

2018年04月16日

## 【格付変更】

## ギリシャ共和国

外貨建発行体格付： CCC → CCC+ [格付の方向性：ポジティブ]  
自国通貨建発行体格付： CCC → CCC+ [格付の方向性：ポジティブ]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

## 【格付理由】

経済はプラス成長を回復し今後も堅調に推移する見込みだ。深刻な不良債権問題を抱えるものの、銀行部門の経営環境は改善している。基礎的財政収支は金融支援プログラムで求められる水準を超える黒字となり、政府債務の上昇には歯止めがかかった。政府は市場での資金調達を再開しており、資金調達という点でも正常化に向けて前進している。以上の判断を踏まえ外貨建および自国通貨建発行体格付をCCC+へ格上げした。

格付の方向性はポジティブとした。2018年8月に第3次金融支援プログラムが予定通り終了し、その後も安定した資金調達環境が維持されることを確認できれば、格上げする。

実質国内総生産(GDP)は2017年に入ってプラス成長を回復し、通年の成長率は1.4%となった。民間消費と投資の伸びに加え、ユーロ圏経済の拡大や観光業の好調による輸出の伸びが回復を牽引した。消費者と企業の信頼感および労働市場の改善などを受けて2018年以降も経済は堅調に推移する公算が大きく、欧州委員会(EC)は2.5%と予測している。経常収支は改善基調にあり、2017年の赤字幅はGDP比0.8%となった。輸出は伸びているものの、投資など内需回復に伴い輸入も増加するために貿易収支は大幅な赤字が続いている。経常収支の改善は、観光収入を中心としたサービス収支黒字の拡大によるところが大きい。対外債務残高は2017年末時点でGDP比約228%に達している。

金融大手4行は大幅な資本増強を完了した。預金フローは安定し、中央銀行の緊急流動性支援(ELA)への依存度は大きく低下した。収益も改善している。不良債権(NPE)比率は低下傾向にあるが40%を超えている。不良債権処理の過程で銀行の収益性を損なうリスクがある一方、処理が遅れば成長資金を十分に供給できず景気回復の勢いをそぐ可能性もある。政府は不良債権処理を促進するために各種改革を進めており、計画通りに処理が進むか、および資金仲介機能の回復につながるか注目される。

一般政府財政収支は改善が続いている。2017年の基礎的財政収支は金融支援プログラムの目標を上回る黒字になったとみられる。政府予算では2018年の基礎的財政収支の黒字幅はGDP比3.8%に改善する計画だ。その達成に向けて既に追加的な財政改善策が導入されている。歳入が伸び悩んだり支出が計画通りに抑制できないでさらなる措置が必要になると政治的には困難な状況になる。景気が回復に向かっていることも踏まえると、基礎的財政収支がプログラム目標の3.5%を下回る可能性は大きくないとR&Iは判断している。

ギリシャ政府は、2015年8月から3年にわたる第3次金融支援プログラムの下で経済・財政構造改革を進めている。2018年3月には、67億ユーロの融資実行が承認された。市場での調達も行っており、政府の資金調達という点では懸念は後退している。一方、ECによると、一般政府債務残高の上昇にはほぼ歯止めがかかったものの、GDP比約180%と高水準にある。財政健全化に対して政治的・国民的合意が十分に形成されているとはいえ、景気循環を通じて相当幅の基礎的財政黒字を維持することは政治的に容易ではない。債務の持続可能性回復に向けた政府の取り組みとともに、政府債務の軽減措置に関するユーロ圏諸国との議論の行方が注目される。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273  
株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## 【格付対象】

発行者：ギリシャ共和国

名称	格付	格付の方向性
外貨建発行体格付	CCC → CCC+	ポジティブ
自国通貨建発行体格付	CCC → CCC+	ポジティブ

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 **格付投資情報センター** 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## 信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	原 一樹
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2018年04月09日
主要な格付方法	ソブリンの格付の考え方 [2018.02.20]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_method.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html)

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_grant.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html)

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	ギリシャ共和国
-------	---------

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報	政府を含む公的機関が作成した財政・経済資料
品質確保のための措置	政府を含む公的機関が作成した、またはそれに準じた信頼性が確保されている資料であること。
情報提供者	格付関係者

## 信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 **格付投資情報センター** 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。