



Contact:

東京

丹羽 由夏

VP シニア・アナリスト

パブリック・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お問い合わせ電話番号：03-5408-4100

報道関係者専用番号：03-5408-4110

ロンドン

イブ・リメイ

マネージング・ディレクター

パブリック・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・インベスターズ・サービス

お問い合わせ電話番号：44-20-7772-5454

報道関係者専用番号：44-20-7772-5456

ムーディーズ、日本の 13 の地方自治体の格付けを、日本国債と同水準の Aa2 に再配置

2009 年（平成 21 年）7 月 28 日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、日本の地方自治体の外貨建て発行体および債務格付け（Aaa）と自国通貨建て発行体および債務格付け（Aa1）を、日本国債と同水準の Aa2 に引き下げた。13 自治体の格付けの見直しは、安定的である。

この格付けアクションは、2009 年 5 月 18 日に開始した格下げ方向での見直しの結論である。

この調整は、地方自治体に対して政府が支援を提供する能力をあらゆる基準となる格付け水準を、日本国債格付け（Aa2）に見直したことに基づく。本日公表のこの引き下げは、格付けが付与されている地方自治体の固有の信用力の低下によるものではない。下記のとおり、固有の信用力評価を示す BCA は、日本において格付けを付与している全ての地方自治体で変更はない。

ムーディーズの分析の枠組みにおいて、地方自治体の格付けは、1) 地方自治体に支援を提供する主体の格付け（日本では今回、日本国債（Aa2）に変更）、2) 地方自治体が深刻な財政危機に陥った際に、中央政府が地方自治体に特別な支援を提供する可能性、3) 地方自治体の固有の信用力（つまり BCA）、という 3 つの主要要因に基づいている。

この格付けアクションの影響を受ける 13 の地方自治体ならびに格付けのリストは、このプレスリリースの最終ページに添付されている。

地方自治体に支援を提供する主体の格付けに、日本国債の格付け（Aa2）を採用

従来、ムーディーズは、地方自治体に対して支援を提供する主体の格付けに、Aaa の自国通貨建て預金シーリング（LCDC）を用いて来た。この LCDC の選択は、日本政府がデフォルトに陥った際の仮想的シナリオ下で、ムーディーズが、日本政府の関連債務（日本国債、地方債、政府系発行体債務）の支払いにおいて、日本政府がとる返済優先順位を想定していたことを反映している。つまり、地方自治体は、日本政府が自らの債務調整を実施する場合にも、支援を受けることができるという見方を有していた。このような見方のもと、支援提供主体の格付けとして、LCDC が日本国債の格付けよりも妥当であると評価し、日本の地方自治体に、日本国債を上回る格付けを付与してきた。

しかし、世界的な金融危機の経験から、どのようにソブリン危機が展開するのかを予測することは極めて難しいという結論に達した。また、今回の金融危機を通じて、中央政府がシステム全体に支援を提供する能力は、日本を含めて、中央政府の債務維持能力に収斂する、あるいはそれに制約されることを観察してきた。

最近の経験によれば、その事例数は限られてはいるが、国のマクロ経済環境と、地方自治体の信用力には、強い相関があることが示されている。より直接的には、ソブリンレベルの危機は、地方自治体レベルの危機を伴う傾向がある。よって、地方自治体の格付けを、国債格付けより上位に維持するのは、限定的な場合に限られる。

従って、ムーディーズは、日本における公的セクターの格付け体系を見直し、5月に公表したAa2の日本政府の自国通貨建て債務格付けを、地方自治体への支援提供主体格付けとして採用するに至った。

日本政府が、非常時に特別な支援を地方自治体に提供する可能性は、日本政府の積極的な政策スタンス、地方財政分野における強固な監視システム、仮に日本の地方自治体がデフォルトに陥った場合のレピュテーションリスクを反映して、引き続き非常に高いと評価している。

固有の信用力評価も変更はない

各地方自治体の固有の信用力(BCA)については、引き続き、3から5の狭い範囲に留まっている。これは、地方財政をモニターする様々な仕組み、財政格差の縮小やナショナルミニマムのサービス提供を確保する地方交付税制度、より財政的に弱い地方自治体に支援を提供しようとする政策対応などにみられる、日本の制度的枠組みを反映している。また、同時に、地方自治体の財政状況、債務の状況等から生じる違いがBCAの狭い範囲に現れている。これらの要因が日本の地方自治体のBCAに反映されている。

上記のより詳細な分析は、スペシャルコメント「日本の地方自治体の格付けを日本国債の格付けと同水準に」を参照されたい。

日本の地方自治体の格付けに際して使われた主要な格付け手法は、“Regional and Local Governments Outside the US” (日本語版「米国外の地域・地方政府」)、および“The Application of Joint Default Analysis to Regional and Local Governments” (日本語版「地域・地方政府への複合デフォルト分析の適用」)である。これはムーディーズのウェブサイト [www.moodys.com](http://www.moodys.com) (日本語版は [www.moodys.co.jp](http://www.moodys.co.jp)) の Credit Policy & Methodologies のディレクトリの中の Rating Methodologies (格付け手法) のサブディレクトリから入手できる。また、格付け過程において考慮されたその他の格付け手法、格付け要因についても、同様にムーディーズのウェブサイトを参照されたい。

日本の地方自治体への前回の格付けアクションは、2009年5月18日における、格付け付与対象全地方自治体の格付けの引き下げ方向での見直しである。

影響を受ける格付けは以下のとおりである。

#### 福岡市

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 福岡県

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 浜松市

自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 広島県

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 京都市

自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 名古屋市

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 新潟県

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 大阪市

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 堺市

自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 札幌市

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 静岡市

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 静岡県

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

#### 東京都

外貨建て発行体格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
無保証外貨建て債務格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
保証付き外貨建て債務格付け Aaa を Aa2 に引き下げ  
自国通貨建て発行体格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ  
無保証自国通貨建て債務格付け Aa1 を Aa2 に引き下げ

以上