

Contact:

東京
柿本 与子
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
イアン・ルイス
格付責任者／アソシエイト・マネージング・ディレクター
コーポレート・ファイナンス・グループ
ムーディーズ・ジャパン株式会社
お客様専用電話番号：03-5408-4100
報道関係者電話番号：03-5408-4110

[MJKK]横浜市に初の格付 A1 を付与、見通しは安定的

2016年（平成28年）4月1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」）は本日、横浜市に、発行体格付 A1 およびシニア無担保債務格付 A1 を付与したことを公表した。本邦法令上の格付付与日は2016年4月1日である。

本件はムーディーズが横浜市に付与する初の格付である。格付の見通しは安定的。

格付対象債務の一覧についてはこちらを参照されたい。

<https://www.moodys.com/sites/products/ProductAttachments/MoodysJapan/188725.pdf>

格付理由

横浜市の格付 A1 は、同市に対するベースライン信用リスク評価（BCA）a3 と、同市が財政的困難に直面した場合には日本政府（A1、安定的）（注）が緊急時のサポートを提供する可能性が極めて高いとの想定に基づくものである。格付はまた、(1) 財政面でのサポートや地方財政への強い監視を含む、地方自治体に関する日本の強固な制度的枠組みによる恩恵、(2) 同市の堅実な財政実績、および(3) 同市の財政規律実績も反映している。

（注：当該格付は、ムーディーズ・グループの格付ではあるが、金融商品取引法上の登録を受けた信用格付業者の格付ではない。）

一方で、横浜市の経済力が全国平均に比べて弱いことや、インフラ整備の必要性から相対的に高水準の債務を抱えることも、格付に織り込まれている。

日本の強固な制度的枠組みは、日本の政令指定都市の信用力の強さに対するムーディーズの評価上のカギとなっている。地方交付税制度や補助金等を通じた、整備された財政調整制度により、税収が相対的に小さい地方自治体でも公債費をはじめ必要な財政需要を賄うことができる仕組みが設けられている。

横浜市の財政実績は良好で、過去5年経常財政収支の経常的歳入に対する比率が概ね10%以上あり、安定した経常財政収支黒字が創出されている。その実績は国内の他の自治体に比べて良好な経常的支出の管理によって支えられており、人口高齢化に伴うサービス拡大の圧力にさらされるなかでも維持されてきた。

横浜市は、投資的経費の管理においても優れており、そのため過去5年にわたり現金財政収支の黒字を維持し、それによって債務を着実に削減してきた。

同市は、他の地方自治体においては主要な歳入源である法人二税（法人住民税と法人事業税）が相対的に低水準であるため、財政戦略上、歳出抑制に重点を置いてきた。このアプローチにより、景気拡大に伴う法人二税の急増があっても左右されることなく歳出を管理してきた。市の財政管理戦略は扶助費や施設更新に伴う歳出圧力のコントロールを引き続き重視していくものとムーディーズはみている。

横浜市は約370万人の人口をもち、首都圏のビジネス中心地域に通勤する市民が多く住む都市である。市の商業・製造業の規模はその人口規模に比較して相対的に小さく、一人当たりGDPは全国平均の90%と相対的に低い水準となる。

しかし、一人当たりGDPを経済動向の指標として用いた場合、安定的かつ多角化されたサービス基盤および高所得世帯住民を擁する同市の経済的重要性を幾分過小評価するだろうとムーディーズは考えている。

横浜市は2015年3月末時点で、純直接債務と保証債務を合わせて5兆6,240億円、経常的歳入比で265.4%にのぼる相対的に高水準の債務負担を抱える。そのうち、人口増への対応に伴う、道路、港湾、上下水道、公共交通を含むさまざまなインフラ整備の必要性を反映するものもある。

格付は、横浜市が長期にわたって債務を削減してきた実績と、インフラ事業の運営効率改善に伴う収入増により引き続き減少するとの見方を織り込んでいる。とはいえ、相対的に高水準の債務負担は依然として格付を圧迫する要因である。

将来の格上げ・格下げにつながる要因

日本国債の格上げは、横浜市の格付の格上げにつながる。一方、日本国債が格下げされれば横浜市の格下げにつながる。

また、現時点ではその可能性は考えにくいだが、政府サポートが弱まる兆しや、横浜市の財政実績の悪化がみられれば、格下げにつながる可能性がある。

本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「格付手法」に掲載されている「地域・地方政府のグローバル格付手法」（2013年1月）である。

横浜市は日本の政令指定都市の一つで、人口約 372 万人（住民基本台帳人口 2015 年 1 月 1 日現在）、市内総生産は 12.5 兆円（2012 年度）。

規制開示

本件信用格付に利用した主要な情報の概要及び情報の提供者は、本件格付に関与した関係者（発行体）、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。

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。発行体又は債務の信用リスクは、発行体から入手した情報、又は公開情報に基づき評価される。ムーディーズは、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、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じている。しかし、ムーディーズは監査を行うものではなく、格付の過程で受領した情報について常に独自に確認することはできない。ムーディーズは、必要と判断した場合に本格付を変更することがある。また、資料、情報の不足や、その他の状況により、本格付を取り下げることがある。

ムーディーズ・ジャパン株式会社は日本の金融庁に登録された信用格付業者（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。

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「金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 36 号イに定めのある格付付与方針等に関する事項」については弊社ウェブサイトの「信用格付事業」を参照されたい。

個別の信用格付についての追加的な規制開示については、www.moody.com 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

