

Contact:

東京

丹羽 由夏

主任格付アナリスト／VP シニア・アナリスト
サブソブリン・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お客様専用電話番号：03-5408-4100

報道関係者電話番号：03-5408-4110

東京

北山 慶

格付責任者／代表取締役

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お客様専用電話番号：03-5408-4100

報道関係者電話番号：03-5408-4110

[MJKK] 日本国債の格下げを受けて、12 の地方自治体の格付を Aa3 に格下げ

2011 年（平成 23 年）8 月 24 日、東京、ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「ムーディーズ」）は、日本の 12 の地方自治体を、日本国債と同水準の Aa3 に格下げしたことを公表した。本邦法令上の格付付与日は 8 月 24 日である。格付の見通しは安定的。

この格付アクションは、日本国債の格付を Aa3 に格下げ、見通しを安定的としたムーディーズの決定に続くものであり、2011 年 5 月 31 日に開始した格下げ方向での見直しの結論である。

12 の地方自治体は、以下の通りである。

福岡市

福岡県

浜松市

広島県

京都市

名古屋市

新潟県

大阪市

堺市

札幌市

静岡市

静岡県

格付理由

今回の格下げは、日本の中央集権的システムとリスクの社会化という歴史に基づき、日本政府と地方自治体の結びつきが非常に強いことを反映している。ムーディーズは両者の格付は同水準であると考えており、その結果、日本国債の格下げは、地方自治体の格付の格下げにつながった。

日本の地方財政分野における制度的枠組みは、地方自治体の財政活動への監視・関与、地方交付税制度、また財政力の弱い地方自治体への様々な支援など、非常に充実している。日本政府は地方財政に強く関与していることから、地方自治体レベルでの信用上の課題は、早い段階で対処されると想定している。

また、日本の地方交付税制度は財政調整機能および財源保障機能を有しており、中央政府の強い関与とともに、地方自治体が極めて困難な財政状況に陥ることを阻止している。ムーディーズは、地方自治体が財政的困難に直面した場合、日本政府が支援を提供する可能性は極めて高いと想定しており、この極めて高い支援の可能性は、地方自治体の格付において重要な要素となっている。

世界的金融危機および東日本大震災後も、日本政府の地方自治体への政策対応は極めて支援的であったと評価している。日本政府の地方自治体の最終的支援者としての役割と、地方財政制度への強い関与により、ムーディーズは、日本の地方自治体の格付は、日本政府の格付を超えることはできないと考えている。それ故、前述のとおり、日本政府の格下げは、同時に地方自治体の格下げにつながっている。

また、ムーディーズは、地方自治体を取り巻く環境の悪化と、今後、日本政府が非常に高い現行の支援水準を修正する可能性を考慮し、全ての地方自治体の固有の信用力（ベースライン信用リスク評価、BCA）を1ノッチ引き下げた。日本の地方自治体に付与されていたBCAは4と5であり、この度の決定で、全ての団体が1ノッチ引き下げられ、5と6となった。

BCAの引き下げは、日本国債の格下げに影響したマクロ経済環境の弱さが、地方自治体のBCAの主要な決定要因となっている国内環境に大きく影響を与え、さらに、今後現行水準の非常に高い支援政策が維持できなくなる可能性を考慮している。しかしながら、これらの地方自治体を取り巻く環境要因は諸外国と比較すると、依然として強く日本の地方自治体のBCAを支えているが、過去の状況と比較すると、弱められていると考えている。

世界的金融危機、東日本大震災を経て、日本のマクロ経済状況の相対的悪化は、当然に日本の地方自治体を取り巻く経済環境にも影響を及ぼした。これらの影響は地方自治体の財政運営にも課題となって現われ、地方自治体は日本政府に対して支援的対応の維持あるいは追加を期待する可能性がある。しかしながら、支援政策の枠組みの大きな変更は想定していないが、日本政府の山積した財政課題と高い債務負担を考えると、日本政府による現在と同等の支援は困難になり、修正が生じる可能性がある。このような修正は、潜在的に地方自治体の財政運営上の課題につながると考えている。

