

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

### ■格付事由

- (1) 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などを主に評価している。他方、格付は、投資に依存した成長から消費主導の成長への転換が道半ばであることや先端技術などの覇権を巡る米中対立といった制約要因を考慮している。工業化の進展とともに所得水準が急速に向上し、世界屈指の製造業生産拠点であると同時に有数の消費市場となっている。また、高水準の国内貯蓄と恒常的な貿易黒字を背景に経常収支黒字が続いており、世界最大規模の外貨準備を有する対外純債権国である。足元の経済は不動産市場の調整や外需の低迷などにより下押しされているものの、政府は十分な政策対応の余地を有しており、経済成長や金融システムの安定維持に向けて適切に対応すると JCR はみている。以上から、格付を据え置き、見通しを安定的とした。米国による先端産業への規制強化や少子高齢化が続く中、不動産市況の安定化や地方政府の債務問題にいかに対処し、経済・社会の安定的な発展を実現していくかについて、注視していく。
- (2) 人口は 14 億人超と、インドと並び世界最大規模で、名目 GDP は 18.1 兆米ドルと、米国に次ぐ世界第 2 位。政府は、35 年の GDP を 20 年比で倍増するとの目標を掲げている。22 年の実質 GDP 成長率は、一部都市でのロックダウンの影響などから 3.0% へ鈍化し、政府目標の 5.5% を下回った。23 年は 1-6 月期に 5.5% 成長となった後、内外需とも伸びが鈍化していることから、政府は金融緩和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いる。23 年の実質 GDP 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、4% 台の成長へ鈍化していくと思われる。
- (3) 中央および地方政府の債務を合わせた政府債務は近年増加傾向にあるものの、政府公式統計では GDP 比約 50% にとどまる（22 年末時点）。他方、IMF は、地方政府傘下の地方融資平台（LGFV）の債務を含む同時点の公的債務を同 100% と推計している。経済状況が急激に悪化するような場合、地方政府が過去に「暗黙の政府保証」を与えた債務の一部が実際に政府の負担となる可能性がある。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、引き続き地方政府債務の透明化、管理強化に向けた取り組みが重要と JCR はみている。
- (4) 世界的な金融危機の後、固定資本投資主導の成長を続ける中で、非金融民間企業債務が大きく拡大した。政府が、企業に対し借入に過度に依存した成長から脱却するよう促してきたため、民間企業の債務拡大には歯止めがかかっている。不動産部門では、借入比率の高い企業がデレバレッジを実施しており、市場の調整が長引いているため、これが経済全体を下押しする状況が続くと思われる。他方、対外面をみると、高い産業競争力を背景とした貿易黒字を主因に、経常黒字を計上し続けている。世界最大規模の外貨準備高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引き続き堅固である。米国による半導体関連を中心とした先端技術への規制が強まるなか、国内サプライチェーンの強化や科学技術の高度化をどのように図っていくかを注視していく。

（担当）増田 篤・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

1. 信用格付を付与した年月日：2023年10月30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) 中華人民共和国 (People's Republic of China)
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. 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。
11. 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で行っております。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