

罗马尼亚

2021 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: A_r-
 长期外币信用等级: A_r-
 评级展望: 负面

上次评级结果:

长期本币信用等级: A_r
 长期外币信用等级: A_r
 评级展望: 负面

本次评级时间: 2021 年 11 月 24 日

| 本次评级使用的评级方法、模型: | | 本次评级模型打分表及结果: | | | | | |
|---|-------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---|-------------|
| 名称 | 版本 | 本币指示评级 | 外币指示评级 | 本币评级结果 | 外币评级结果 | | |
| 联合资信评估有限公司主权信用评级方法 | V3.0.201910 | A _r - | A _r - | A _r - | A _r - | | |
| 联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表) | V3.0.201910 | 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | | |
| 注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露 分析师: 张敏 程泽宇 邮箱: lianhe@lhratings.com 电话: 010-85679696 传真: 010-85679228 地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022) 网址: www.lhratings.com | | 政治经济表现 | D | 国家治理 | | E | |
| | | | | 宏观经济政策和表现 | | B | |
| | | | | 结构特征 | | F | |
| | | 公共财政实力 | d | 财政收支及政府债务状况 | 财政收支状况 | | e |
| | | | | | 政府债务负担 | | e |
| | | | | | 政府偿债能力 | | g |
| | | 外部融资实力 | c | 国际收支及外部债务状况 | 国际收支 | | c |
| | | | | | 外债压力 | | c |
| | | | | | 外债偿付能力 | | c |
| | | 调整因素和理由 | | | | | 调整子级 |
| -- | | | | | -- | | |

注: 政治经济表现及相应各级因素由高到低分为 A、B、C、D、E、F 六个等级; 公共财政实力、外部融资实力及相应各级因素由高到低分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级; 模型内指标为五年加权平均值; 通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果, 结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果

¹ 本评级结果为主动评级结果, 评级资料主要来源于公开信息, 与委托评级相比, 评级调查工作(可能无)和评级信息存在不充分局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议, 联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

评级概况：

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对罗马尼亚的主权信用进行了跟踪评级，决定将其主权长期本、外币信用等级由 A_i 下调至 A_{i-}，评级展望为“负面”。

2020 年，罗马尼亚经历了议会选举及政府更迭，政局动荡持续加剧。受新冠疫情影响，罗马尼亚 GDP 增速下滑至 -3.9%，但仍优于欧盟平均水平（-6.1%），失业率升至 5.0%。疫情暴发后，政府为增加公共卫生、社会福利、居民和企业补贴以及财政刺激计划所需资金等一应支出，多次在国内外市场融资，导致政府债务规模激增、财政支出显著增加，同时暂时性税收优惠政策的出台使得财政收入有所下降，双重因素下罗马尼亚财政赤字大幅走扩，公共财政状况严重恶化。与此同时，疫情对罗马尼亚国际贸易造成重创，由于内外需求双重萎缩且外部需求下降幅度更大，罗马尼亚贸易和经常账户赤字进一步走扩。政府和私人部门庞大的融资需求使得罗马尼亚外债规模大幅扩张，经常账户收入对外债总额的保障能力明显削弱。

2021 年以来，由于服务业受冬季疫情影响恢复缓慢、疫苗接种进度落后、贸易逆差持续走扩，罗马尼亚一季度经济表现仍较为低迷（-0.2%）；二季度实际 GDP 同比增速则在低基数效应和经济复苏进度加快的双重因素推动下大幅上涨至 14.4%；三季度以来，罗马尼亚政坛危机升级、新任总理克楚下台、疫情再现反弹以及通胀压力持续走高加剧下半年经济表现不确定性。综合来看，2021 年罗马尼亚或能实现 6.0% 左右的经济增长，财政赤字有望收窄在 -8.0% 左右，政府债务规模保持在 48% 附近。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 来自欧盟和其他国际组织持续、大额的资金援助将在支持罗马尼亚后疫情时代改善宏观经济表现、实现经济复苏的过程中发挥积极作用

