

2025 年 9 月 17 日

12006

フィリピン共和国

長期格付

A-

見通し*

安定的

短期格付

—

※長期格付は、原則として長期発行体格付を表示

▼概要

フィリピン共和国は、7,000 を超える島からなる島嶼国家で、北部のルソン地域、中央部のビサヤ地域、南部のミンダナオ地域から構成される。国土面積は約 30 万 km²（日本の約 8 割）である。人口は東南アジアの中ではインドネシアに次いで第 2 位（24 年：1.13 億人）、名目 GDP はインドネシア、タイ、シンガポールに次いで第 4 位（24 年：4,616 億米ドル）と、国の規模は東南アジアの中でも有数である。

フィリピンは 100 以上の民族から構成されており、タガログ族、セブアノ族、タウスグ族などがある。また、マレー系のほかには中国系、スペイン系などが存在する。言語は、タガログ語をベースにしたフィリピン語が母語で、フィリピン語と英語が公用語となっている。また、ASEAN の中では唯一のキリスト教国であり、国民全体の 8 割以上がカトリック教徒である。一方、イスラム教は 5% 程度だが、その多くが同国南部のミンダナオ島に居住している。

▼政治・社会基盤

政治体制は大統領を元首とする立憲民主制に基づく共和国である。大統領は国民による直接選挙により選出され、任期は 1 期 6 年であり、再選は憲法により禁止されている。議会は上下両院の二院制である。

フェルディナンド・ロムアルデス・マルコス Jr.氏が、22 年 6 月に第 17 代フィリピン共和国大統領に就任した。副大統領はロドリゴ・ロア・ドゥテルテ前大統領の娘のサラ・ツィンメルマン・ドゥテルテ氏。就任当初両者は協力していたが、外交姿勢や改憲に対する温度差、麻薬対策、ドゥテルテ前大統領が国際刑事裁判所 (ICC) に提訴され逮捕状が出たことへの対応やサラ副大統領の公金使用をめぐる対立が深まっている。特に 24 年

11 月にサラ副大統領が、自身が殺されればマルコス Jr.大統領を暗殺するよう殺し屋を雇った旨発言したこと等を受け、25 年 2 月に下院で弾劾訴追が可決され、上院に送付された。5 月に行われた中間選挙によりマルコス Jr.大統領派とサラ副大統領派が拮抗している上院は、6 月 10 日に手続きに問題があるとして下院に審査を差し戻された。最高裁判所がサラ副大統領の弾劾を違憲とする決定を下したことを受け、8 月に上院は弾劾訴追案を中止することを決定している。

マルコス Jr.政権は、インフレーション、感染症の社会・経済面での損失、財政健全化などの短期的な問題と、より質の高い雇用創出、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」を発表した。本アジェンダに基づきフィリピン開発計画（23-28）を策定し、22 年 12 月に公表している。ドゥテルテ前大統領が推進してきた成長路線を継承し、インフラ開発や規制緩和、外資誘致を積極的に進めている。特にインフラ開発については、「Build, Better, More」政策として、官民連携（PPP）を活用して民間資金動員を図りながら公共インフラ投資を毎年 GDP 比 5~6% 実現するとしている。結果、公共インフラに 23 年、24 年ともに GDP 比で 5.8% 投資しており、計画は順調に進展している。また、28 年までに貧困率を 1 桁台に低下させることにも注力している。農業部門の賃金上昇等を通じて所得の底上げが図られており、23 年の貧困率は 15.5% と計画を上回るペースで低下している。

他方、アロヨ政権期以降、政府は主なイスラム系分離独立派勢力であるモロ・イスラム解放戦線（MILF）と和平交渉し、アキノ政権時の 14 年に「バンサモロ包括的和平合意」が成立した。これにより、既存のムスリム・ミンダナオ自治地域（ARMM）に取って代わる自治

政府の樹立に向けたプロセスに入り、18年に「バンサモロ・ムスリム・ミンダナオ自治地域（BARMM）基本法」が成立、19年にバンサモロ暫定移行政府（BTA）が設置された。コロナ禍により延期されたが、25年10月に初の議会選挙が行われる予定である。政府は、元戦闘員や反政府勢力を平和的で生産的な市民へと転換させることを目指す正常化プログラムの実施を急ピッチで進めている。25年7月現在、15年以降の累計で、合計26,145人のMILF戦闘員の除隊と銃器の廃棄に成功している。政府は、残存部隊と武器の完全な武装解除を加速させるため、MILFとの協議を進めている。

フィリピンにおけるテロリズム、急進化、暴力的過激主義による脅威は、軍事的措置と和平協定の実施によって和らいできた。過去数年間は、テロリストの投降と撤退が目立っている。軍事作戦により、24年にはモヒデン・アニンバンなどのテロリスト指導者が死亡した。MILFとの和平プロセス開始以来、政府は、開発介入プログラムと平和構築対策を実施し、平和と安全保障の課題に取り組んでいる。

