

2019年02月08日

【格付維持】

フィリピン共和国

外貨建発行体格付：BBB [格付の方向性：安定的]
外貨建短期債務：a-2

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

ドゥテルテ政権の積極的な公共投資を軸に、堅調な経済成長が予想されている。財政赤字は拡大する見込みだが、債務比率や利払い費などには注意を向けており、大きな不安定化要因とはならないとみている。金融システムの安定感も保たれている。これらの点を踏まえて外貨建発行体格付BBBを維持した。今後もインフレや経常赤字など、経済成長の堅調さに伴う不均衡を抑制しつつ高い成長率を維持しているか注目していく。

在外フィリピン人からの送金に支えられた堅調な民間消費に加え、近年は投資の伸びも存在感を高める。インフラ投資の加速を掲げるドゥテルテ政権下、道路や鉄道など輸送網を中心に積極的な投資が実施され、生産性を高め中長期的な成長の土台になると期待される。2019年も6%を超える実質国内総生産(GDP)成長率が予想されているが、フィリピン政府はもう一段の加速に照準を合わせる。改革の継続を通じて事業環境を改善し、国内外からの投資のモメンタムを持続させることが不可欠だ。

投資の活性化は資本財や原材料輸入を増やし、貿易赤字が拡大した。在外フィリピン人からの送金と、ビジネス・プロセス・アウトソーシング(BPO)や観光などのサービス輸出を背景に長らく黒字だった経常収支も2016年から赤字となっている。2018年後半からは急拡大しており、2018年1~9月累計ではGDP比2.7%となっている。基本的にはインフラ案件主導の動きであり、呼応するように直接投資が堅調に伸びているほか、政府は主要プロジェクトのファイナンスに二国間の政府開発援助(ODA)や国際開発銀行からの融資も積極的に活用している。対外流動性の懸念は小さく、直ちにネガティブに捉える必要はない。

インフラ投資を中心に歳出の拡大を図る一方で、課税ベースを広げるべく抜本的な税制改革に着手している。歳入面の効率性向上は財政の持続性を高めるものとして評価できる。ドゥテルテ政権のインフラ投資拡大にける意気込みは近年の政権では最も強く、予算執行の効率性改善にも力を入れる。前政権と比べ、財政赤字は予算見込みに近づくことでやや拡大すると予想されるが、政府債務比率などの指標には注意が向けられており、資金調達面にも大きな懸念はないとみている。

一部食料品の供給不足、税制改正、為替や原油価格などの供給側要因が影響し、2018年に入ってインフレが加速、第3四半期にはピークアウトしたものの、通年で5.2%と目標圏(2~4%)を外れた。インフレ期待を抑制し波及効果を抑えるため、フィリピン中央銀行(BSP)は都合1.75%ポイントの利上げで対応している。インフレは2019年にはBSPの目標圏内に戻る予想だが、利上げはタイムラグを伴って経済活動に影響するとみられる。

2014年に前アキノ政権とミンダナオ島の反政府勢力モロ・イスラム解放戦線(MILF)とが和平協定を結び、紆余曲折を経て2018年7月にドゥテルテ大統領が署名した「バンサモロ基本法」(Bangsamoro Organic Law、BOL)が成立した。MILFの武装解除や元戦闘員らのコミュニティへの再統合、そして地方自治の枠組みを徐々に整えつつ、2022年のバンサモロ自治政府樹立を目指している。今後も散発的なテロ行為などに注意は必要だが、和平プロセスがミンダナオの基調となっていくとみている。社会的統合の改善の象徴的事例として注目していく。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273
株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

【格付対象】

発行者：フィリピン共和国

名称	格付	格付の方向性
外貨建発行体格付	BBB（維持）	安定的

名称	格付
外貨建短期債務	a-2（維持）

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室（広報担当） TEL. 03-6273-7273

株式会社 **格付投資情報センター** 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	関口 健爾
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2019年02月04日
主要な格付方法	ソブリンの格付の考え方 [2018.02.20]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	フィリピン共和国
-------	----------

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報 政府を含む公的機関が作成した財政・経済資料
品質確保のための措置 政府を含む公的機関が作成した、またはそれに準じた信頼性が確保されている資料であること。

情報提供者 —

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

信用格付に関わる留意事項

当該信用格付は、格付関係者からの依頼によるものではありません。

格付関係者から信用評価に重要な影響を及ぼす非公開情報は入手していません。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。