

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。

## スペイン王国（証券コード：-）

### 【据置】

外貨建長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的

### ■格付事由

- (1) 格付は、比較的発展し多様性のある経済基盤、構造改革の進展、ユーロ圏の堅固な支援体制などを評価している。他方、格付は高水準の政府債務および純対外債務などから制約されている。格付の見通しは安定的。これまでに導入された構造改革によって財政や対外不均衡さらには金融システムが改善している。経済は輸出の鈍化から減速しているものの、内需を中心に底堅い成長を続けている。政府債務や純対外債務はまだ大きい、経済成長とともにさらに縮小していくとみている。19年予算案が否決されたことから前社会労働党政権は議会を解散し、19年4月に総選挙が実施された。第一党となった社会労働党が連立交渉を続けているが、まだ政権は樹立されておらず、11月に再選挙となる可能性もある。現状、社会労働党による暫定政府は財政政策をやや緩和させているものの、19年の財政赤字は持続的な経済成長やこれまでの財政改革が奏功し小幅にとどまる公算が大きい。極右政党率いる政権などを除けば、いずれの政権となった場合でもEUの財政ルールに沿った財政政策を維持し、財政赤字は抑制されていくとみている。
- (2) 名目GDP約1.4兆米ドル、人口は4,600万人を超え、ユーロ圏では経済規模第4位の中核国。18年の一人当たりGDP（購買力平価）が4万米ドルを超えるなど経済は発展している。産業構造も製造業や観光などのサービス業を中心に多様化している。労働市場、財政、金融システムなど広範な構造改革が実施され、労働市場や金融システムの改善とともに競争力が回復している。18年の失業率はまだ15.3%と高いが、13年の26.1%から大幅に低下している。18年経済は個人消費や投資など内需が拡大したものの輸出の鈍化から2.6%と17年の3.0%から緩やかに減速した。19年、20年も物価が緩やかに上昇する中、内需を中心に2%前後の成長が続くとみている。経常収支は競争力回復や地理的分散の進展による輸出拡大から13年以降小幅な黒字を計上している。これにより、純対外債務残高は18年末にはGDP比80%を下回った。なお、カタルーニャ自治州の独立はスペインを含め主要国からの承認が得られないことなどから現状では実現は難しいとみている。
- (3) 金融システムは銀行再編基金を通じた公的資金注入、資産管理会社への不良債権移管、銀行のリストラ実施、銀行規制・監督強化などにより改革が進められ安定化している。銀行の貸出や資本基盤などまだ改善余地があるものの、不良債権比率は18年末には3.7%とさらに低下し資産の質が改善している。
- (4) 一般政府財政収支（ESA2010）は財政改革の進展、持続的な経済成長による税収増、金利低下などから18年にはGDP比2.5%まで縮小した。一般政府債務残高（ESA2010）のGDP比はJCRが格付けするAAレンジのソブリンの中ではまだ高いが、17年末の98.1%から18年末は97.1%と緩やかに縮小が続いている。こうした財政の改善を受け、19年6月にはEUの過剰財政赤字は正措置の対象から除外されている。19年予算は議会で予算案が否決されたため、まだ導入されていない。現状、増税に先駆け、年金や公務員給与の引き上げ、最低賃金の引き上げなどの歳出策が実施されている。これにより、19年の財政赤字は当初予算案のGDP比1.3%から同2%に小幅見直されているが、1～5月の実績をみると、持続的な経済成長やこれまでの財政改革によりほぼ計画に沿って進展している。

（担当）内藤 寿彦・佐伯 春奈

## ■ 格付対象

発行体：スペイン王国（Kingdom of Spain）

## 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AA	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AA	安定的

### 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019年8月9日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤  
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
- 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。
- 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」（2014年11月7日）として掲載している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) スペイン王国（Kingdom of Spain）
- 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。
- 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：  
・ 格付関係者が公表した経済・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
- 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、発行体または中立的な機関による対外公表という、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。
- 非依頼格付について：  
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
- 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、結果的正確性、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なるものを問わず、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で行っており、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