▼経済基盤

フィリピンはインドネシアに次いで東南アジア第2位の人口を有する。特筆すべきはその人口動態における若年層人口の多さである。フィリピンの生産年齢人口（15～64歳）比率は、世銀によると23年時点で66%であった。生産年齢人口は当面増加する見込みであり、人口動態面から内需の押し上げ、また労働投入による潜在成長率の底支えにより、中長期的かつ安定した経済成長が期待される。フィリピンの一人当たりGDPは4,089米ドル（24年）にとどまるものの、コロナ禍の影響を受けた20年を除き、堅調な内需を背景に近年6%程度の高成長を維持してきた。24年の実質GDP成長率は、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、5.7%増を記録した。

フィリピンは、輸出指向型工業への転換が遅れ、製造業のGDP構成比は17.6%（24年）と低い。その一方、サービス業は、英語を話す能力の高い人材に支えられたビジネス・プロセス・アウトソーシングを拡大しており、また豊かな自然を背景に観光業にも強みがあるため、GDP構成比が徐々に拡大しており、24年には62.9%となっている。農林水産業のGDP構成比は徐々に低下しており、24年には8.0%となっている。し

かし、就業者のうち依然20%以上が農林水産業に従事している。

「8項目の包括的な社会経済政策アジェンダ」は、①食糧安全保障、交通網改善、クリーンエネルギー、②医療と社会保障、③教育、雇用、デジタル経済、④インフラ投資、⑤グリーン経済とブルー経済、⑥健全な財政管理と官僚機構の効率化、⑦市場競争の改善と公平な競争環境、⑧公衆秩序、安全、平和、安全保障で構成されている。フィリピン開発計画（23-28）は、長期ビジョン「AmBisyon Natin 2040」に沿った第2次中期計画である。16年に採択されたこの長期ビジョンは、40年までに上位中所得国となり、安定し安全で貧困のない社会の実現を目指している。同計画では特にデジタル化とサービス業活性化が強調されており、競争力のあ

るサービス業のさらなる進展が企図されている。インフラ整備に向けて、政権はインフラギャップを埋めるための「Build, Better, More」政策を掲げ、23年と24年のインフラ投資はいずれもGDP比5.8%に達した。24年11月に、付加価値税の適用範囲明確化や還付制度合理化、所得税・非所得税優遇期間の明確化等の企業復興税優遇法（CREATE法）の改正法CREATE MORE法が施行された。これら措置により税制インセンティブが強化され、事業環境の改善につながっている。23年7月に創設されたフィリピン初のソブリンウェルスファンド「マハルリカ・インベストメント・ファンド」（MIF）が25年1月に1件目の投資を送電会社に対し実行している。MIFはインフラ事業体、企業、協同組合と複数の覚書を締結しており、戦略的インフラやその他の資産への長期投資へのコミットメントを示している。

22年から23年にかけて物価が上昇したが、農業の近代化や平均時給の上昇等を受け、貧困率は想定より速いペースで貧困率が低下している。インフレ率も大幅に緩和され、23年のピーク時8.7%から25年7月には6年ぶりの低水準となる0.9%にまで低下した。

▼対外ポジション

経常収支は03年～15年の間黒字を維持してきた。これは主に、サービス収支と第二次所得収支の堅調な流入によるものである。ビジネス・プロセス・アウトソーシング産業（BPO）の収入がサービス収支を押し上げ、海外労働者送金が第二次所得収支を支えた。そしてこれらの流入は貿易赤字の相殺に寄与した。16年以

降は、ドゥテルテ政権による大規模インフラ開発を背景とした資本財輸入の増加を主因に貿易赤字が拡大し、経常収支も16年以降、コロナ禍で内需が落ち込んだ20年を除き、赤字に転じている。24年は、旺盛な内需により輸入が増加し、経常赤字はGDP比3.8%に拡大した。フィリピン中央銀行（BSP）は、25年から26年にかけて、海外労働者送金、BPOなどのサービス輸出拡大、観光セクターの好調な見通しに支えられ、経常収支はGDP比約3%の赤字を維持する見通しを示している。一方、インフラ開発の進展により財の輸入が増加する可能性がある。

金融収支面では、直接投資の流出入または対内直接投資（金融資産純取得額から負債純発生額を差し引いた額）のトレンドが16年のドゥテルテ政権発足前後で明確に異なっている。10～15年は年平均でGDP比0.3%の純流出であったが、16～24年は1.6%の純流入となっている。24年の直接投資はGDP比1.3%の純流入と23年（1.2%）から若干拡大している。堅調な直接投資流入が継続してきた背景には、ベニグノ・アキノ政権から続く投資環境改善に向けた政府の継続的な取り組み、さらにはドゥテルテ政権とマルコス Jr.政権下での大規模インフラ開発や包括的税制改革（Comprehensive Tax Reform Program, CTRP）といった経済改革が海外投資家の心理にポジティブに作用してきたことがあると推察される。

