

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

【変更】

外貨建長期発行体格付
格付の見通し

AA+ → AAA
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。格上げはこれまでの財政健全化とともに経済基盤が強化されたことで早期経済回復が図られ感染拡大後においても政府債務 GDP 比が引き下げられたことなどによる。経済は 21 年後半に感染拡大前の水準を回復、足元内需中心に成長を続けている。22 年度以降も緩やかな経済成長の中、政府は財政赤字と政府債務 GDP 比のさらなる縮小を図る方針である。22 年 10 月に次回総選挙が予定されているが、現状与党ケベック未来連合の支持率が高く再選される公算が大きい。JCR では持続的な経済成長の中、これまでの財政健全化実績や慎重な経済見通しの前提などから、財政の健全化がさらに進むとみており、見通しは安定的とした。格付は、引き続き高度に発展し多様化した産業構造、カナダ連邦政府からの交付金を通じた財政支援なども評価している。
- (2) 21 年の名目 GDP は約 5,000 億カナダドル、人口は約 860 万人とそれぞれカナダ全体の約 2 割を占める。経済は 21 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、鉱物資源に恵まれている。輸出構成比が GDP 比 45%（21 年）と高く、8 割以上が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。17 年から 19 年の年平均経済成長率は、これまでの政府による経済対策の効果などから経済基盤が強化され内需中心に 2.8%とカナダ全体を上回る成長となった。20 年の成長率は感染拡大の影響から 5.5%と大幅に落ち込んだものの、21 年は内需中心に 5.6%と高い成長となり、22、23 年も 2%台半ばの成長が見込まれる。供給制約や資源価格高騰による物価への影響は少なくとも 22 年まで続く公算が大きい。カナダはエネルギーや食糧自給率が高いほか、ケベック州の主力電源は資源価格の影響を受けにくい水力発電である。また、ロシア、ウクライナ向け輸出入はそれぞれ全体の 1%以下とロシアによるウクライナ侵攻の直接的な影響は限定的である。
- (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：21 年度は 78%）。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。
- (4) 現政府は「財政収支均衡法」を遵守し、感染拡大前までは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（4 月～翌年 3 月）は大規模な経済対策や経済の落ち込みから財政赤字、政府債務 GDP 比とも悪化したが、21 年度の財政赤字（財政安定化基金取崩前）は GDP 比 0.1%以下まで縮小、政府債務 GDP 比も 41.6%と感染拡大前の水準のみならず、25 年度に同 45%以下とする目標値を下回った。大幅な税収増を財源に物価対策や医療制度強化など追加的な経済対策も導入されている。22 年 3 月の新中期財政計画（22～26 年度）では、緩やかな経済成長の中、財政赤字と政府債務/GDP 比ともさらに改善させる方針。経済リスクや不測の事態に対処するための準備金も計上されている。政府は「財政収支均衡法」を遵守し、27 年度の財政収支均衡を維持しているほか、新たな政府債務の目標値を 23 年度に設定する予定である。引き続き慎重な債務管理政策を実施し、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）

【変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AAA	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：2022年7月13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」（2021年10月1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んを問わず、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ます。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