

連載



前回見たように、マルコス政権はインフラ整備に邁進しているが、官民連携（PPP）方式を活用するなど財政面への配慮も忘れていない。国際通貨基金（IMF）によれば、フィリピン政府の財政赤字は新型コロナウイルス対策により2021年に国内総生産（GDP）対比で6.2%に達したが、2024年に3.8%、2025年には3.6%への改善が予想されている。また、一般政府の総債務残高のGDP比はコロナ禍前の2019年の37.0%から2021年には57.0%へと高まったが、その後横ばい圏で推移し、2025年も58.2%と見込まれている。物価面を見ても、フィリピンの消費者物価指数（CPI）上昇率は1994年の12.5%を最後に1桁台で推移している。2020年代に入ると、ロシアのウクライナ侵攻などにより同国CPIは2022～2023年に6%近い上昇となったが、フィリピン中央銀行による金融引き締めの効果もあり、2024年に3.2%上昇、2025年1～10月には前年同期比1.7%上昇と抑制されている。

こうした安定感のあるマクロ経済運営の背後には、中央銀行に加え、政策提言なども行う一部の経済団体やフィリピン大学経済学部を中心とした学識者の存在が認められる。同国では、「ピープル・パワー（民衆の力）」により誕生したコラソン・アキノ政権下で制定された1987年憲法で政府と市民社会組織との協力関係が規定されている。政権が交代しても経済閣僚には実務経験豊富なプロフェッショナルが採用され、例えば、マルコス政権発足当時の財務相にフィリピン中央銀行総裁のベンジャミン・ジョクノ氏、貿易産業相にフィリピン経営管理協会会長のアルフレド・パスクアル氏がそれぞれ指名された。

フィリピン中央銀行については、1993年7

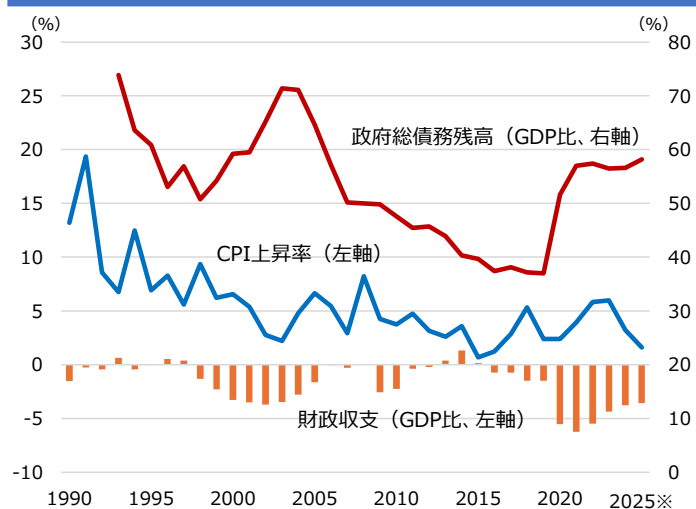
月の新中央銀行法の施行に伴い、旧中銀の業務を継承する形で設立され、政府から独立し、経済発展に資する物価安定の維持を主な使命とする組織とされた。同行は2002年からインフレターゲット政策を導入し、現在は2～4%を目標としている。同行に対する国際的な評価は歴史的に高く、米金融誌「グローバル・ファイナンス・マガジン」の「中央銀行総裁レポート2025」によれば、評価期間（2024年7月1日～2025年6月30日）において、エリ・レモロナ総裁は欧州中央銀行（ECB）のラガルド総裁などと同等の、上から3番目のAマイナスの評価を得ている。評価はインフレ抑制、経済成長、通貨安定、金利政策、政治的独立などの観点でなされ、105カ国を対象にAプラス（最高評価）～F（最低評価）でランク付けされている。レモロナ総裁については、高い透明性をもって中央銀行の考えを市場に伝えつつ、物価が落ち着く中で景気維持のために、2024年8月以降利下げを進め、一定の成果につながったと評価されている。

フィリピン経済はその成長性ととともに、適切なマクロ管理もあり持続性をあわせ持つと見られる。7～9月期の実質GDPは、台風など自然災害が相次いだことなどを背景に前年同期比4.0%増へ減速したが、26年にかけて、再び成長軌道に戻るものと期待できる。

（執筆：キャピタル アセットマネジメント

取締役 運用本部長 岡 栄一）

図表 フィリピンのCPI上昇率、財政収支と政府総債務残高のGDP比



※2025年はIMF予想

（出所）IMFのデータよりキャピタル アセットマネジメントが作成