

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。

チリ共和国（証券コード：-）

【新規】

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、継続的な経済改革の実績、堅固な制度的枠組みと慎重な経済運営、低水準の公的債務、豊富な鉱物資源賦存と適切な開発計画、安定した金融システムなどを評価している。他方、銅をはじめとする鉱物資源の価格変動の影響を受けやすい経済構造のさらなる転換推進が課題である。1970年代以降、歴代の政権は経済の自由化、対外開放を基本方針として経済改革を推進し堅固な制度的枠組みを構築してきた。インフレターゲット政策や財政責任法に基づく慎重な政策運営の結果、経済の安定性、健全性は先進国に近い水準まで高まっている。先行きも財政健全化を進め低インフレを維持しつつ、3%を超える成長を続けることが可能とみている。これらを踏まえ、外貨建、自国通貨建長期発行体格付はともにAA-を付与し、見通しを安定的とした。なお、カントリーシーリングはAA+とした。投資環境の改善や生産性の向上、人的資源の向上に向けた改革などを通じて成長力のさらなる引き上げが図れるかを注視していく。
- 南米大陸西岸の南北に細長い国土に、豊富な天然資源を有する。18年の名目GDPは約3,000億米ドル、一人当たりGDPは16,000米ドルを超える。銅、リチウムは可採埋蔵量、生産量ともに世界最大級であり、今後、電気自動車の生産拡大などに伴い需要拡大が見込まれ、開発がさらに進む。18年の名目GDPに占める鉱業部門の比率は約10%、輸出シェアは約5割に上っており、経済は資源価格の変動の影響を受けやすい。18年には、銅価格の回復に加えピネウラ政権の投資環境改善に向けた施策もあり、投資の回復や堅調な個人消費に支えられ実質GDP成長率は4%へと加速した（17年：1.5%）。外部環境に大きな変化がなければ、19～20年もCPI上昇率は中央銀行のインフレ目標である3%程度で推移し、内需主導で3～3.5%の実質成長を続けるとみている。
- 財政面では、01年から構造的財政収支ルールを採用、07年からは財政責任法に則って慎重な財政運営を行っている。年金準備基金（PRF）と経済社会安定化基金（ESSF）の2つのソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）を有しており、トレンド成長率や銅の長期平均価格など構造的変数を考慮して、銅価格上昇・好況局面では、余剰資金をSWFに積み立てつつ財政支出を調整する一方、銅価格下落・不況局面では必要に応じてSWFの積立金の取り崩しを行うこととしている。足元では、構造的財政赤字を22年にGDP比1.0%まで抑制することを目標として歳出抑制を図っている。18年9月末時点で、中央政府債務はGDP比25.0%にとどまる一方、公的部門債務はGDP比43.0%と、JCRが格付しているAAレンジのソブリン相応の水準となっている。なお、銀行部門は、18年6月末の不良債権比率が1.9%と健全性を維持する一方で、安定した収益を上げている。
- 国際収支は、鉱業部門の投資関連輸入、輸出、利益・配当金支払いなどを通じて資源価格の変動に影響を受けやすい。足元の経常収支赤字はGDP比3%未満と小幅にとどまり、主に直接投資によりファイナンスされている。他方、非金融民間企業の借入増を主因として対外債務残高は11年末のGDP比40%から17年末には同約65%へと急速に拡大した。その多くは直接投資に関連した親子会社間ローン等の長期債務であり、外貨繰りに困難が生じる可能性は低いとみている。

（担当）増田 篤・山本 さくら

■ 格付対象

発行体：チリ共和国 (Republic of Chile)

【新規】

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

- 信用格付を付与した年月日：2019年3月8日
- 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
- 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」(2014年11月7日)として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) チリ共和国 (Republic of Chile)
- 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。
- 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。
- 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