堅調な資本流入やグローバル債の発行などにより、外貨準備高は1,000億米ドル超の水準を維持しており、24年末には1,063億米ドルとなっている。これは短期対外債務残高の3.8倍に相当する。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。

▼金融システム

金融システムは安定している。現在の銀行部門は、ユニバーサルバンク、商業銀行、貯蓄銀行、農村銀行、協同組合銀行から構成される。このうち、ユニバーサルバンクは、一般商業銀行業務に加えて証券業務などの投資銀行業務が許可された銀行で、銀行部門総資産（中央銀行除く）の93.8%（24年末）を占める。ユニバーサルバンク及び商業銀行では、貸出残高伸び率が不動産業や卸・小売業等主要産業への融資拡大により、24年に前年比10.5%増加した。24年末の連結不良債権

比率は、コロナ禍により上昇した21年末の3.6%から低下しており、3.0%となっている。24年12月末の自己資本比率は、連結ベースで16.5%と、中央銀行が定める下限（10%）や国際標準の8%を大きく上回る。

不動産向けの貸出残高の増加率は、14～15年にかけて前年比20%を超えていたが、16年以降は銀行が不良債権比率を抑制すべくより慎重な貸出基準を採用したことなどにより、徐々に低下し、24年12月には7.9%程度となっている。住宅価格は、24年は前年比8%程度上昇して推移しているが、名目GDP成長率と比較すると過熱感はない。

海外労働者送金は堅調に流入しており、24年は前年比3.0%増加し383億米ドル（GDP比8.3%）に達した。また、これまでの堅調なフローを背景として、フィリピン国内で外貨建て預金・貸出等取引が認可されているFCDU（Foreign Currency Deposit Units）保有の外貨建て預金残高は24年末で555億米ドルに達している。

▼財政基盤

財政ポジションは健全である。中央政府債務GDP比は、インフラ投資を推進したドゥテルテ政権が財政赤字を3.4%程度としたことで、19年末には39.6%にまで改善した。20年以降コロナウイルス感染症対策の支出により財政赤字が拡大し、中央政府債務GDP比は22年末に60.9%にまで悪化した。マルコス Jr.政権は、中期財政枠組の中で、効果的かつ効率的な公共支出を通じて、28年までに財政赤字対GDP比を4.3%、中央政府債務を56.3%にまで削減する方針を示している。金利上昇による利払い費の増加にもかかわらず、財政支出の増加を抑制し基礎的財政収支を改善させることで、24年の財政赤字は前年のGDP比6.2%から5.7%に縮小した。名目GDPの増加を受けて、24年末の中央政府債務GDP比は60.7%と、JCRが格付けするAレンジのソブリンの中でも低い水準を推移している。一般政府の債務残高は24年末でGDP比53.9%と前年末（53.6%）と同水準である。

マルコス Jr.政権は、前政権が開始したCTRPの残りのパッケージを引き継いで税制改革を推進している。直近では25年5月施行のCapital Markets Efficiency Promotion法（CMEPA）であり、取引コスト削減と受動的所得課税の近代化により、競争力強化、域内整合性向上、投資家フレンドリーを図っている。CMEPAや24年11月に成立したCREATE MORE法のほか、近年税

制改正を数多く行っている。23年8月に成立したEstate Tax Amnesty 法により、未納だった相続税の支払いについて、免除税率により簡素に納税可能とし、納税が促進された。24年1月にはEase of Paying 法が成立し、電子申告または「File-and-Pay Anywhere Scheme」による申告を認めることで、適切かつ容易な納税の促進を図っている。24年6月に成立したReal Property Valuation and Assessment Reform 法により、不動産税滞納納税者への恩赦、不動産市場データベース開発、3年ごとの不動産価格更新の義務化、不動産評価の統一基準が導入された。24年10月に非居住者が提供するデジタルサービスに対しVATが課税され、居住者と非居住者のデジタルサービス提供者間の競争条件が同等となった。これらにより、税収基盤が強化されているほか、投資環境の改善を図っている。

▼総合判断・格付の見通し

格付は、堅調な内需に支えられた持続的な経済成長、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。政権によるインフラプロジェクトにより堅調な個人消費や固定資本形成にけん引され、経済は高い成長を維持しており、中期的にも高い成長を持続するとみている。経常赤字は直接投資によりカバーされており、外貨準備が高水準に維持されるなど、対外ショックに対する耐性は高い。政権が中期財政枠組に基づき推進している財政再建は成果を上げており、財政の健全性は維持されるとみている。

