

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

- 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、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 JCR は考えている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 東南アジアで第2位の人口（約1.2億人）を有する島嶼国家。一人当たり GDP（購買力平価）は11,335米ドル（23年）。実質 GDP は、堅調な内需を背景にコロナ禍の20年を除き高成長を維持してきた。23年は、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がもたらした建設業の好況による固定資本形成の伸びにより、実質 GDP 成長率は5.6%を記録した。24年は、外需や観光需要の回復、物価上昇の鎮静化や安定した海外労働者送金の流入による個人消費の下支えなどにより、実質 GDP は6%程度成長するとみている。マルコス政権は、「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インフラ投資を毎年 GDP 比5~6%実現するとしており、23年には GDP 比5.8%に達したとみられる。フィリピン初のソブリンウェルスファンドが24年中に運営を開始する予定である。同ファンドは、長期にわたってインフラ等へ投資し、インフラ開発を支えることが期待されている。フィリピン開発計画では、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。
- 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したものの、マルコス政権は、効果的かつ効率的な公共支出を通じて、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。金利上昇による利払い費の増加にもかかわらず、財政支出の増加幅は限定的であり、23年の財政赤字は6.1%となった。包括的税制改正の第4弾である受動所得・金融仲介税改正や鉱業セクター向け税制の合理化、デジタルサービス業者への付加価値税、道路利用者負担金や使い捨てプラスチックへの物品課税など、課税ベースの拡大を実現するための税制改正を通じた改革を推進している。23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。
- 経常収支赤字は、資源価格の低下やサービスセクターの力強い回復により、足元 GDP 比3.5%にまで改善している（23年第3四半期累計）。国際収支は、増加傾向にある海外労働者送金や、ビジネス・プロセス・アウトソーシング、観光収入などにより改善傾向にある。対外債務残高は23年9月末で GDP 比28.1%に抑制されているほか、外貨準備高は23年12月末で短期対外債務残高の6.0倍の1,038億米ドルと、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 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：2024年3月1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