

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) 22年の名目GDPは6,000億米ドル超、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。エネルギー価格上昇を背景とした物価上昇などを受け経済成長は鈍化しているが、中期的には回復軌道に戻る見込み。インフレ対策や国防費の増加に伴い財政赤字は拡大傾向にあるものの、政府債務の水準を踏まえると財政収支の一時的悪化を許容する余力があると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) 21年の一人当たりGDP（購買力平価）は3.7万米ドル程度と、経済は比較的発展している。新型コロナウイルス感染拡大の影響が緩和したことで、21年には景気が大幅に回復。22年通年の経済成長率は4.9%と新型コロナウイルス感染拡大前と同程度の成長を維持したが、22年第4四半期にはインフレ及び政策金利の引き上げを背景に成長ペースは大幅に鈍化した。JCRは23年の成長率が1%程度になるものの、物価上昇の緩和やEU基金からの資金流入を背景に中期的には3%程度の成長に回帰するとみている。現時点で悪影響はみられないものの、「法の支配」を巡りEUからの資金流入が滞る事態となった場合には影響が大きく、司法改革の動向を注視していく。
- (3) 一般政府財政赤字（ESA2010）は20年にGDP比で6.9%に拡大した後、21年には経済回復による税収増などから1.8%に縮小した。22年はVAT減税などのインフレ対策（Anti-Inflationary Shield）の他、所得税の減税を行ったため財政赤字GDP比は3%程度に拡大したとみられるが、政府による徴税改善努力が功を奏し予算対比では抑制された水準となった。23年は大部分のインフレ対策が終了する一方で、国防費の大幅増加が見込まれており、財政赤字GDP比は4%台後半に拡大するとJCRはみている。他方、政府債務はJCRが格付するA諸国の平均を下回っており、一時的な財政赤字の拡大と政府債務の増加を許容する余力を有しているとJCRはみている。
- (4) 22年の経常収支は輸入エネルギー価格上昇などから赤字幅が拡大した。他方、直接投資を通じた資金流入の継続から、対外流動性は堅固。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。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が、本件を巡り23年2月には欧州司法裁判所の法務官が銀行に不利となる内容の見解を發出している。23年後半に予定されている最終判決において法務官の見解に従った判決が下された場合、大幅な追加引当金が発生する懸念がある。銀行部門全体の収益基盤は底堅く、堅調な引当利益で追加引当コストを一定程度吸収する余力があるが、今後の動向には注視を要する。

（担当）杉浦 輝一・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

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3月10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：杉浦 輝一
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) ポーランド共和国 (The Republic of Poland)
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