

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## ケベック州（証券コード：－）

### 【据置】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	AA＋ 安定的
----------------------	------------

### ■格付事由

- (1) ケベックはカナダ連邦を構成する 10 州のうち、経済および人口規模で二番目に大きい州。格付は高度に発展し多様化した産業構造、財政健全化実績、カナダ連邦政府からの交付金を通じた財政支援などを主に評価している。格付の見通しは安定的。政府は 15 年度（4 月～翌年 3 月）から 19 年度まで財政収支均衡と政府債務/GDP 比の引き下げとともに、経済基盤整備に向けた経済対策など適切な経済財政政策を実施してきた。新型コロナウイルス感染拡大の影響から、20 年の経済成長率は 5%を超える落ち込みとなったほか、財政収支や政府債務も大規模な経済対策の導入から大幅に悪化した。政府は持続的な経済成長や雇用回復を図った上で財政健全化を進める方針である。経済活動は既に正常化に向っており、政府は 21 年度から財政赤字と政府債務を GDP 比で緩やかに縮小させる計画である。JCR ではこれまでの財政健全化実績などを踏まえれば、経済の順調な拡大とともに政府計画に沿って財政健全化が進むとみている。
- (2) 20 年の名目 GDP は 4,418 億カナダドル、人口は約 858 万人とそれぞれカナダ全体の約 2 割を占める。経済は 20 年の一人当たり実質 GDP が 4.5 万カナダドルを超えるなど高度に発展している。産業構造は多様化し、資源などにも恵まれている。輸出構成比が GDP 比 42%（20 年）と高く、8 割以上が北米国や他のカナダ州・準州向けであり、これら地域の経済の影響を受けやすい構造。20 年の経済成長率は感染拡大による影響から 5%を超える落ち込みとなった。21、22 年経済は感染拡大の収束とワクチン接種拡大による経済活動の正常化や経済対策により 4%を超える成長が期待される。
- (3) カナダ各州政府は、連邦政府から交付金を通じた財政支援を受ける一方、課税を含めた広範な権限を有しており、財政動向は各州政府の政策に依存すると JCR ではみている。州独自の権限は、教育、保健、社会サービス、財産権および公民権、天然資源、市町村などに加え、州の目的に対し直接税を課することが可能であり、各州政府の歳入の約 8 割が所得税や消費税など自主財源で占められる（ケベック州：17 年度～19 年度平均は 79%）。他方、連邦政府からの交付金は医療・高等教育、平衡支出金など 2 割にとどまる。感染拡大に対し、ケベック州では州政府が公共医療法に基づいて医療危機宣言を発令し、必要な経済財政政策を導入している。財源は州予算に加え、連邦政府からの交付金増額により拠出されている。
- (4) 政府は「財政収支均衡法」を順守し、15 年度から 19 年度まで財政収支均衡と政府債務/GDP 比の引き下げを図ってきた。20 年度の財政収支は GDP 比 1.4%（財政安定準備金取崩後の速報値）の赤字となり、政府は同法の適用を 2 年間停止する意向を示している。連邦からの交付金が増額されたが、大規模な経済対策の導入（20 年度は GDP 比約 3.0%）、経済の落ち込みによる歳入減、減債基金拠出などから財政赤字は実際には GDP 比 3.4%まで拡大したが、財政安定準備金を取り崩し赤字を抑えた。経済の早期回復を受け、政府は現状 20 年度の財政赤字が速報値を下回ると見込んでいる。20 年度末の政府債務は GDP 比で 49.5%まで増加し、25 年度に同 45%とする政府目標の達成は難しい状況であり、政府は見直しを進めている。21 年 3 月の新中期財政計画（21～25 年度）は、経済対策の縮小とともに、経済拡大による歳入増などによる財政赤字の縮小とともに政府債務/GDP 比を 21 年度から緩やかに引き下げる計画を示している。引き続き慎重な債務管理政策を実施しており、潤沢な流動性を確保し安定した資金調達を行っている。

（担当）内藤 寿彦・利根川 浩司

## ■ 格付対象

発行体：ケベック州（The Province of Quebec）

## 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AA+	安定的

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2021年7月8日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦  
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
- 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」（2014年11月7日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） ケベック州（The Province of Quebec）
- 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
  - 格付関係者が提供した発行体の決算・予算
  - 格付関係者が提供した発行体の決算・予算、財政運営方針などに関する資料および説明
  - 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、政府機関などによる検証、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

## ■ 留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものも問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## ■ NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

## ■ 本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル