

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

### 【変更】

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

### ■格付事由

- 格付はこれまで、多様化し発展した経済基盤、構造改革の進展、EU/ユーロ圏の経済・財政ルール順守の実績などを評価してきた。JCRでは24年3月の総選挙を経て発足した右派少数連立政権の経済財政運営を注視してきたが、政府のEU/ユーロ圏の経済・財政ルールを順守する姿勢が堅持されていることを確認した。慎重な財政運営のもとで政府債務GDP比の低下が続くなか、復興強靱化計画（RRP）に沿った投資や改革が進展するとともに、外国直接投資の流入も進んでいる。こうしたことから経済基盤がさらに強化されるとともに、対外ショックに対する耐性も増していくとJCRはみている。以上より、格付を1ノッチ引き上げ「A+」とし、見通しを安定的とした。
- 24年の一人当たりGDP（購買力平価ベース）は49,000米ドルを超えるなど、JCRが格付するAレンジのソブリンの中では所得水準が高く、経済は発展している。コロナ禍を経て経済は順調に回復し、EU平均を上回る成長を続けている。雇用情勢も依然良好である。24年の実質GDP成長率は、主に内需がけん引し前年比1.9%増となったとみられる。ソフトウェア・ITサービス関連などの直接投資が継続的に流入するなか、RRPに沿って経済・社会のレジリエンス強化、脱炭素化のためのエネルギー転換に向けた投資、改革も進むため、成長率は中長期的に引き上げられる可能性が高いとJCRはみている。
- 金融システムは安定性を増している。銀行部門では、Tier1比率が17.7%へ上昇する一方、不良債権比率は2.6%まで低下した（24年9月末）。純金利収入が増加するとともに、資本基盤の強化が進んでいる。対外面をみると、24年も23年に続き、国外観光客増加などによるサービス収支黒字が貿易赤字を相殺し、経常収支は黒字となったもようである。今後もサービス収支黒字の寄与により、経常収支は黒字基調を維持すると思われる。このため、純対外負債残高/GDP比（IIPベース）はさらに低下し、対外ショックに対する耐性は増していくと思われる。
- コロナ禍による一時的な悪化を除き15年からプライマリー黒字を続けており、財政健全化が進んでいる。24年も一般政府財政収支は小幅ながら黒字を確保し、一般政府債務はGDP比約96%へ低下したとみられる（23年：同97.9%）。今後、政府は法人税減税などを実施する方針であるが、財政健全化路線を堅持し政府債務GDP比は緩やかながら着実に縮小していくとJCRはみている。

（担当）杉浦 輝一・山本 さくら

### ■格付対象

発行体：ポルトガル共和国（Portuguese Republic）

### 【変更】

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：2025年1月31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. 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。
11. 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、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