いたことがある。食料品価格は、夏の台風被害を受けコメ等を中心に供給不足が起きたことから、9、10月に上昇ペースが加速していた。その後、農作物が収穫期に入ったことに加え、政府が食料輸入を進めたことから、食料需給は緩和に向かい、食料品価格の上昇ペースも大きく鈍化した。

先行きを展望すると、インフレ率は2019年前半中には中銀のターゲットレンジ内へ収束するとみられる。その理由は、引き続き上述二要因が働くことに加え、2018年1月の物品税増税の影響はく落や、米国利上げペースの減速に伴うペソ安一巡による輸入インフレ圧力の後退がインフレ率を押し下げると予想されるためである。

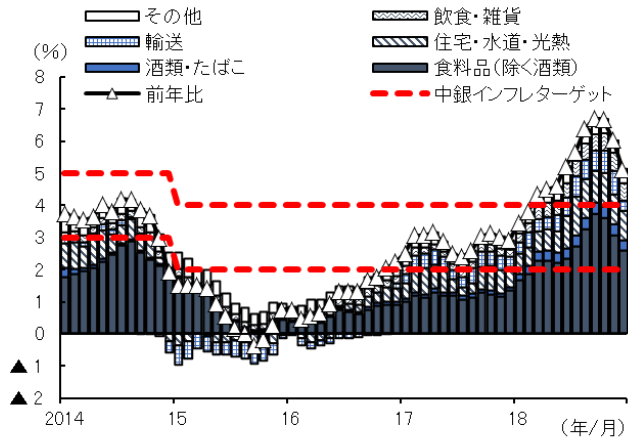
## ■インフラ予算執行の遅れが景気を下押し

このように先行きのインフレ圧力が弱まることで実質可処分所得が高まるとみられ、実質GDPの約7割を占める民間消費の持ち直しが期待できる。一方、景気の下支え役であった投資が減速するため、2019年1~3月期の景気は減速を余儀なくされよう。これは、2019年度予算案が2018年内に採択できなかったためである。

2019年度予算案は、2018年7月にドゥテルテ大統領から上下両院に上程された。しかし、予算案で閣僚の親類に対する便宜供与がなされているとの疑惑から下院で審議が紛糾し、下院の可決は11月にずれ込んだ。予算成立には、まだ上院での審議と両院の合同委員会による調整が残されており、予算管理省は12月半ばに2019年度予算の成立は早くとも2019年2月半ばにずれ込むとの見通しを示した。フィリピンでは、予算案が持ち越しとなった場合、暫定的に前年度予算が割り当てられるため、米国のように政府機関の閉鎖等は生じないものの、景気けん引役のひとつであるインフラ投資については、同一プロジェクトを二度実施することはできないため、事実上予算執行は停止されることとなる。

フィリピン国会は2019年1月14日より再開しているが、上院の審議や両院合同委員会での調整が滞れば、予算成立が遅れ、景気減速が長引くリスクに注意しておく必要がある。

＜消費者物価指数(前年比)と項目別寄与度＞



(出所) フィリピン統計局を基に日本総研作成

(注) その他は、消費者物価指数(総合)から、「食料品(除く酒類)」、「酒類・たばこ」、「住宅・水道・光熱」、「輸送」、「飲食・雑貨」を除いたもの。