

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

【見直し変更】

外貨建長期発行体格付	BBB	
格付の見直し	ネガティブ	→ 安定的
自国通貨建長期発行体格付	BBB+	
格付の見直し	ネガティブ	→ 安定的

【据置】

債券格付	BBB
------	-----

■ 格付事由

- 格付は、比較的発展した経済基盤、相対的に低い政府債務水準、EU加盟国として享受している多様な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。24年11月の大統領選の一回目投票が無効化・延期となったものの、25年5月に行われた再選挙では中道候補が極右候補に勝利し、政治の不確実性は大幅に低下した。新政権は財政再建を優先課題に掲げ、複数の財政パッケージを実行したことで財政状況は改善傾向に転じている。以上を踏まえ、格付の見直しを「ネガティブ」から「安定的」へ変更した。JCRでは政府がEUの過剰財政赤字是正手続（EDP）に沿った政策運営を行っていきとみており、財政健全化策の実施状況とその効果を注視していく。
- EU加盟国として、EUの標準に沿った制度の整備、直接投資や補助金の流入、貿易・金融面での域内諸国との統合深化など様々な恩恵を受けており、経済の取れんが図られている。24年の一人当たりGDPは購買力平価で約4.5万米ドルであり、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。実質GDP成長率は24年の0.9%増から25年は0.7%増と減速した。選挙前に高まった政治的不透明感に加え、財政緊縮とインフレ再燃が可処分所得を押し下げ、個人消費が減退したことが主因である。26年は個人消費の低迷が続くと予想されるが、同年に満期を迎える復興・強靱化ファシリティ（RRF）を用いた設備投資が活発化するほか、内需の低迷に伴う輸入減少により純輸出が改善し、約1%増の成長率とJCRは予想する。RRF補助金の受領に向けては構造改革における多くのマイルストーンを着実に達成していく必要があり、その進捗を注視していく。中期的には財政緊縮が一巡するにつれて個人消費が緩やかに回復するとともに、EUの多年次財政枠組みからの資金流入に支えられ、成長率は2%前後に回帰するとみられる。インフレ率は25年後半の家庭向け電気料金の上限撤廃、付加価値税と物品税の引き上げにより25年12月時点で前年同期比9.7%にまで上昇したが、26年はこれらの供給面のショックによる直接的な影響が薄れることに加え、個人消費の低迷により低下していく見直しである。
- 経常赤字は貿易赤字の減少を主因に24年のGDP比8.2%から25年は同7.95%と縮小した。干ばつによる農産物輸出の減少など前年の一時的要因が剥落した。恒常的に大きい経常赤字の背景にはプロシクリカルな財政政策や単位労働コストの上昇による競争力低下があると考えられるが、26年以降は財政緊縮にともなう内需減退が貿易赤字の縮小をもたらし、経常赤字は先行き緩やかな改善が見込まれる。近年の対外債務/GDP比は大きく上昇していない。銀行部門はコロナ禍以降の不安定な経済金融環境の中でも健全な財務状況を維持しており、金融システムの安定性は保たれている。
- ルーマニアはEDPの対象国であり、EUの監督の下で財政再建に努めている。コロナ後は経済成長の下振れや歳出の予算超過で財政赤字目標が繰り返し修正されるなど財政健全化は計画通りに進んでこなかったが、25年には新政権のもとで複数の財政パッケージが採択され、付加価値税の増税や公共部門のボーナス削減などを通じて25年の財政赤字（現金主義ベース）はGDP比7.7%と24年の同8.7%から改善した。26年は

配当課税の引き上げや公務員給与・社会給付の凍結を含む追加の財政パッケージが施行され、財政赤字はGDP比6.2%まで縮小すると政府は見込んでいる。中長期的な財政健全化に向けては、財政運営の指標として定められている基礎的歳出の伸びを25年7月の理事会勧告水準内に抑えることが重要となる。政府債務/GDP比は直近数年間で急速な上昇がみられ、23年末の49.3%から25年末には59.6%に達したものの、相対的には低い水準にとどまる。今後は財政赤字の削減にともない安定化していくと見込んでいる。

(担当) 増田 篤・西脇 和希

■ 格付対象

発行体：ルーマニア (Romania)

【見直し変更】

対象	格付	見直し
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

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回円貨債券(2024) (グリーンボンド)	220億円	2024年10月11日	2027年10月8日	2.10%	BBB
第2回円貨債券(2024) (グリーンボンド)	36億円	2024年10月11日	2029年10月11日	2.63%	BBB
第3回円貨債券(2024) (グリーンボンド)	74億円	2024年10月11日	2031年10月10日	3.14%	BBB

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：2026年3月24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で行っております。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