

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。

大韓民国（証券コード：－）

【変更】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	A +	→	AA -
自国通貨建長期発行体格付 格付の見通し	AA -	→	AA

■格付事由

- (1) 近年、大統領弾劾などにより一時大きく悪化した国内の政治情勢は、17年5月に誕生した文在寅政権の下で安定化に向かっている。また、北朝鮮をめぐる地政学リスクも格付の制約要因となっているが、18年に入り南北首脳会談や米朝首脳会談の開催が相次いで合意され、関係国間の対話を通じた状況改善の可能性が高まっている。経済面では、輸出産業を牽引役とした経済高度化の実現により、一人当たり名目GDPは29,744米ドル（17年）と既に高所得国の水準に達している。また、きわめて高い国際競争力を持つ輸出産業基盤を背景に、堅固な対外ポジションが確立されている。保守的財政運営の下で政府債務が低位に抑制され、家計債務問題への政府の取り組みが進捗するなど金融システムも安定性が向上している。以上を踏まえ、格付を1ノッチ引き上げ、見通しを安定的とした。カントリーシーリングについても1ノッチ引き上げ「AA+」とした。
- (2) IT、自動車、鉄鋼などの輸出産業において大手財閥が中心となり高度の経済発展を実現してきた。17年の実質GDP成長率は、輸出回復を背景とする堅調な企業設備投資や底固い民間消費など内需を牽引役として3.1%となり、3年ぶりに3%台を回復した。中期的にも、堅調な輸出と底固い内需を背景に、他の先進国と比べ高水準の3%程度の成長を維持するとみている。文在寅政権は、所得・雇用増により内需の充実を図る政策を掲げており、内外需のバランスのとれたより安定的な経済成長の実現が期待される。
- (3) 北朝鮮情勢は、韓国と北朝鮮両国が18年2月の平昌オリンピックを契機として南北対話を進め、4月末に南北首脳会談開催で合意した。加えて、米国も北朝鮮と首脳会談開催で合意に至り、5月末をめどに開催する方向で調整が進むなど、関係改善に向けて状況が大きく動き始めた。今後、首脳会談を経て核開発問題を含め関係各国間の安定化に向けた具体的な成果がみられるかを注視していく。
- (4) 保守的財政運営を背景に、財政収支は社会保障基金を含むベース（統合財政収支）で00年以降一部の時期を除き黒字を維持してきた。同基金を除くベース（管理対象収支）でも概ねGDP比3%以内の赤字で推移している。政府債務残高はGDP比40%弱の水準で、A~AAレンジの国と比べて低位に抑制されている。文政権は18年予算で財政規律を維持しつつ社会福祉や雇用を中心に歳出を大幅に増加させる方針である。中期財政運営計画では管理対象収支赤字をGDP比2%程度としつつ、政府債務を同40%程度に抑制する見通しが示され、所得・雇用増に向けた歳出確保と債務の継続的抑制が期待される。銀行部門は、商業銀行の自己資本比率が17年末で15.3%、不良債権比率が同1.2%と健全性を維持している。家計債務残高GDP比は同97.5%と高水準にあり注意を要するが、家計の不動産投資抑制策の強化などを背景に同債務残高伸び率が17年で鈍化に転ずるなど、家計債務対策は着実に成果を挙げている。
- (5) 輸出産業の発展を主因に、経常収支は98年以降黒字を維持してきた。17年はTHAAD配備を巡る中国人観光客の減少の影響を受けたが、同収支黒字はGDP比5.2%と依然高水準を維持している。また、米国の利上げ継続や北朝鮮を巡る地政学リスクにも関わらず、韓国への証券投資流入額は13年以来の高水準に達するなど、外国投資家の韓国市場に対するセンチメントの高さが窺われる。対外純資産残高はGDP比20%近傍に達している。外貨準備高は17年末で3,893億米ドルと過去最高を更新し、外貨準備高/短期

対外債務倍率も 3.4 倍と高水準となっており、対外ショックに対する耐性はきわめて堅固である。なお、米韓両政府は 18 年 3 月に米韓 FTA の再交渉で大筋合意に達したが、当初の内容に比べ韓国側に著しく不利な変更はなかった。

(担当) 田村 喜彦・遠藤 進一

■格付対象

発行体：大韓民国（Republic of Korea）

【変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AA-	安定的
自国通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

1. 信用格付を付与した年月日：2018年4月9日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤
主任格付アナリスト：田村 喜彦
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」(2014年11月7日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 大韓民国 (Republic of Korea)
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：
・ 格付関係者が公表した経済・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、発行体または中立的な機関による対外公表という、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. 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
10. 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