

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。

## メキシコ合衆国

### 【見直し変更】

外貨建長期発行体格付	A-
格付の見直し	ネガティブ → 安定的
自国通貨建長期発行体格付	A+
格付の見直し	ネガティブ → 安定的

### 【据置】

債券格付	A-
------	----

### ■ 格付事由

- (1) 人口（約 1.3 億人）、名目 GDP（約 1.3 兆米ドル）ともに中南米で第 2 位の地域大国。格付は、堅固な輸出産業基盤、金融・為替政策の柔軟かつ機動的な運営、対外ショックに対する耐性などを評価している。他方、格付は、国内石油産業の近代化の必要性、政府の経済政策の不透明性などに制約されている。アンドレス・マヌエル・ロペス・オブラドール（AMLO）政権は、財政規律の維持に留意しつつコロナ禍の経済支援を実施しており、財政状況の悪化の度合いは JCR の想定に比べ抑制されている。また、民間投資はコロナ禍前の水準には戻っていないものの、経済政策の不透明感が払拭されつつある。今後も財政規律を維持したうえで、緩やかな経済成長が進むとみており、格付の見直しをネガティブから安定的に変更した。
- (2) AMLO 大統領は 18 年の就任以来、汚職の撲滅や社会的弱者・低所得者層に配慮した社会福祉の改善を積極的に進めている。コロナ禍でもこれらの層に対する支援を重点的に実施しており、21 年 6 月の中間選挙では高水準の政権支持率により与党同盟は過半数の議席を維持している。また、政府は官民合同インフラ開発計画を 20 年 10、11 月に発表し、民間部門のインフラ投資を喚起するとしている。このうち、エネルギー分野では国営石油公社（PEMEX）や電力庁（CFE）など国営企業を強化する方針を基本に据えており、21 年 3 月には CFE の発電電力を優先する電力産業法改正案を国会で成立させた。PEMEX の強化については海外の製油所を買収するなど現実的な措置もうちだしており、経済政策の不透明感は徐々に払拭される方向にある。21 年の対内直接投資額は、米国の EV 用駆動部品などの需要の高まりを主因に、300 億米ドル超となり、コロナ禍前の水準は下回っているものの、前年を上回るなど一定の水準が維持されている。
- (3) 政府は財政規律を維持するため、コロナ対応の支出を抑制している。歳入面では石油関連収入が大幅に増加したほか、政権発足後から取り組む徴税強化に一定の成果が出て税収が増加したことなどにより 21 年の公的部門借入必要額（PSBR）は GDP 比 3.8%、累積 PSBR は 50.0%と、JCR の想定に比べ抑制された。22 年修正予算案において PSBR は 3.7%、累積 PSBR は 49.6%と中期的に圧縮していく方針を示している。他方、政府は石油の上流開発を PEMEX を主体に行わせるべく、中期的に PEMEX の租税負担を一段と軽減するなどの措置を実施してきたが、原油価格高騰で PEMEX に対する直接的な財政支援の必要性は低下している。他方で、ガソリンの消費価格高騰の抑制のために政府の追加的財政支援が増大する可能性があることから、引き続き状況を注視していく。
- (4) 外国直接投資の堅調な流入を背景に自動車や家電製品など堅固な輸出基盤が築かれており、輸出額に占める工業製品の比率は約 90%に達している。20 年 7 月に USMCA が発効し、ここ数年の懸案であった対米通商問題を巡る不透明性が低下したことが、対外収支の改善につながっている。また、近年、経常収支は GDP 比 2%程度の赤字で推移していたが、第二次所得収支が増加傾向にあり、21 年は同 0.4%の赤字にとどまっている。21 年末の総対外債務残高は GDP 比 36.7%と、前年末（42.6%）から低下しており、引き続き管理可能な範囲内にある。外貨準備高は対外収支の改善により、短期対外債務残高の 3.8 倍に増加しているほか、

IMF のフレキシブル・クレジット・ラインも維持されており、対外ショックに対する耐性は堅固となっている。なお、国内銀行部門は 21 年末の自己資本比率が 19.5%と高水準にあり、不良債権比率は 2.0%で抑制されている。

(担当) 増田 篤・上野 倫久

## ■ 格付対象

発行体：メキシコ合衆国 (United Mexican States)

### 【見通し変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A+	安定的

### 【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 19 回円貨債券 (2014)	139 億円	2014 年 7 月 24 日	2024 年 7 月 24 日	1.44%	A-
第 20 回円貨債券 (2014)	123 億円	2014 年 7 月 24 日	2034 年 7 月 24 日	2.57%	A-
第 23 回円貨債券 (2016)	163 億円	2016 年 6 月 16 日	2026 年 6 月 16 日	1.09%	A-
第 24 回円貨債券 (2016)	219 億円	2016 年 6 月 16 日	2036 年 6 月 16 日	2.40%	A-
第 25 回円貨債券 (2018)	572 億円	2018 年 4 月 20 日	2023 年 4 月 20 日	0.60%	A-
第 26 回円貨債券 (2018)	241 億円	2018 年 4 月 20 日	2025 年 4 月 18 日	0.85%	A-
第 27 回円貨債券 (2018)	387 億円	2018 年 4 月 20 日	2028 年 4 月 20 日	1.05%	A-
第 28 回円貨債券 (2018)	150 億円	2018 年 4 月 20 日	2038 年 4 月 20 日	2.00%	A-
第 29 回円貨債券 (2019)	655 億円	2019 年 7 月 5 日	2022 年 7 月 5 日	0.62%	A-
第 30 回円貨債券 (2019)	412 億円	2019 年 7 月 5 日	2024 年 7 月 5 日	0.83%	A-
第 31 回円貨債券 (2019)	273 億円	2019 年 7 月 5 日	2026 年 7 月 3 日	1.05%	A-
第 32 回円貨債券 (2019)	310 億円	2019 年 7 月 5 日	2029 年 7 月 5 日	1.30%	A-

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年4月4日
2. 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：増田 篤
3. 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。
4. 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。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等)      メキシコ合衆国 (United Mexican States)
6. 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。
7. 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経済・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
8. 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、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。
9. 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ことを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、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が定める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