

2018年05月21日

【格付変更】

ウクライナ

外貨建発行体格付：CCC → CCC+ [格付の方向性：安定的]

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】

経済は堅調に推移しており、今後も同様の基調が続く見込みだ。銀行部門の安定性に対するリスクは後退し、経済や財政の負担となる懸念は遠のいている。経常収支の赤字幅は抑制され外貨準備高は増加し、対外ショックに対する耐性はこれまでと比べて改善しつつあるとR&Iは判断している。政府債務残高が減少していることも踏まえ、外貨建発行体格付をCCC+に格上げし、格付の方向性を安定的とした。

対外債務が大きいことや二桁のインフレ率、銀行の不良債権問題などに加え、東部地域を実効支配する反政府武装勢力との紛争など、経済および政治が抱える課題は山積している。また、国際通貨基金(IMF)の融資実行は、外貨繰りと良好な資金調達環境を維持する上で重要となる。2019年に予定されている大統領・議会選挙とともに、一連の課題の行方を注視していく。

政治社会の混乱や政策の変革によるマイナスの影響は後退し、2016年から実質国内総生産(GDP)成長率はプラスで推移している。2017年は2.5%を記録した。2018年も好調が続くとみられ、中央銀行は同年の成長率を3.4%、2019年は2.9%と予測する。経済は回復を続ける見通しだが、IMFの金融支援実行の遅れ、東部での紛争激化、あるいは外部環境の悪化などがダウンサイドリスクとして挙げられる。

経常収支は慢性的に赤字で2017年はGDP比2.1%だった。経済の回復に伴い赤字幅は拡大していくとみられ、中央銀行は2-3%程度で推移すると見込んでいる。対外債務は2017年末時点でGDP比約104%。前年からは減少している。政府は2015年3月からIMFによる拡大信用供与措置(EFF)を受けており、2017年4月には10億ドルの拠出が承認された。また、9月には、債務再編以来となる国際市場での資金調達を行った。外貨準備高は増加し、2018年4月1日時点で182億ドルとなり輸入の3.4カ月分をカバーする。短期対外債務は外貨準備比で2.5倍と大きい低下傾向にあり、対外ショックに対する耐性は改善しつつある。

2018年にはIMFから約20億ドルの拠出が予定され、さらに欧州連合(EU)および世界銀行からの金融支援と国際市場での調達が計画されている。2019年から2020年にかけて公的部門の対外債務返済がピークを迎える予定で、安定した資金調達環境を確保する上でIMFの融資実行は重要となる。年金改革、民営化、および汚職対策など融資条件となっている構造改革が進むか注目される。

2017年に入って家計向け融資が急増しており、年末時点で前年比伸び率は40%弱に達した。不良債権比率は改善基調にあるが約55%と高く、国営銀行など一部の銀行に集中している。国営企業は資産規模で圧倒的シェアを占める一方で、収益性が低く不良債権が多いという課題を抱えている。政府は中期的に銀行部門に占める国営銀行のシェアを引き下げる計画を発表しており、不良債権処理の進展とともに、国営銀行改革の行方を見守る。

2017年の中央政府財政赤字はGDP比1.6%となり、前年実績から大きく改善した。企業業績の改善や賃金上昇、および消費・輸入の伸びなどを受けて歳入が大幅に増えたことがその背景にある。地方政府も含めた統合政府の財政赤字は1.4%。2018年予算では、中央政府財政赤字をGDP比2.4%と見込んでいる。財政収支が趨勢的に改善傾向にあることはプラスに評価できるが、前年実績と比べると2018年の財政政策は拡張的といえる。財政赤字を構造的に削減していくとする政府の強い意志はみえてこない。保証債も含めた政府債務は2016年末にGDP比80%を超えた後に減少に転じ、2017年末時点で71.8%だった。基礎的財政収支は黒字で名目GDP成長率も高いことに加え、通貨グリブナの対米ドル為替レートが安定していることが寄与している。財政収支の改善に伴い政府債務は減少基調を続けるとR&Iはみている。

■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：ウクライナ

名称	格付	格付の方向性
外貨建発行体格付	CCC → CCC+	安定的

■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、発行者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、原則として発行者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05月14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

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

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	ウクライナ
-------	-------

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。