

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。

ポーランド共和国

【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) 23年の名目GDPは8,000億米ドル超、人口約3,800万人を擁する中東欧諸国最大の国。格付は比較的発展した経済基盤、堅固な対外流動性などを評価している。高インフレなどを背景に23年の経済成長は鈍化した。今後は民間消費の回復やEU基金を通じた資金流入が経済成長を支えていく見込み。財政赤字は拡大傾向にあるものの、政府債務は引き続きAレンジ諸国の平均と同水準にとどまるとJCRはみている。以上から、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 22年の一人当たりGDP（購買力平価）は約4万米ドルと、経済は比較的発展している。23年のポーランド経済は高インフレの影響で民間消費が縮小したほか、在庫変動が大きくマイナス寄与となり実質GDP成長率が0.2%に低下した。もっとも、23年に年間平均で10%を超えていたインフレ率は24年1月時点で4.5%まで低下している。インフレが鈍化傾向にあることや、新政権の財政政策が民間消費に好影響を及ぼす見込みであり、JCRは24年の実質GDP成長率が3%近傍まで回復するとみている。また、23年12月に就任したトゥスク新首相の下、それまで凍結されていたEU基金の受取りに目途が立ったことで、中期的にも安定した経済成長が続くとJCRはみている。
- (3) 一般政府財政赤字（ESA2010）は拡大傾向にある。23年は国防費の増加などが歳出を押し上げた一方、景気低迷により歳入が伸び悩んだことを受け、財政赤字GDP比は5%台に拡大したとみられる。24年は景気回復が期待されるものの、公務員・教員の賃金上げや児童手当の拡充、減税措置の延長などの財政政策を背景に、政府は財政赤字GDP比を5.1%と予測している。財政赤字の拡大を受け政府債務GDP比は増加していく見通しだが、引き続きJCRが格付するAレンジ諸国の平均と同水準にとどまるとみている。24年2月末時点で、24年度予算における総借入必要額の約43%が既に調達済みであり、政府の資金調達は順調である。
- (4) 輸出先の経済成長鈍化に伴う輸出の減少を、内需の低迷を背景とした輸入の減少が上回り、23年の貿易収支は黒字となった。直接投資を通じた資金流入は引き続き堅調であり、堅固な対外流動性を保っている。また、IIPベースの純対外負債残高も低下傾向にある。金融システムは安定しているが、スイスフラン建て住宅貸付に関する訴訟が今後のリスクとなっている。本件を巡り23年6月に欧州司法裁判所が銀行に不利となる内容の最終判決を下したこともあり、訴訟件数の増加と大幅な追加引当金の発生が懸念される。今後の動向には注視を要するが、銀行は訴訟拡大や自発的な合意に備え既に引当金を積み増しているほか、銀行部門全体の収益基盤は底堅く、堅調な引当前利益で追加引当コストを一定程度吸収する余力があるため、金融システムの安定性を大きく損なう事態となる可能性は低いとJCRはみている。

(担当) 増田 篤・浅野 真司

■ 格付対象

発行体：ポーランド共和国（The Republic of Poland）

【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6回円貨債券 | 600億円 | 2006年11月14日 | 2026年11月13日 | 2.62% | A |
| 第7回円貨債券 | 500億円 | 2007年11月16日 | 2037年11月16日 | 2.81% | A |
| 第13回円貨債券 | 100億円 | 2012年11月8日 | 2027年11月8日 | 2.50% | A |
| 第16回円貨債券（2023） | 665億円 | 2023年11月22日 | 2026年11月20日 | 0.93% | A |
| 第17回円貨債券（2023） | 102億円 | 2023年11月22日 | 2033年11月22日 | 1.75% | A |
| 第18回円貨債券（2023） | 87億円 | 2023年11月22日 | 2043年11月20日 | 2.41% | A |

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024年3月8日
- 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
- 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」（2021年10月1日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） ポーランド共和国（The Republic of Poland）
- 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
- 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。
- 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。
- 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が定める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)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