作为欧盟成员国，罗马尼亚每年可以接收来自欧盟的大量资金用于支持各项经济建设。新冠疫情暴发之后，欧盟加大了对成员国的资金支持力度，先后为罗马尼亚提供了用于多个项目的大额拨款。2020 年三季度，欧盟先后批准罗马尼亚获得来自“连接欧洲基金”项下、用于 10 个关键交通基础设施项目的 1.2 亿欧元支持资金和一项用于支持疫情期间受损企业的 9.35 亿欧元的拨款援助计划；四季度，欧盟继续出资为罗马尼亚牲畜养殖业（740 万欧元）和就业市场（30 亿欧元贷款）提供临时支持，同时欧盟还批准了 1.0 亿欧元的“罗马尼亚国家担保方案”和 10.4 亿欧元的“罗马尼亚中小企业援助方案”。2021 年以来，欧盟又先后批准了罗马尼亚供热系统更新换代（2.5 亿欧元）、布勒伊拉大桥和克拉约瓦-皮特什蒂高速路等交通建设项目（13.8 亿欧元）、饮用水和污水处理设备现代化改造项目（约 1.8 亿欧元）以及中小企业援助计划（3.6 亿欧元）；世界银行为罗马尼亚提供了 1 亿欧元项目贷款用于改善学校建筑质量。

除上述专项资金以外，罗马尼亚还将获得来自欧盟“2021-2027 长期财政框架”下累计约 800

亿欧元援助资金和来自“下一代欧盟”（NGEU）项下 324 亿欧元（174 亿欧元无偿赠款和 150 亿欧元优惠贷款）用于支持其在未来几年实现经济复苏、进行绿色和数字化以及能源转型。2021 年 10 月末，罗马尼亚政府提出的总额 292 亿欧元的《国家恢复与复原力计划》（PNRR）获得欧盟最终批准，该复苏计划涵盖绿色转型（54%）、数字化转型（6%）、交通运输、财政和养老金制度改革、行政改革以及教育等 15 个方面内容，全部资金由 NGEU 项下的“欧盟复苏基金”（RRF）提供，包括 142 亿欧元无偿赠款和 149 亿欧元优惠贷款。持续且庞大的援助款项注入为罗马尼亚提供了强有力的资金保障，罗马尼亚有望凭此在后疫情时代提振经济、实现经济现代化转型并逐步缩小与西欧国家之间的发展差距。

2. 得益于政府机构采取的多项临时性支持措施，疫情期间罗马尼亚银行业表现较为稳健

新冠疫情暴发后，罗马尼亚采取了多项措施以缓释疫情对金融系统的冲击。2020 年 3 月，政府宣布将暂停分期付款偿付时限延长 9 个月至 2020 年末，共有约 414 亿列伊贷款（相当于银行贷款总额的 14%）得以延期偿付，有效地缓冲了借贷企业和居民短期偿付压力；此外，在多项信贷刺激政策的鼓励下，罗马尼亚贷款数量自 2020 年三季度起陆续回升，2020 年罗马尼亚不良贷款率较上年进一步下降至 3.8%，不良贷款覆盖率则上涨至 63.3%，显著优于欧盟平均水平（45.5%）。

与此同时，罗马尼亚监管机构还要求银行禁止在疫情期间分发股利，得益于此 2020 年罗马尼亚银行业新增留存收益 19.3 亿列伊，约占可分配收益总额的 31%，资本留存大幅增加使得罗马尼亚银行业资本充足率较 2019 年上涨了 3.1 个百分点至 25.1%，银行业资产质量得到一定增强。

主要关注：

1. 新冠疫苗覆盖率较低，疫情多次反弹加剧未来经济增长不确定性

2020 年，罗马尼亚境内已先后暴发了三轮新冠疫情，其中贯穿四季度的最后一波疫情受封锁限制放松、季节性因素以及变种病毒出现等多重因素形势最为严重。自 2020 年末欧盟启动新冠疫苗接种计划之后，受限于疫苗供应短缺、自身配额有限、民众抵触情绪强烈等多方面因素，罗马尼亚疫苗接种率一直排名落后。截至 2021 年 11 月 9 日，罗马尼亚每百人疫苗接种仅为 69.85 剂次，远低于全球（93.52）和欧盟（135）平均水平。疫苗接种覆盖率偏低放大了罗马尼亚疫情复燃风险，2021 年以来罗马尼亚已出现两次疫情反弹，其中始于 9 月的最新一轮疫情来势汹汹，单日新增和死亡病例均创下纪录新高。为限制疫情进一步扩散，罗马尼亚临时政府已于 10 月末宣布室内外强制口罩佩戴令、全国范围内的宵禁和公共场所出入限制以及学校停课等各项社交限制措施，此举使得罗马尼亚初现起色的各行业经济活动再遭打断，罗马尼亚下半年经济增速或将受影响明显放缓，经济复苏前景不确定性明显加剧。

