

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。

香港特別行政区（証券コード：-）

【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、財政均衡原則に基づく健全な財政、高度に発展した国際金融拠点としての地位、強固な対外ポジションなどを評価している。また、格付は、中国本土との強い経済関係や 97 年に英国から返還された後も一国二制度を維持しているという香港の特殊な地位を織り込んでいる。格付の見通しは安定的である。香港は、海外経済環境の変化の影響を受けやすい構造にあるが、積み上がった財政剰余金と健全な金融システムが強固なバッファとしての役割を果たしている。香港の金融・物流面での競争力は強く、JCR は今後も強固な対外ポジションを維持するとみている。
- (2) 珠江デルタに位置する、中華人民共和国の特別行政区の一つ。16 年の名目 GDP は 3,207 億米ドル、人口 735 万人、一人当たり GDP は 4.4 万米ドル。国際貿易・投資の促進政策を実施しており、中国本土のゲートウェイとなる物流の世界的拠点および国際金融センターとしての地位を確立している。英国からの返還後、中国本土への依存度を高め、輸出入の約 50%を中国が占めている。民間消費やサービス輸出の落ち込みにより、16 年の実質 GDP 成長率は前年比 2%と 15 年の同 2.4%から減速した。ただし、17 年第 1 四半期には民間消費、財・サービス輸出ともに回復傾向にあり、同 4.3%を記録。17 年は、民間消費は引き続き堅調を維持すると思われ、直近の中国向け輸出も改善に向かっていくことから、成長率も 2%から 3%に持ち直す見込み。
- (3) 憲法に相当する基本法第 107 条に財政均衡原則が規定され、財政は堅実に運営されており、16 年度の財政収支は GDP 比 3.8%の黒字を計上する見通し。土地賃貸および印紙税からの収益の増加により、当初の予想を大幅に超える財政黒字となった。財政黒字は、財政均衡原則に基づき、社会保障費などの歳出が抑制されている財政構造に加え、土地賃貸による収入も貢献している。財政剰余金は 17 年 3 月末時点で 9,540 億香港ドル（16 年度の歳出の 25 ヶ月分）と高い水準にある。17 年度についても、減税と短期的な緩和策を通じた総額 351 億香港ドルの景気刺激策を歳出に盛り込んでいるものの、予算は GDP 比 0.6%の財政黒字を見込んでいる。
- (4) 経常収支は黒字基調にあり、対外純資産残高は 16 年末時点で 9.2 兆香港ドル（1.2 兆米ドル）、GDP 比 368%に達する。16 年は、サービス収支黒字は縮小したものの、第一次所得収支黒字が拡大したことなどから、経常黒字 GDP 比は 4.5%と前年の同 3.3%より拡大した。認可金融機関の自己資本比率は 16 年末現在 19.2%、不良債権比率も 0.72%と金融システムの健全性は高い。香港の不動産価格は、リーマンショック以降の 09 年初期から上昇を続けてきた。政府による追加の不動産価格抑制策も実施されたが、16 年 7 月以降は再び上昇傾向にある。今後、継続される投機抑制策や住宅の供給増加に加えて、見込まれる金利の引き上げにより不動産価格は調整するリスクがある。不動産価格の下落は、家計のバランスシートを悪化させる可能性があるものの、厳格に監督された健全な金融システムはそのようなリスクに対して強い耐性を有している。

（担当）増田 篤・利根川 浩司

格付対象

発行体：香港特別行政区（Hong Kong Special Administrative Region）

【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

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2017年5月12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：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（<http://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（<http://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） 香港特別行政区（Hong Kong Special Administrative Region）
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. 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なるものを問わず、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（<http://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