

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、堅調な内需に支えられた持続的な高い経済成長、低水準に抑制された対外債務、外貨準備の蓄積等の対外ショックに対する耐性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およびインフラ整備が引き続き重要課題である。22 年 6 月に発足したマルコス Jr.政権は、財政健全化とインフラ整備、貧困対策等を両立させる目標のもと各種施策を実行しており、足元まで着実に進展している。政権の取組を通じた経済成長と財政の改善によって信用力が向上していくとみており、今後の動向に注目している。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 12,103 米ドル（24 年）。24 年の経済は、良好な雇用環境や堅調な海外労働者送金に支えられた好調な個人消費およびインフラ投資による固定資本形成の伸びにより、実質 GDP 成長率は 5.7%を記録した。25 年は、外部環境に不確実性があるものの、堅調な内需により、実質 GDP 成長率は 5%台後半を想定している。マルコス Jr.政権は、「Build, Better, More」政策として、官民連携（PPP）により民間資金動員を活用し毎年 GDP 比 5～6%のインフラ投資を実現するとしている。24 年は、高速道路や鉄道の建設事業が進捗し、GDP 比 5.8%を記録した。24 年 11 月に、事業環境改善、付加価値税の適用範囲明確化、付加価値税および物品税の還付制度合理化、所得税優遇措置の明確化等の投資改善を目的とした包括的税制改革の改正法（CREATE MORE Act）が施行された。これら措置により税制インセンティブが強化され、投資環境の改善につながっている。フィリピン初のソブリンウェルスファンドが 25 年 1 月に国内の送電事業を運営する National Grid Corporation of the Philippines の 20%の株式を取得することで投資を開始しており、今後インフラ開発を支えることが期待されている。貧困率は、平均時給の上昇等を受け、想定より速いペースで低下している。
- (3) マルコス Jr.政権は、効果的かつ効率的な公共支出、および主要な税制改革の可決、遂行を通じて、28 年に財政赤字対 GDP 比を 3.7%にまで削減し、中央政府債務対 GDP 比率を 56.3%とする方針である。金利上昇により利払い費が増加しているが、基礎的財政収支の改善により、24 年の財政赤字は 5.7%となった。24 年末の政府債務対 GDP 比は約 60%で、JCR が A レンジに格付けするソブリンの中で低い水準にある。
- (4) 24 年の経常収支赤字は、旺盛な内需により、米や建築資材、IT 関連機器などの輸入が増加したため GDP 比 3.8%に拡大した。しかし、直接投資や証券投資の流入により、金融収支が黒字となり、経常収支の赤字を補っている。対外債務残高は 24 年末で GDP 比 29.8%に抑制されているほか、外貨準備高は 24 年末で 1 年以内に償還を迎える対外債務残高の 3.7 倍の 1,063 億米ドルと、高い水準を維持している。米国関税政策変更の影響で不確実性が高まっているが、外貨流動性ポジションは堅固であり、今後も対外ショックに対する高い耐性を維持するとみている。

（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 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 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 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：2025 年 6 月 3 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