2. 为满足抗疫及经济重启等相关开支，罗马尼亚财政支出和政府债务规模激增、财政赤字大幅走扩，公共财政状况恶化，政府偿债能力明显承压

2020 年，为补充疫情期间公共卫生支出、拉动经济快速进入复苏轨道，罗马尼亚政府增加了

大量公共卫生服务支出，并在 5 月 15 日紧急状态结束之后推出了员工失业补贴、企业救济、调高企业贷款国家担保上限等多项财政支持政策。社会转移支付、政府投资、公共部门雇员薪资和补贴等扶持项目开支大幅增长使得 2020 年罗马尼亚政府支出相当于 GDP 的比值较 2019 年上升了 5.1 个百分点至 38.6%，财政赤字相当于 GDP 的比值也由此进一步走扩 5.0 个百分点至 -9.6%，创历史新低。

为解决短期内资金需求激增困境，罗马尼亚政府先后多次在国际金融市场进行了 33 亿美元和 88 亿欧元外币融资，但疫情期间新兴市场货币汇率动荡加剧使得列伊兑欧元和美元均表现走软，自 2020 年初至 2021 年 11 月 22 日，列伊兑欧元和兑美元已分别累计贬值 3.5% 和 2.0%，一定程度上加重了罗马尼亚偿债负担。2020 年罗马尼亚政府债务相当于 GDP 的比值同比大幅上升 13.0 个百分点至 49.8%，财政收入对政府债务的保障能力暴跌 20.4 个百分点至 58.1%，政府偿债能力明显削弱。

2021 年以来，克楚政府上台后表示罗马尼亚将继续推出财政刺激计划以提振经济发展，同时进一步调高养老金、津贴和最低工资标准，在财政收入渠道相对固定、税收制度存在较大缺陷（罗马尼亚增值税漏征率高达 33.8%，居欧盟之首）的背景下，罗马尼亚未来几年财政压力可能进一步加重，政府偿债实力面临严峻考验。

3. 政府频繁换届、总理位置空悬拖累罗马尼亚政治稳定性，若执政危机延续下去将严重影响罗马尼亚政府对援助资金的利用效率，并影响经济复苏进程

近年来，罗马尼亚政府更迭愈发频繁，政局动荡明显加剧。2020 年 2 月初，罗马尼亚议会以票数优势通过对时任总理奥尔班的不信任案投票，执政 3 个月左右的奥尔班政府下台。3 月中旬，总统约翰尼斯再次提名奥尔班为新总理并获得议会多数票通过，奥尔班重返权利中心。2020 年 12 月，罗马尼亚举行了 4 年一届的议会换届选举，社民党、国家自由党、拯救罗马尼亚联盟-自由统一和团结党联盟、罗马尼亚人团结联盟以及匈牙利族民主联盟顺利入主本届议会，时任总理奥尔班因所属的国家自由党在议会选举中失利、议会席位不敌社民党宣布辞职，国家自由党、拯救罗马尼亚联盟党和匈牙利族民主联盟党组成新一届执政联盟，同属国家自由党的瓦西里-弗洛林·克楚当选新任总理。

2021 年 9 月初，拯救罗马尼亚联盟因不满克楚表现宣布退出执政联盟，罗马尼亚新一轮政坛危机由此暴发。10 月初，罗马尼亚议会通过对克楚政府的不信任案提议，执政不足 10 个月的克楚下台；总统约翰尼斯提名拯救罗马尼亚联盟党首乔洛什出任总理并组建内阁，新内阁未能获得议会投票通过，随后约翰尼斯提名尼古拉·丘克担任总理并授权其组阁，但丘克内阁同样未能获得议会通过，连续两次提名失败使得罗马尼亚政坛危机不断升级。

由于政府频频换届、行政程序冗杂、官僚主义盛行等因素，罗马尼亚长期存在资金利用效率低下的问题，在“2014-2020 财政预算框架”下罗马尼亚对欧盟可吸收资金的实际吸收率仅为 29.9%，远低于欧盟平均表现（37.1%）。目前罗马尼亚总理位置空悬，一应政务由临时看守政府处理，执政危机频发不仅损害国家行政机关公信力，也难以保证各项政策的延续性。时值经济复

