

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。

ポルトガル共和国

【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

■格付事由

- 格付は、多様化し発展した経済基盤、構造改革の進展、EU および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、高水準にある政府債務および純対外債務などにより制約されている。格付の見通しは安定的。新型コロナウイルス感染拡大前から、政府は労働市場や社会保障制度などの構造改革や財政健全化に取り組み成果を挙げてきた。20年の経済は感染拡大に伴い大きく落ち込んだが、21年には経済活動の正常化や政府経済対策の効果に加え、EU 復興基金の活用もあり回復している。予算案否決に伴い22年1月末に実施された前倒し総選挙では、アントニオ・コスタ首相率いる社会党が過半数超の議席を獲得し、政治的な安定性を確保した。今後は EU 復興基金を活用した大規模な投資を梃子に内需主導の成長を続けるとともに、財政健全化が着実に進むと JCR はみている。
- 20年の名目 GDP は約 2,300 億米ドル、一人当たり GDP（購買力平価ベース）は 34,000 米ドルを超えており、経済は発展している。所得水準は JCR が格付けする A レンジのソブリンの中でも高い水準にある。感染拡大に伴う歴史的な落ち込みを経て（20年の実質 GDP 成長率：マイナス 8.4%）、21年の経済は個人消費、投資がけん引し、5%近い成長を回復した。中期的には EU 復興基金を活用し、内需主導で3%程度の成長を続けるとみている。経済・社会のレジリエンス強化、グリーントランジション、デジタルトランジションに向けた投資が効果的に進めば、長期的な成長力がさらに引き上げられると思われる。
- 金融システムは安定性を維持している。銀行部門の不良債権比率は19年末の6.2%から21年9月末には4.0%まで低下した。適用されている返済猶予措置の対象債権はごくわずかであり、措置終了後の影響は限定的とみている。引き続き資本基盤の強化も進むと思われる。対外面をみると、純対外負債残高（IIP）/GDP 比が約 100%（21年9月末時点）と高いものの、先行きは経常収支が概ね均衡するなか、同比率は緩やかに低下していくとみている。
- 19年までは、着実な経済成長や基礎的財政黒字の計上、利払いコストの低下などから、財政健全化が進んできた。20年は感染拡大に伴い国民医療制度の拡充や所得補償などの経済対策を実施したため、一般政府財政収支/GDP 比は 5.7%の赤字に転じ（19年：0.1%の黒字）、一般政府債務/GDP 比も 135.2%へと拡大した（19年：116.6%）。21年は、経済の回復や経済対策の終了などから、財政赤字/GDP 比は 5%を、政府債務/GDP 比は 130%を、各々下回ったとみられる。政府は 22 年にも経常支出の抑制に舵を切る方針であり、先行きは経済の回復とともに財政健全化が着実に進むとみている。

（担当）内藤 寿彦・山本 さくら

■格付対象

発行体：ポルトガル共和国（Portuguese Republic）

【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

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年2月17日
2. 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
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) ポルトガル共和国 (Portuguese Republic)
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
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。
9. 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。
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行っております。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