

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。

中華人民共和国

【据置】

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

■格付事由

- 格付は、大規模で多様化した経済基盤、対外ショックに対する堅固な耐性を主に評価している。他方、投資主導の成長から民間消費中心の成長への転換が道半ばであること、先端技術の覇権などを巡る西側諸国との対立といった制約要因を考慮している。1978年の「改革・開放」、2001年のWTO加盟を経て、外国資本の導入や豊富な労働力などにより「世界の工場」として高成長を遂げた。2010年には米国に次ぐ世界第2位（名目GDPベース）の経済大国となり、近年は電気自動車（EV）、再生可能エネルギー設備などの脱炭素関連産業で競争力を高めている。高水準の国内貯蓄と貿易黒字を背景に経常収支は恒常的に黒字であり、世界最大の外貨準備を有する対外純債権国でもある。他方、長期にわたる成長は、主に生産設備や不動産への多額の投資にけん引されていた。21年からの不動産市場の調整もあり内需が弱い状態が続くなか、拡大する地方政府債務の管理が重要な局面にある。政府は社会の安定を重視するほか、十分な政策対応の余地を有しており、地方政府の債務問題や不動産市場の安定化に向け時間をかけて適切に対処していくとJCRはみている。米国の第2次トランプ政権による対中強硬姿勢のなか、産業高度化を通じていかに競争力を高め、経済・社会の安定的な発展を持続していくかを注視していく。
- 経済基盤は多様化しており、名目GDPは17.8兆米ドル、一人当たり名目GDPは約1.3万米ドルに上る（23年時点）。総人口は14億人超でインドと並び世界最大規模であるが、すでに減少に転じている。実質GDP成長率は23年に前年比5.2%増、24年1-9月期は前年同期比4.8%増と底堅く推移しているものの、不動産市場の調整や若年層の雇用不安などから、内需は低迷しインフレ圧力は後退している。政府は、包括的な金融緩和措置や不動産購入規制の緩和などを通じて内需喚起を図っており、24年の成長率は政府目標である5.0%前後になるとJCRはみている。中長期的には経済の成熟とともに少子高齢化が進み、成長率は鈍化していくと思われる。
- 中央および地方政府を合わせた政府債務は、政府公式統計によると23年末時点でGDP比約56%にとどまる。他方、IMFは、地方政府傘下の地方融資平台（LGFV）の債務を含む公的債務を同117%と推計している（同時点）。政府は大宗の資金調達を借入コストの低い国内市場で行っているものの、地方政府の土地使用権譲渡収入が減少するなか、LGFV債務の増加は続いている。中央政府は地方政府債務の持続性確保に向け、LGFV債務の地方政府債務への置き換えや特別国債発行による地方政府への資金移転といった対応を進めていることから、それらの効果を見守っていく。
- 対外面をみると、貿易黒字を主因とする経常黒字を背景に、世界最大の外貨準備を有する対外純債権国であり、対外ショックに対する耐性は堅固である。もともと近年は、内需低迷による余剰在庫が輸出に向かうことから、貿易摩擦が生じている。また、中国企業が対外投資を拡大する一方で、外国企業は内外の環境変化に伴い対中投資に慎重になっており対内直接投資の流入額は大幅に減少している。欧米諸国が対中貿易・投資への規制を強化するなか、どのようにサプライチェーンの強化や産業高度化を図り、対外ショックへの耐性を維持していくかを注視していく。

（担当） 杉浦 輝一・山本 さくら

■ 格付対象

発行体：中華人民共和国（People's Republic of China）

【据置】

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

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024年11月21日
- 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：杉浦 輝一
- 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） 中華人民共和国（People's Republic of China）
- 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
- 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。
- 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。
- 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。
- 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、改変等する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