

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等を公表します。

ルーマニア（証券コード：－）

【据置】

外貨建長期発行体格付	BBB
格付の見通し	ネガティブ
自国通貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	ネガティブ

■格付事由

- (1) 格付は、比較的発展した経済基盤や安定した金融システムなどを主に評価している。他方、構造的な財政赤字の増加などが格付の制約要因である。近年の緩和的な財政政策の推進に新型コロナウイルス感染拡大に伴う影響が加わり、財政赤字が拡大している。20年12月の総選挙を受けて発足した国民民主党率いる新連立政権は、過去に決定された緩和的な財政政策を一部修正するなど財政赤字抑制に向けて動き始めている。これにより当面の財政見通しは前回の格付見直し時点に比べると改善しているものの、追加の是正措置が講じられなければ、中期的に財政赤字は高止まりし、政府債務/GDP比の上昇が続くとみられる。以上から格付の見通しをネガティブで維持し、政府の財政健全化に向けた取り組みの進展を注視していく。
- (2) 経済は、中東欧では規模が比較的大きく、直接投資の蓄積により貿易や金融を通じたEU経済との結びつきが強い構造を有する。20年の一人当たりGDP（購買力平価）は約30,000米ドルと、JCRが格付けしているBBBレンジのソプリンの中では高い水準にある。20年の経済は、近年成長をけん引してきた個人消費が移動制限等の影響により落ち込み、3.9%のマイナス成長となった。輸出の悪化により外需のマイナス寄与も若干拡大した。21、22年の経済成長率は、ワクチン接種の進展と制限措置緩和を背景とした個人消費の回復や、EU諸国等主要貿易相手国経済の回復による輸出の伸びから5%前後となる見通し。中期的には復興基金を含めたEU基金の受給による投資の伸びも成長に寄与していくと期待される。
- (3) 20年の経常赤字はGDP比5.2%となった。経常赤字は内需拡大を背景に近年増加傾向にあったが、20年には輸入以上に輸出が減少したため19年からさらに拡大している。20年の経常赤字のファイナンスは、直接投資流入額が減少する中で主に証券投資の流入によりカバーされた。これにより、対外債務/GDP比は20年末には50%台後半へ上昇したが、75%程度あった11～12年に比べると依然抑制されている。
- (4) 国際金融危機や欧州債務危機を経て大きく改善してきた金融システムは、コロナ禍でも安定性を維持している。銀行部門は不良債権の削減とともに対外借入や外貨建貸出の圧縮を進め、外的ショックへの耐性を高めてきた。経済環境が悪化する中でも不良債権比率は抑えられており、20年も銀行部門全体の業績は与信費用の増加を吸収して黒字を計上、資本水準はさらに向上している。
- (5) 一般政府財政赤字（ESA2010）は、社会民主党政権時代に推進された公務員給与引き上げや年金増額による歳出増加から19年にGDP比4.4%へ拡大し、EUが上限とする同3%を上回った。20年の財政赤字は経済悪化や経済対策の実施に加えて、予定されていた年金増額などの影響から同9.2%まで拡大した。20年末の一般政府債務/GDP比は47.3%と19年末の35.3%から大幅に上昇したが、EU内では比較的低位にある。政府は財政赤字を24年までにGDP比3%以内へ縮小させる計画を示している。歳出を抑制するため21年には公務員給与と年金の引き上げの凍結、児童手当の増額幅の縮小などを決定した。また、年金法の全面導入も21年9月から延期し、22年の年金増額幅を抑える方針である。この政策修正により財政赤字は22年にかけて幾分縮小するものの、追加措置が講じられなければGDP比3%以下への削減は難しく、政府債務/GDP比も中期的に上昇を続ける可能性がある。

（担当）内藤 寿彦・佐伯 春奈

■ 格付対象

発行体：ルーマニア（Romania）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB	ネガティブ
自国通貨建長期発行体格付	BBB+	ネガティブ

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：2021年6月22日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦
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） ルーマニア（Romania）
- 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ことを問わず、当該情報の正確性、結果の確性、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ことを問わず、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も、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