他のBCAの決定要因である各地方自治体の財政/債務の状況、行財政運営に関しては、変更はなく、今回の格下げに影響はしていない。個別の財政および債務の状況が悪化していないのは、一定程度、現行の日本政府の支援的政策が有効に働いているからであると考えている。

格付を圧迫する要因

日本政府と地方自治体の密接な結び付きを考えると、日本国債が格下げされた場合、地方自治体も格下げとなる可能性が高い。

さらに、地方財政への高い監視関与を行う日本の中央集権的システムが弱まれば、地方自治体の格付に下方向への圧力となる可能性がある。しかしながら、現在の状況下では、そのような変更は想定していない。

日本のリスクの社会化という歴史や、中央集権的なシステムの存在により、必要であれば日本政府が地方自治体に財政支援を行う可能性が極めて高いというムーディーズの見方が確保されるのであれば、日本国債の格付の引き上げは、地方自治体の格付の引き上げにつながる。

本信用格付に利用された主な格付手法は弊社ウェブサイト（www.moodys.co.jpの「信用格付事業」を選択した後に表示されるページ）の「格付手法」に掲載されている「米国外の地域・地方政府」、「地域・地方政府への複合的デフォルト分析の適用」（2010年9月30日）である。

規制開示

本件信用格付に利用した主要な情報の概要、情報の提供者は、本件格付に関与した関係者（発行体）、本件格付に関係していない者、公表情報、ムーディーズが有する機密情報である。

情報の品質を確保するためムーディーズは、公表された情報や第三者による見解を利用し、主任格付アナリストによる確認を行う措置をとった。

ムーディーズは、発行体あるいは債務に関する情報の品質は格付を維持するために十分であると考えている。

ムーディーズは、本件信用格付に利用した情報の品質は十分なものであると考えており、その情報は、ムーディーズが信頼に足ると見なした情報ソース（適当と思われる第三者からのものも含む）から入手したものである。しかし、ムーディーズは監査人でなく、あらゆる場合において、格付の過程で受領した情報を独自に検証、監査、立証することはできない。

信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについてのムーディーズの現時点の意見である。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産上の損失と定義している。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク及びその他のリスクについて言及するものではない。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではない。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付もしくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っていない。発行体またはその債務に関する信用リスクは、発行体あるいは公表情報から得られた情報に基づいて評価

される。ムーディーズは、必要と判断した場合に信用格付の変更を行うことがある。また、ムーディーズは、資料、情報の不足や、その他の状況により、信用格付を取下げることがある。

ムーディーズ・ジャパン株式会社は日本の金融商品取引法の下で金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号は金融庁長官（格付）第2号である。直近1年以内に講じられた監督上の措置はない。

最新の格付アクション及び格付履歴については、www.moodys.com を参照されたい。

一部の格付が最初に発表された日付は、ムーディーズの信用格付が完全に電子化された前に遡るため、正確なデータは入手不可能である。したがって、ムーディーズは入手できる情報に基づき、もっとも信頼性が高く、正確と見られる日付を用いる。詳細は www.moodys.co.jp の弊社の格付開示のページを参照されたい。

格付決定に際して利用された格付手法、信用状態に関する評価の前提となる事項及び信用状態に関する評価の結果を示す等級を定めるために用いる基準が記載された「格付付与方針等に関する金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第36号イに定める事項」については、弊社ウェブサイトの「格付手法」、「規制関連等」を参照されたい。

ムーディーズ・ジャパン株式会社
105-6220 東京都港区愛宕2-5-1
愛宕グリーンヒルズ MORI タワー 20 階
お客様専用電話番号：03-5408-4100
報道関係者電話番号：03-5408-4110

