

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。

ルーマニア

【新規】 依頼格付

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

【撤回】 非依頼格付

外貨建長期発行体格付	BBB
自国通貨建長期発行体格付	BBB+

■ 格付事由

- 格付は、比較的発展した経済基盤、低水準の政府債務、EU加盟国として享受している補助金受給や制度整備面での恩恵を主に評価している。一方、恒常的な経常赤字および構造的要因による高水準の財政赤字が格付の制約要因である。政府はEUの過剰財政赤字是正手続（EDP）の下、過去の緩和的財政政策やコロナ禍の影響で拡大した財政赤字の削減に取り組んでいる。「復興・強靱化計画」（RRP）を軸として積極的に構造改革を推進するなど財政健全化の方針は明確で、中期的に成果が出てくるとJCRはみている。経常赤字は当面高水準で推移するものの、対外ファイナンスにかかるリスクはEU基金からの安定した資金流入などで一部緩和されている。以上から、格付の見通しは安定的とした。
- 07年にEUへ加盟したルーマニアは、先進国からの直接投資や貿易・金融面での域内諸国との結びつきを通じて経済発展を遂げてきた。22年の一人当たりGDPは購買力平価で4万米ドルを超え、ガバナンス指標もJCRが格付けしているBBBレンジの国の中で高い水準にある。エネルギー供給面では、国内の天然ガス消費量の8割程度を国内生産でまかなっており、ロシアへの依存度は相対的に低い。黒海で開発中のガス田が26年の生産開始を予定しているなど、先行きは自給率のさらなる向上も見込まれている。足元経済は、ロシアのウクライナ侵攻に端を発する商品価格上昇や主要貿易相手であるEU諸国の成長鈍化に影響を受けつつも、中東欧諸国の中では比較的底堅いパフォーマンスを続けている。物価高騰を背景に個人消費が22年後半より減速しているが、EU基金を原資とした投資の伸びが成長に寄与している。23年の成長率は、22年の4.7%からは鈍化するものの、依然として2%を超える水準は達成可能とみられる。EU基金からは21～27年多次財政枠組みと「復興・強靱化ファシリティ」（RRF）とで多額の資金が割り当てられており、中期的にもこれらの流入が成長をサポートする。インフレの収束やEU経済の回復とともに、成長率は3%台へ高まるとJCRは予想している。RRFはRRPで定めた投資・改革の達成状況に応じて資金が拠出される仕組みとなっており、それがインセンティブとなって国内の改革が前進していく点でも信用力評価における重要な要素である。
- 経常収支は恒常的に赤字を計上しており、22年の赤字幅は09年以降で最大のGDP比9.3%となった。エネルギー価格高騰の影響も一部あるが、内需拡大や単位労働コストの上昇による競争力低下が大幅な赤字の要因になっていると考えられる。このため経常赤字は中期的に高い水準で推移するものの、財政健全化に伴い緩やかな改善が見込まれる。経常赤字のファイナンスは22年も直接投資とEUからの資本移転で約半分がカバーされており、対外債務/GDP比が上昇する状況にはいたっていない。当面もEU基金からの安定した資金流入が対外ファイナンスを下支えすると想定される。金融システムの安定性は維持されている。銀行部門は過去10年ほどで対外借入の圧縮による資金調達構造の改善と外貨建ローンの削減を進め、外的ショックへの耐性を高めてきた。経済が減速し金利が上昇する中でも不良債権比率は抑えられており、安定した収益と十分な資本水準が保たれている。

(4) 20年にGDP比9.3%へ拡大した財政赤字(EU基準)は、経済回復に伴う税収増加やコロナ関連支出の縮小、歳出抑制が寄与し、22年には同6.3%まで改善した。政府債務/GDP比は22年末時点で47.2%と低位にとどまっている。高水準の財政赤字は減税措置や公務員給与の引き上げ、年金をはじめとした社会給付の拡大などの過去の施策に起因しているが、政府は財政健全化に対するコミットメントを明確にしており、財政赤字を中期的にEDPで求められているGDP比3%に向けて削減していく計画である。23年の財政赤字は、景気減速や一部の公的部門で実施された給与引き上げなどが影響し、当初意図していたほどには縮小せず22年とほぼ同水準となる見通しである。24年以降については、年金改革が短期的に追加の負担となるが、GDP比1%超規模の緊縮策が導入されることに加えてエネルギー危機対策の負担も解消し、財政赤字の縮小が緩やかに進むとJCRはみている。政府は現在、復興計画に基づき徴税強化や税法遵守向上を図るための改革に取り組んでおり、その効果の発現も中期的に期待される。24年末に予定される総選挙と大統領選挙に向けて歳出増加圧力が高まる可能性はあるものの、EDPおよびRRPが政策運営の軸となり、大枠として財政規律が維持される公算が大きい。財政赤字縮小と名目GDPの伸びにより、政府債務/GDP比は中期的に50%程度で安定化すると予想される。

(担当) 増田 篤・佐伯 春奈

■ 格付対象

発行体：ルーマニア (Romania)

【新規】 依頼格付

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

【撤回】 非依頼格付

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

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：2023年11月21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) ルーマニア (Romania)
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