苏的紧要关头，罗马尼亚即将获得来自欧盟及其他国际组织的大批援助资金，政府首脑长期缺位将极大损耗政府效率，并进一步拖累罗马尼亚对援款的利用率。如若政坛动荡延续下去，罗马尼亚政治稳定性或将进一步松动，未来几年的经济复苏计划也可能出现落实受阻现象。

4. 居民生活质量较低、基础设施落后、高素质劳动力短缺、市场监管力度严苛、贸易逆差持续扩大等问题将限制罗马尼亚长期经济增长潜力

近年来，罗马尼亚经济虽不断发展，但居民生活状况仍普遍较差。2020年，罗马尼亚居民中35.8%面临贫困或被社会排斥的风险，高居欧盟之首，远超盟内成员国平均水平（21.9%）；45.8%的居民住宅处于“极度拥挤”状态，为该指标比重最高的欧盟国家，超过欧盟均值（17.2%）2倍左右；人均消费支出仅为欧盟平均水平的79%。

此外，罗马尼亚基础设施建设普遍较为陈旧，难以满足经济现代化发展需求。在绿色经济将成为主流的发展趋势下，罗马尼亚仍对核能、石油等传统能源存在较大依赖，每百公里道路充电站仅0.5个，排名欧盟倒数。除此之外，罗马尼亚还存在民众受教育程度较低、高素质人力资源稀缺、适龄人口就业意愿不强、监管机构执行力度过严、国际贸易竞争力较弱等多方面问题，可能制约罗马尼亚长期经济发展前景。

评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 政府未提出且践行切实有效的财政整固计划，公共财政状况进一步恶化；
2. 疫情反弹严重影响经济复苏进度；
3. 政坛危机持续发酵，政治稳定性显著恶化并影响经济复苏进程。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 罗马尼亚议会迅速通过对新总理的提名法案，政坛不稳定性有所缓解；
2. 政府债务规模逐年削减，财政赤字在未来几年呈收窄走势。

附件 1:

表 1 罗马尼亚 2016—2020 年主要数据

| 项目 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|---------|
| 宏观数据 | | | | | |
| GDP (亿列伊) | 10,555.5 | 10,581.9 | 9,517.3 | 8,579.0 | 7,636.5 |
| GDP (亿美元) | 2,487.2 | 2,497.0 | 2,414.6 | 2,117.0 | 1,881.3 |
| 实际 GDP 增速 (%) | -3.9 | 4.1 | 4.5 | 7.3 | 4.7 |
| CPI 增幅 (%) | 2.6 | 3.8 | 4.6 | 1.3 | -1.6 |
| 失业率 (%) | 5.0 | 3.9 | 4.2 | 4.9 | 5.9 |
| 结构特征 | | | | | |
| 人均 GDP (美元) | 12,867.6 | 12,861.3 | 12,361.1 | 10,776.7 | 9,520.4 |
| 最终消费支出占 GDP 的比值 (%) | 80.0 | 80.4 | 80.6 | 79.0 | 77.6 |
| 资本形成总额占 GDP 的比值 (%) | 24.5 | 23.7 | 22.8 | 23.4 | 23.4 |
| 净出口占 GDP 的比值 (%) | -4.5 | -4.1 | -3.4 | -2.5 | -1.0 |
| 第一产业占 GDP 的比值 (%) | 3.8 | 4.1 | 4.3 | 4.3 | 4.1 |
