

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

### 【据置】

外貨建長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的
債券格付	A-

### ■格付事由

- (1) 人口（約 1.3 億人）、名目 GDP（約 1.4 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、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を格付の制約要因とみている。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た政策運営を実施しており、コロナ禍の収束に伴い財政負担の度合いは JCR の想定に比べ抑制されている。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いる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しは安定的とした。カントリーシーリングは A+とした。
- (2) AMLO 大統領は 18 年 12 月の就任以来、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政策を積極的に進めたことでコア層の支持を集め、高い政権支持率を維持している。エネルギー政策では国営石油公社（PEMEX）や電力庁（CFE）など国営企業の強化を基本方針に据え、21 年 3 月には CFE の発電した電力を優先して採用する電力産業法改正案を成立させた。PEMEX の強化については海外製油所の買収など現実的な措置をうちだしている。24 年の次期大統領選挙に向けて政党活動が活発化しており、今後の経済政策運営への影響に注目する。
- (3) 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。中央銀行は物価上昇圧力の抑制や FRB の利上げに対応するため、21 年 6 月から 23 年 3 月の 15 会合で機動的に政策金利を引き上げてきたが（累計 725bp）、5 月以降は利上げを停止し、当面の間、金融政策を据え置くとしている。消費者物価指数は 22 年 9 月の前年比 8.9%をピークに、23 年 7 月には同 4.8%まで低下している。23 年の経済成長は米国景気の減速により幾分の下押し圧力がかかるものの、個人消費や自動車部品等を中心とする海外からのニアショアリング投資が下支えとなり、1%台後半になるとみている。
- (4) AMLO 政権発足後、政府は歳出抑制と徴税強化などにより財政規律を維持している。22 年は石油関連収入の増加を主因に、公的部門借入必要額（PSBR）は GDP 比 4.5%、累積 PSBR は 49.4%に抑制されている。23 年修正予算案では PSBR は 4.7%、累積 PSBR は 49.1%が見込まれる。他方、政府は PEMEX を中心に石油の上流開発を行わせるべく、PEMEX の租税負担軽減などの措置を実施してきた。原油価格の沈静化によりガソリン小売価格への財政支援縮小が見込まれる一方で、生産性や稼働率の向上に向けて PEMEX の近代化投資ニーズは根強いことから、原油生産量や製油能力の動向を注視していく。
- (5) 22 年の貿易赤字は拡大したものの、第二次所得収支の増加により経常収支は GDP 比 1.3%の赤字と管理可能な水準に収まっている。ペソの対ドル相場は中央銀行の機動的な利上げにより堅調に推移している。22 年末の総対外債務残高は GDP 比 30%台後半と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 倍程度あるほか、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高い。なお、国内銀行部門は23年6月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2.1%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)

### 【据置】

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

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-
第1回円貨債券(2022)(SDG債)	297億円	2022年9月8日	2025年9月8日	1.00%	A-
第2回円貨債券(2022)(SDG債)	238億円	2022年9月8日	2027年9月8日	1.25%	A-
第3回円貨債券(2022)(SDG債)	149億円	2022年9月8日	2032年9月8日	1.83%	A-
第4回円貨債券(2022)(SDG債)	40億円	2022年9月8日	2037年9月8日	2.28%	A-
第5回円貨債券(2022)(SDG債)	32億円	2022年9月8日	2042年9月8日	2.52%	A-

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2023年8月15日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一  
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. 格付関係者による関与：  
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
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