

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。公共事業実施ペースの低下や、原油価格上昇による消費落ち込みにより、足元経済は減速している。これに伴い財政の改善ペースは鈍化し、政府債務残高 GDP 比は 60% 台半ばを推移する見通しである。政府は投資環境の改善や産業高度化に取り組んでおり、経済は中期的に高い成長率を回復すると JCR ではみている。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 12,900 米ドル（25 年）。25 年の経済は、洪水対策事業を巡る不正の調査を受け、政府が公共事業全般の審査や執行プロセスを見直し、強化したことから公共投資が減少し、実質 GDP 成長率は 4.4% に減速した。不正関与者に対する捜査が進み、一部は起訴されるなど、責任追及も進展している。26 年上半期も公共投資が低迷するなか、中東情勢悪化を受けた原油・食品価格上昇により同期間のインフレ率が平均 4.8% に達したことを背景に家計消費が弱含み、実質 GDP 成長率は前年同期比 2.6% となった。下半期には公共インフラ投資の回復や物価安定化政策の効果等が見込まれ、26 年通年の実質 GDP 成長率は 3% 台半ばを回復することを想定している。マルコス Jr. 政権は、「Build, Better, More」政策の下インフラ投資を推進しており、公共インフラ支出を補完するものとして官民連携（PPP）も活用している。25 年のインフラ投資額 GDP 比は、公共事業の審査厳格化に伴う執行の遅れにより、24 年の 5.8% から 4.7% に低下した。24 年に税制優遇措置の拡充や付加価値税制の明確化を図る CREATE MORE Act が施行され、25 年の施行規則策定を経て、投資環境の整備が進んでいる。また、26 年に半導体、人工知能（AI）、重要鉱物等の安定供給を目指す多国間協力構想「Pax Silica」に参加している。同構想の下、政府は、高付加価値技術の推進、国内の鉱物資源や人材活用を通じて、半導体、電子部品等の先端製造業の集積を図る計画であり、関係国・企業と協議を進めている。
- (3) マルコス Jr. 政権は、公共支出の効率化や主要な税制改革の実施を通じて、30 年に財政赤字 GDP 比を 3.5% に縮小し、中央政府債務 GDP 比を 63.1% とする方針である。政府債務増加と金利上昇により利払い費が増加しているが、インフラ投資への監督強化等により歳出を抑制し、25 年の財政赤字 GDP 比は 5.6% と 24 年の 5.7% から小幅に低下した。26 年の財政赤字目標は 5.4% であり、上半期の歳入・歳出はともに概ね予算に沿って推移している。25 年末の政府債務 GDP 比は 63.2% 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) 経常収支赤字 GDP 比は、電子製品輸出の増加や安定した海外労働者送金、ビジネス・プロセス・アウトソーシングによる収益、観光収入に支えられ、24 年の 4.0% から 25 年には 3.3% に改善した。経常収支赤字は、引き続き直接投資の純流入等によって賄われている。対外債務残高は 25 年末で GDP 比 30.3% に抑制されている。外貨準備高は同年末で輸入の 7 ヶ月分超となる 1,108 億米ドルと、高い水準を維持している。中東

情勢の悪化により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 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：2026年8月25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