| 第二产业占 GDP 的比值 (%) | 26.4 | 27.2 | 28.2 | 28.9 | 30.1 |
| 第三产业占 GDP 的比值 (%) | 64.1 | 59.0 | 57.8 | 57.3 | 55.5 |
| 产品税净额占 GDP 的比值 (%) | 9.5 | 9.6 | 9.6 | 9.5 | 10.3 |
| 银行业资本充足率 (%) | 25.1 | 22.0 | 20.7 | 20.0 | 19.7 |
| 银行业不良贷款率 (%) | 3.8 | 4.1 | 5.0 | 6.4 | 9.6 |
| 银行业 ROA (%) | 1.0 | 1.3 | 1.6 | 1.3 | 1.1 |
| 银行业 ROE (%) | 8.7 | 12.2 | 14.6 | 12.5 | 10.4 |
| 公共财政 | | | | | |
| 财政收入 (亿列伊) | 3,055.5 | 3,059.5 | 2,774.5 | 2,398.7 | 2,209.7 |
| 财政收入/GDP (%) | 28.9 | 28.9 | 29.2 | 28.0 | 28.9 |
| 财政支出 (亿列伊) | 4,073.5 | 3,542.5 | 3,043.0 | 2,641.6 | 2,392.7 |
| 财政支出/GDP (%) | 38.6 | 33.5 | 32.0 | 30.8 | 31.3 |
| 财政盈余 (亿列伊) | -1,018.0 | -483.0 | -268.5 | -243.0 | -183.0 |
| 财政盈余/GDP (%) | -9.6 | -4.6 | -2.8 | -2.8 | -2.4 |
| 政府债务 (亿列伊) | 5,256.9 | 3,896.6 | 3,470.8 | 3,160.2 | 2,974.5 |
| 政府债务/GDP (%) | 49.8 | 36.8 | 36.5 | 36.8 | 39.0 |
| 财政收入/政府债务 (%) | 58.1 | 78.5 | 79.9 | 75.9 | 74.3 |
| 利息支出/GDP (%) | 1.3 | 1.1 | 1.3 | 1.1 | 1.3 |
| 外部融资 | | | | | |
| 出口额 (亿美元) | 930.1 | 1,009.0 | 1,011.1 | 891.8 | 786.0 |
| 进口额 (亿美元) | 1,041.6 | 1,111.8 | 1,092.6 | 944.8 | 805.5 |
| 外贸顺差 (亿美元) | -111.0 | -103.3 | -82.4 | -52.3 | -19.6 |
| 经常账户收入 (亿美元) | 1,062.3 | 1,141.7 | 1,125.6 | 1,002.0 | 897.8 |
| 经常账户余额 (亿美元) | -130.4 | -122.1 | -112.2 | -65.7 | -29.8 |
| 经常账户余额/GDP (%) | -5.2 | -4.9 | -4.6 | -3.1 | -1.6 |
| 国际投资净头寸 (亿美元) | -1,256.8 | -1,083.1 | -1,022.4 | -1,045.9 | -873.8 |
| 国际投资净头寸/GDP (%) | -50.5 | -43.4 | -42.3 | -49.4 | -46.4 |

| | | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|-------|
| 外债总额（亿美元） | 1,423.9 | 1,183.0 | 1,125.5 | 1,140.1 | 961.2 |
| 外债总额/GDP（%） | 57.2 | 47.4 | 46.6 | 53.9 | 51.1 |
| 政府外债（亿美元） | 583.9 | 392.4 | 375.0 | 373.4 | 320.5 |
| 政府外债在外债总额中的占比（%） | 41.0 | 33.2 | 33.3 | 32.8 | 33.3 |
| 经常账户收入/外债总额（%） | 74.6 | 96.5 | 100.0 | 87.9 | 93.4 |
| 外汇储备（亿美元） | 521.7 | 420.7 | 421.4 | 445.0 | 399.6 |
| 外汇储备/外债总额（%） | 36.6 | 35.6 | 37.4 | 39.0 | 41.6 |

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

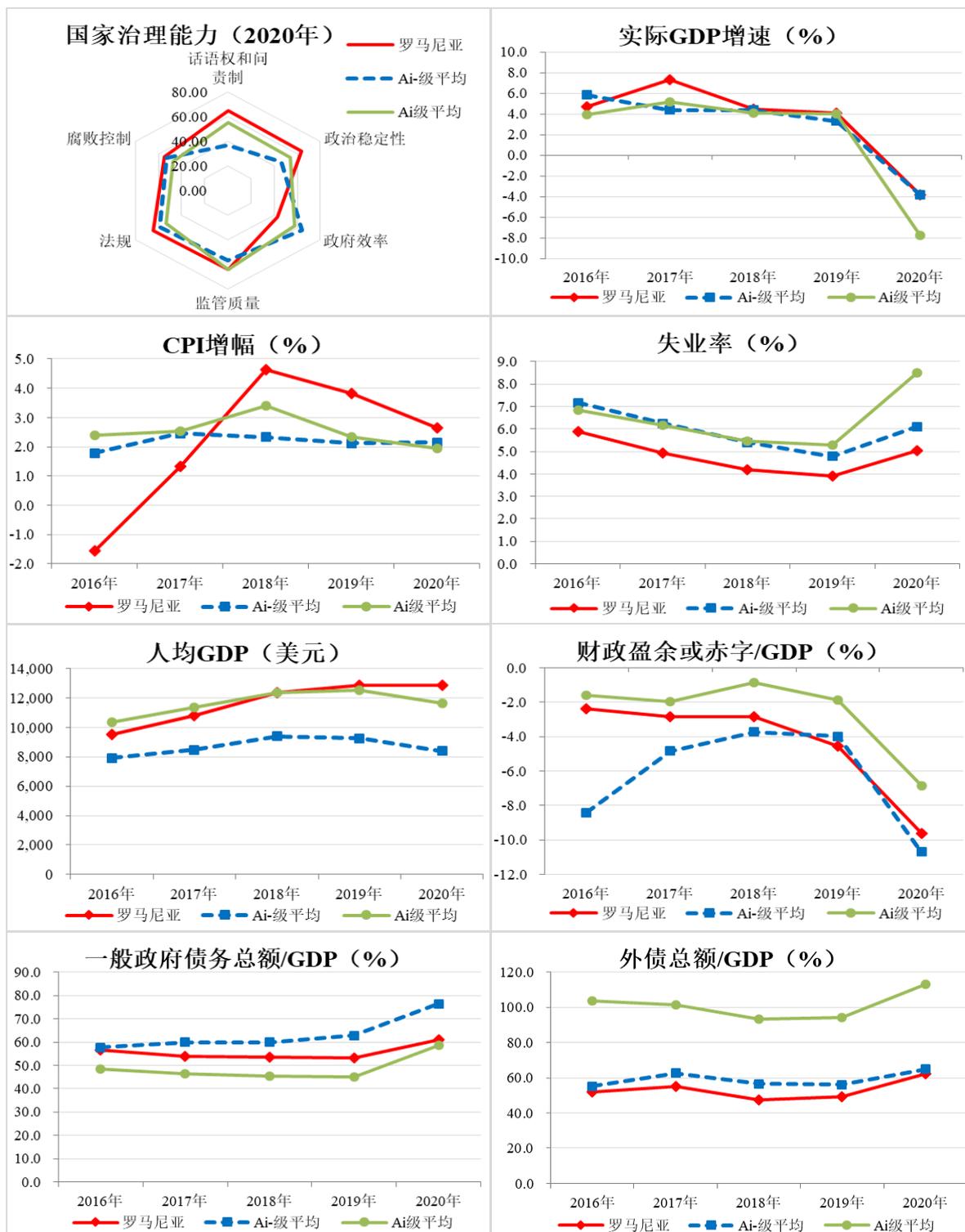
表 2 罗马尼亚 2021—2022 年核心数据表现及预测

| 项目 | 2021 年一季度 | 2021 年二季度 | 2021 年三季度 | 2021 年预测 | 2022 年预测 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| 实际 GDP 增速（%） | -0.2 | 14.4 | 8.0 | 6.0 | 5.0 |
| CPI 增幅（%） | 3.1 | 4.0 | 6.3 | 5.5 | 5.0 |
| 失业率（%） | 5.5 | 5.0 | 5.0 | 5.5 | 5.0 |
| 人均 GDP（美元） | - | - | - | 13,000.0 | 13,500.0 |
| 财政盈余/GDP（%） | -8.1 | -6.3 | - | -8.0 | -7.0 |
| 政府债务总额/GDP（%） | 47.7 | 47.5 | - | 48.0 | 46.0 |
| 经常账户余额/GDP（%） | -6.3 | -8.3 | - | -8.0 | -9.0 |
| 外债总额/GDP（%） | 56.5 | 56.4 | - | 57.0 | 55.0 |

数据来源：历史数据来源于世界银行、欧盟统计局、罗马尼亚央行，预测数据来源于联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: 世界银行, IMF, 联合资信整理

附件 3:

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

| 等级 | 级别 | 含义 |
|-----|------------------|---|
| 投资级 | AAA _i | 信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。 |
| | AA _i | 信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。 |
| | A _i | 信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。 |
| | BBB _i | 信用风险一般，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。 |
| 投机级 | BB _i | 存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。 |
| | B _i | 信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。 |
| | CCC _i | 信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。 |
| | CC _i | 信用风险高，出现了多种违约事件先兆。 |
| | C _i | 信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。 |
| 违约级 | D _i | 已经违约，进入重组或者清算程序。 |

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。