著作権表示 (C) 2016 年 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. 並びに (又は) これらの者のライセンサ一及び関連会社 (以下、総称して「ムーディーズ」といいます)。無断複写・転載を禁じます。Moody's Investors Service, Inc. 及び信用格付を行う関連会社 (以下「MIS」といいます) により付与される信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについての、ムーディーズの現時点での意見です。ムーディーズが発行する信用格付及び調査刊行物 (以下「ムーディーズの刊行物」といいます) は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについてのムーディーズの現時点での意見を含むことがあります。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、価格変動性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。信用格付及びムーディーズの刊行物に含まれているムーディーズの意見は、現在又は過去の事実を示すものではありません。ムーディーズの刊行物はまた、定量的モデルに基づく信用リスクの評価及び Moody's Analytics, Inc. が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。信用格付及びムーディーズの刊行物は、投資又は財務に関する助言を構成又は提供するものではありません。信用格付及びムーディーズの刊行物は特定の証券の購入、売却又は保有を推奨するものではありません。信用格付及びムーディーズの刊行物はいづれも、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。ムーディーズは、投資家が、相当の注意をもって、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、信用格付を付与し、ムーディーズの刊行物を発行します。ムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物は、個人投資家の利用を意図しておらず、個人投資家が投資判断を行う際にムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物を利用することは、慎重を欠く不適切な行為です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・アドバイザーその他の専門家にご相談することを推奨します。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、いかなる形式若しくは方法又は手段によっても、全部か一部かを問わずこれらの情報を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複製その他の方法により再製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布又は転売することはできず、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、すべてムーディーズ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、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証も付すことなく「現状有姿」で提供しています。ムーディーズは、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、またその情報源がムーディーズ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ります) を確保するため、すべての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程ではムーディーズの刊行物の作成に際して受領した情報の正確性及び有効性について常に独自に確認することはできません。法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、いかなる者又は法人に対しても、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連するあらゆる間接的、特別、二次的又は付随的な損失又は損害に対して、ムーディーズ又はその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー又はサプライヤーのいずれかが事前に当該損失又は損害 (a) 現在若しくは将来の利益の喪失、又は (b) 関連する金融商品が、ムーディーズが付与する特定の信用格付の対象ではない場合に生じるあらゆる損失若しくは損害を含むがこれに限定されない) の可能性について助言を受けていた場合においても、責任を負いません。法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連していかなる者又は法人に生じたいかなる直接的又は補償的損失又は損害に対しても、それらがムーディーズ又はその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー若しくはサプライヤーのうちいずれかの側の過失によるもの (但し、詐欺、故意による違反行為、又は、疑義を避けるために付言する法により排除し得ない、その他の種類の責任を除く) あるいはそれらの者の支配力の範囲内外における偶発事象によるものである場合を含め、責任を負いません。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ものであり、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。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おりません。Moody's Corporation (以下「MCO」といいます) が全額出資する信用格付会社である Moody's Investors Service, Inc. は、同社が格付を行っている負債証券 (社債、地方債、債券、手形及び CP を含みます) 及び優先株式の発行者の大部分が、Moody's Investors Service, Inc. が行う評価・格付サービスに対して、格付の付与に先立ち、1500 ドルから約 250 万ドルの手数料を Moody's Investors Service, Inc. 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 MIS は、MIS 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を整備しています。MCO の取締役と格付対象会社との間、及び、MIS 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に存在し得る特定の利害関係に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト www.moody's.com 上に "Investor Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy" という表題で毎年、掲載されます。オーストラリア専用の追加条項: この文書のオーストラリアでの発行は、ムーディーズの関連会社である Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 (オーストラリア金融サービス認可番号 336969) 及び (又は) Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 (オーストラリア金融サービス認可番号 383569) (該当する者) のオーストラリア金融サービス認可に基づき行われます。この文書は 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この文書に継続的にアクセスした場合、貴殿は、ムーディーズに対して、貴殿が「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者としてこの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、この文書又はその内容を 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。ムーディーズの信用格付は、発行者の債務の信用力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るものではありません。リテール投資家が、投資判断を行う際にムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物を利用することは、慎重を欠き不適切です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・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。日本専用の追加条項: ムーディーズ・ジャパン株式会社 (以下、「MJJK」といいます) は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社 (MCO の完全子会社である Moody's Overseas Holdings Inc. の完全子会社) の完全子会社である信用格付会社です。また、ムーディーズ SF ジャパン株式会社 (以下、「MSFJ」といいます) は、MJJK の完全子会社である信用格付会社です。MSFJ は、全米で認知された統計的格付機関 (以下、「NRSRO」といいます) ではありません。したがって、MSFJ の信用格付は、NRSRO ではない者により付与された「NRSRO ではない信用格付」であり、それゆえ、MSFJ の信用格付の対象となる債務は、米国法の下で一定の取扱を受けるための要件を満たしていません。MJJK 及び MSFJ は日本の金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号はそれぞれ金融庁長官 (格付) 第 2 号及び第 3 号です。MJJK 又は MSFJ (のうち該当する方) は、同社が格付を行っている負債証券 (社債、地方債、債券、手形及び CP を含みます) 及び優先株式の発行者の大部分が、MJJK 又は MSFJ (のうち該当する方) が行う評価・格付サービスに対して、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 又は MSFJ (のうち該当する方) に支払うことに同意していることを、ここに開示します。MJJK 及び MSFJ は、日本の規制上の要請を満たすための方針と手続も整備しています。