Copyright 2011 Moody's Investors Service, Inc. 及び/又は同社のライセンサー及び関連会社（以下「MOODY'S」と総称します。） All rights reserved. 信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「MJJK」といいます。）の現時点の意見です。MJJK は、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク及びその他のリスクについて言及するものではありません。信用格付は、現在又は過去の実績を示すものではありません。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。信用格付は、特定の投資家にとっての投資の適切性について論評するものではありません。MJJK は、投資家が、購入、保有、又は売却を検討する各証券について投資家自身で研究・評価するという期待及び理解の下で、信用格付を発行します。ここに記載する情報はすべて、著作権法を含む法律により保護されており、いかなる者も、いかなる形式、方法、手段によっても、これらの情報（全部か一部かを問いません。）を、MOODY'S の事前の書面による同意なく、複製その他の方法により複製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布、転売することはできません。また、これらの目的で再使用するために保管することはできません。ここに記載する情報は、すべて MOODY'S が正確かつ信頼しうると考える情報源から入手したものです。しかし、人的及び機械的誤りが存在する可能性、並びにその他の事情により、MOODY'S はこれらの情報をいかなる種類の保証もつけることなく「現状有姿」で提供しています。MOODY'S は、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源が MOODY'S にとって信頼できると考えられるものであること（独立した第三者がこの情報源に該当する場合もある。）を確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、MOODY'S は監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。MOODY'S はいかなる状況においても、またいかなる者又は法人に対しても、以下の(a)及び(b)について一切責任を負いません。(a)これらの情報の入手、収集、編集、分析、解釈、伝達、公表又は配布に関する誤り（過失によるか、その他の原因によるかを問いません。）又はその他の状況若しくは偶発事象（MOODY'S、あるいはその取締役、役員、従業員あるいは代理人の支配力が及ぶか及ばないかを問いません。）に（全部、一部を問わず）起因し、由来し、若しくは関係する損失又は損害。(b) MOODY'S が事前に当該損害の可能性について助言を受けていた場合においても、これらの情報の使用により又は使用が不可能であることにより発生する、あらゆる種類の直接的、間接的、特別、二次的、補償的、又は付随的損害（逸失利益を含みますがこれに限定されるものではありません。）ここに記載される情報の一部を構成する格付、財務報告分析、予測、及びその他の見解（もしあれば）は、MOODY'S の意見の表明であり、またそのようなものとしてのみ解釈されるべきであり、これによって事実を表明し、又は証券の購入、売却若しくは保有を推奨するものではありません。ここに記載する情報の各利用者は、購入、保有又は売却を検討する各証券について、自ら研究・評価しなければなりません。MOODY'S は、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っていません。MJJK は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社の完全子会社であり、同社は、Moody's Corporation（以下「MCO」といいます。）の完全子会社である Moody's Overseas Holdings Inc. の完全子会社です。MJJK は日本の金融商品取引法の下で金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号は金融庁長官（格付）第2号です。MJJK は、MJJK が格付を行っている債券（社債、地方債、債券、手形、CP を含みます。）及び優先株式の発行者の大部分が、MJJK が行う評価・格付サービスに対して、MJJK による格付の付与に先立ち、20万円から約3億5,000万円の手数料を MJJK に支払うことに同意していることを、ここに開示します。また、MCO 及び MJJK は、MJJK の格付及び格付過程の独立性を確保するための方針と手続きを整備しています。MCO の取締役と格付対象会社との間の何らかの利害関係の存在、及び MJJK から格付を付与され、かつ MCO の株式の5%以上を保有していることを SEC に公式に報告している会社間の何らかの利害関係の存在に関する情報は、MOODY'S のウェブサイト www.moodys.com 上に「Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy」という表題で毎年、掲載されます。本書のオーストラリアでの公開は、オーストラリア金融サービス認可番号 336969 を有する MOODY'S の関連会社である Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 によって行われます。本文書は（2001年会社法761G条の定める意味における）「ホールセール顧客」のみへの提供を意図したものです。オーストラリア国内から本文書に継続的にアクセスした場合、MOODY'S に対して、「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者として本文書にアクセスしていること、及び、貴殿又は貴殿が代表する法人が、直接又は間接に、本書又はその内容を（2001年会社法761G条の定める意味における）「リテール顧客」に配布しないことを表明したことになります。本信用格付は、発行者の信用力又は債務についての意見であり、発行者のエクイティ証券又はリテール投資家が取得可能なその他の形式の証券について意見を述べたものではありません。リテール投資家が、本信用格付に基づいて投資判断をするのは危険です。もし、疑問がある場合には、フィナンシャル・アドバイザーその他の専門家に相談することを推奨します。