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に向けた一連の政策を実施しており、足元まで着実に進展している。今後、政権が指標としている一人当たり所得の向上と貧困率の低下や、国内雇用機会の拡大、インフラ投資の継続、各種構造改革の進展等がみられれば、格付上プラスに働く。一方、財政改革の後退がみられる場合には、格付上マイナスに影響する。

(担当) 増田 篤・岩崎 晋也

12006 フィリピン共和国

●連結財務指標

		2020	2021	2022	2023	2024
一人当たり名目 GDP	米ドル	3,313	3,580	3,645	3,906	4,089
実質 GDP 成長率	%	-9.5	5.7	7.6	5.5	5.7
消費者物価（CPI）上昇率（期中平均）	%	2.4	3.9	5.8	6.0	3.2
中央政府基礎的財政収支／GDP	%	-5.5	-6.4	-5.0	-3.6	-2.8
中央政府財政収支／GDP	%	-7.6	-8.6	-7.3	-6.2	-5.7
中央政府債務／GDP	%	54.6	60.4	60.9	60.1	60.7
一般政府債務／GDP	%	48.1	53.4	54.2	53.6	53.9
経常収支／GDP	%	3.2	-1.5	-4.5	-2.8	-3.8
貿易収支／GDP	%	-9.3	-13.4	-17.2	-15.1	-14.9
金融収支／GDP	%	-1.9	-1.6	-3.4	-3.1	-3.8
外貨準備高（ORA）	十億米ドル	110.1	108.8	96.1	103.8	106.3
外貨準備高／財・サービス輸入	月	12.3	9.7	7.2	7.6	7.3
外貨準備高／短期対外債務	倍	5.2	5.5	3.9	4.0	3.8
対外債務／GDP	%	27.2	27.0	27.5	28.7	29.8
対米ドル為替相場（期中平均）	フィリピン ペソ/米ドル	49.6	49.3	54.5	55.6	57.3
自己資本比率（ユニバーサルバンク及び商業銀行）	%	17.1	17.1	16.1	16.9	16.5
不良債権比率（ユニバーサルバンク及び商業銀行）	%	3.1	3.6	2.9	3.0	3.0
国内信用残高／GDP	%	77.7	77.7	77.3	76.5	77.6

* 直近期は、速報値をもとに指標などを掲載する場合があります

(出所) フィリピン統計局、中央銀行、財務省（DoF）、財務局（BTr）、IMF、CEIC

●格付明細

対象	格付	見通し*	発行額 (百万単位)	通貨	利率 (%)	発行日	償還期限	公表日
自国通貨建長期発行体格付	A-	安定的	-	-	-	-	-	2025.06.05
外貨建長期発行体格付	A-	安定的	-	-	-	-	-	2025.06.05
第 14 回円貨債券(2019)	A-	-	17,900	JPY	0.43	2019.08.15	2026.08.14	2025.06.05
第 1 回円貨債券(2022)(サステナビリティボンド)	A-	-	52,000	JPY	0.76	2022.04.22	2027.04.22	2025.06.05
第 11 回円貨債券(2018)	A-	-	40,800	JPY	0.99	2018.08.15	2028.08.15	2025.06.05
第 2 回円貨債券(2022)(サステナビリティボンド)	A-	-	5,000	JPY	0.95	2022.04.22	2029.04.20	2025.06.05
第 15 回円貨債券(2019)	A-	-	22,700	JPY	0.59	2019.08.15	2029.08.15	2025.06.05
第 3 回円貨債券(2022)(サステナビリティボンド)	A-	-	7,100	JPY	1.22	2022.04.22	2032.04.22	2025.06.05
第 4 回円貨債券(2022)(サステナビリティボンド)	A-	-	6,000	JPY	1.83	2022.04.22	2042.04.22	2025.06.05

●長期格付推移（長期発行体格付またはそれに準ずる格付）

日付	格付	見通し*	発行体名
1996.07.29	BBB-	－	フィリピン共和国
1997.06.13	BBB	－	フィリピン共和国
2001.06.12	BBB	安定的	フィリピン共和国
2002.12.27	BBB	ネガティブ	フィリピン共和国
2005.04.15	BBB-	安定的	フィリピン共和国
2005.07.15	BBB-	ネガティブ	フィリピン共和国
2006.04.24	BBB-	安定的	フィリピン共和国
2007.07.06	BBB-	ポジティブ	フィリピン共和国
2009.03.04	BBB-	安定的	フィリピン共和国
2011.04.28	BBB-	ポジティブ	フィリピン共和国
2013.05.07	BBB	安定的	フィリピン共和国
2015.07.06	BBB+	安定的	フィリピン共和国
2019.04.19	BBB+	ポジティブ	フィリピン共和国
2020.06.11	A-	安定的	フィリピン共和国

*「見通し」は、長期発行体格付の見通し。クレジット・モニターの場合は、見直し方向を表示

本ウェブサイト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。