

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

フィリピン共和国

【据置】

外貨建長期発行体格付	A－
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A－
格付の見通し	安定的
債券格付	A－

■格付事由

- (1) 格付は、堅調な内需を背景にした持続的な経済成長パフォーマンス、GDP 対比で低水準に抑制された対外債務や外貨準備の蓄積等に見られる対外ショックに対する耐性、堅固な財政基盤などを評価している。他方、農村開発などを通じた所得格差是正が引き続き課題である。22 年のフィリピン経済は、コロナウイルス感染症拡大収束に支えられて個人消費が堅調で、実質 GDP が感染症拡大前の水準を超えるなど、総じて回復基調にある。22 年 6 月に発足したマルコス政権は、インフラ開発を「Build, Better, More」政策として重視するなど、前政権の基本的なスタンスを引き継ぎさらに発展させてゆく方針を明らかにしている。22 年は景気回復を持続させるために財政支出を拡大させ財政赤字が GDP 比 7.3%と高止まりしたが、マルコス政権は「中期財政枠組」に基づく財政再建の基本方針を明確にしている。また、22 年末の一般政府債務残高対 GDP 比は 50%台で、JCR が A レンジに格付けするソブリンの中でも低い水準にあり、財政基盤の健全性が損なわれることはない JCR は考えている。海外からの労働者送金は堅調で、経済は対外ショックに対する高い耐性を発揮している。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 東南アジアで第 2 位の人口（約 1.1 億人）を有する島嶼国家。一人当たり GDP（購買力平価）は 10,512 米ドル（22 年）。実質 GDP は、堅調な内需を背景にコロナ禍の 20 年を除き 6%台の高成長を維持してきた。22 年には、経済の再開による雇用環境改善や堅調な海外労働者送金に支えられた個人消費の好調を背景に、実質 GDP 成長率は 7.6%を記録した。足元では、物価上昇のほか政策金利が引き上げられており、実質 GDP 成長率は 6%前後に鈍化するとみている。マルコス政権は、インフレーション、感染症の脅威、財政健全化などの短期的な問題と雇用創出、インフラ開発、官僚機構の効率性強化などの中期的な課題の双方に対処するため、22 年 7 月に「8 項目の包括的な社会経済政策アジェンダ」を発表し、再生可能エネルギーセクターの外資 100%投資への開放などの措置を実施した。22 年 12 月に発表したフィリピン開発計画のもとで、22 年から 28 年にかけてインフラ開発に毎年 GDP 比 5～6%支出する旨表明する一方で官民連携（PPP）を活用して民間資金動員を図るとし、PPP の利用促進のため BOT 法の施行規則を 22 年に改正した。インフラ開発の推進による景気の下支え効果が期待される。また、同計画では、貧困率を 21 年の 18.1%から 28 年までに 9%以下に減少させることを重要な目標として設定しており、農業近代化による生産性向上、付加価値向上等を通して所得格差の改善を図る方針である。
- (3) 政府はコロナ禍以前、財政赤字幅を GDP 比 3%程度に維持して財政健全化を推進してきた。感染症対策により 20 年以降財政赤字が拡大、22 年は GDP 比 7.3%となった。マルコス新政権は、前政権から引き続き税制改革を推進しており、不動産評価の見直しやデジタル取引課税、使い捨てプラスチックへの物品税課税などを通じた課税ベースの拡大を図るほか、財政支出効率化を通じて、25 年までに政府債務対 GDP 比率を 60%未満に、28 年までに財政赤字対 GDP 比を 3%にまで削減する方針を示している。22 年末の不良債権比率は 3.2%にまで低下しており、国内銀行部門は健全性を維持している。

- (4) 経常収支は、製造業の好転と個人消費の力強い回復により輸入が増加したため、21年にはGDP比1.5%の赤字に転じた。22年は資源価格上昇による輸入の増加と、経済回復を支える原材料、中間財および資本財の輸入量増加により、経常赤字幅が拡大する見込みである。対外債務残高は22年9月末でGDP比26.8%に抑制されているほか、外貨準備高は23年2月末で短期対外債務残高の6.1倍の993億米ドルと、高い水準を維持している。外貨流動性ポジションは堅固であり、今後世界的なリスクオフが再燃した場合でも、高い耐性を示すとみている。

(担当) 増田 篤・岩崎 晋也

■格付対象

発行体：フィリピン共和国（Republic of the Philippines）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第9回円貨債券（2018）	62億円	2018年8月15日	2023年8月15日	0.54%	A-
第11回円貨債券（2018）	408億円	2018年8月15日	2028年8月15日	0.99%	A-
第13回円貨債券（2019）	210億円	2019年8月15日	2024年8月15日	0.28%	A-
第14回円貨債券（2019）	179億円	2019年8月15日	2026年8月14日	0.43%	A-
第15回円貨債券（2019）	227億円	2019年8月15日	2029年8月15日	0.59%	A-
第16回円貨債券（2021）	550億円	2021年4月13日	2024年4月12日	0.001%	A-
第1回円貨債券（2022）（サステナビリティボンド）	520億円	2022年4月22日	2027年4月22日	0.76%	A-
第2回円貨債券（2022）（サステナビリティボンド）	50億円	2022年4月22日	2029年4月20日	0.95%	A-
第3回円貨債券（2022）（サステナビリティボンド）	71億円	2022年4月22日	2032年4月22日	1.22%	A-
第4回円貨債券（2022）（サステナビリティボンド）	60億円	2022年4月22日	2042年4月22日	1.83%	A-

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2023年3月7日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」（2021年10月1日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） フィリピン共和国（Republic of the Philippines）
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が提供した経済・財政運営方針などに関する資料および説明
 - ・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル