

CREDIT OPINION

7 April 2025

アップデート

フィードバックを送る

現行格付

横浜市	
国籍	Yokohama, Japan
長期格付	A1
種類	LT Issuer Rating - Fgn Curr
見通し	Stable

詳細については後掲の「現行格付」のセクションを参照されたい。格付および見通しは発行日時点の情報に基づく。

コンタクト

粟野 幸子 +81.3.5408.4196
アナリスト
ムーディーズ・ジャパン株式会社
sachiko.awano@moodys.com

Christian de Guzman +65.6398.8327
Senior Vice President/Manager
christian.deguzman@moodys.com

CLIENT SERVICES

Americas 1-212-553-1653
Asia Pacific 852-3551-3077
Japan 81-3-5408-4100
EMEA 44-20-7772-5454

横浜市

信用評価に関するアップデート

概要

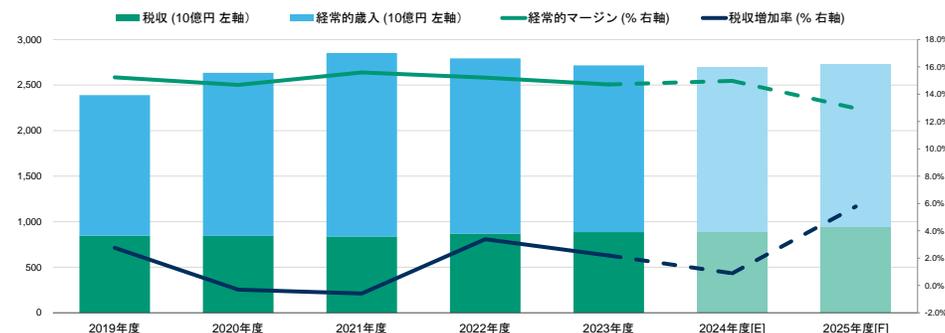
横浜市の格付（A1、安定的）は、日本政府（A1 安定的）と地方公共団体の強い結び付きにより、両者の格付は同水準であるというムーディーズの見方を反映している。

日本政府の地方財政への強い関与や地方交付税制度に代表される財政調整制度により、地方公共団体で生じる信用リスクの問題は日本政府によって早い段階で対処されるだろう。また、仮に地方公共団体が流動性不足に直面した場合、日本政府が財政支援を実施する可能性は非常に高いと想定される。

横浜市の格付は、慎重な財政運営方針により良好な財政状況が引続き維持されるとのムーディーズの予想を反映する一方、インフラ整備のために積み上げられた比較的高い債務負担を考慮している。

図表 1

横浜市



年度ベース、2024-2025年度は予算に基づくムーディーズ予測。

出所：横浜市、Moody's Ratings

格付を支える要因

- » 中央政府の強固な制度的枠組が市財政を支えていること
- » 市の慎重な財政運営方針
- » 2024-2025年度へ向けて安定した財政状況が維持される見通し

本稿は2025年4月7日発行の英文版City of Yokohama (Japan):Update to credit analysisの翻訳です。

格付を圧迫する要因

- » インフラ整備のための依然として高い債務負担

格付の見通し

日本国債の格付の見通しと同様に横浜市の格付の見通しは安定的。

将来の格上げにつながる要因

- » 日本国債の格上げ。

将来の格下げにつながる要因

- » 日本国債が格下となる場合、地方公共団体の格付にも同様に下方圧力が加わる。また、地方財政への高い監視関与を行う現状の日本の中央集権的システム、制度的枠組が弱まるような場合は、格付に下方向へ圧力が加わる可能性がある。

主要財務指標

図表 2
横浜市

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度 [E]	2025年度 [F]
債務負担 (純直接・保証債務/経常的歳入 %)	176.6%	157.5%	141.2%	139.9%	140.3%	140.8%	139.2%
利払い負担 (利払い/経常的歳入 %)	1.9%	1.6%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
経常的マージン (プライマリー経常財政収支/経常的歳入 %)	15.2%	14.7%	15.6%	15.3%	14.7%	15.0%	13.0%
流動性比率 (現金および現金同等物/経常的歳入 %)	0.3%	0.4%	1.1%	1.1%	1.9%	1.7%	1.7%
投資的経費 / 公債費等以外の総歳出 (%)	16.1%	14.4%	16.7%	13.2%	13.2%	13.3%	12.9%
扶助費 / 公債費等以外の総歳出 (%)	19.4%	18.7%	20.1%	20.7%	21.9%	22.5%	23.7%
市人口増減率 (%)	0.3%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.1%	-0.1%	N/A
域内名目総生産成長率 (%)	0.0%	-1.4%	3.3%	N/A	N/A	N/A	N/A

年度ベース。2020年度は特別定額給付金を歳入・歳出から控除している。2024-2025年度は予算に基づくムーディーズ予測。
出所：横浜市、Moody's Ratings

信用評価に関する詳細な検討

横浜市は格付 A1 は、(1)ベースライン信用リスク評価 (BCA) a3、および (2) 同市が深刻な流動性ストレスに直面するような緊急時において、中央政府が財政支援を実施する可能性が非常に高いことに基づいている。

ベースライン信用リスク評価

強固な制度的枠組が市財政を支えている

日本の地方公共団体は、高度に発達した予測可能かつ安定した制度的枠組の恩恵を受けている。中央政府による地方財政の監視および財政調整制度などの制度的枠組が、地方公共団体の信用力に大きく寄与している。

地方公共団体の財政の健全化に関する法律（以下、健全化法）の4つの指標に基づき、中央政府は地方公共団体の財政状況を監督している。これら指標が基準値を超えた場合、地方公共団体は市財政健全化計画、財政再生計画を策定し、早い段階から財政の改善を行うものとされている。健全化法は地方公共団体の行動の広い範囲を対象とした法律であり、その財政危機リスクを低減し、地方公共団体全体の信用リスクプロファイルを向上させたいという、中央政府の強い意思が反映されている。ムーディーズはこれら制度的枠組が各地方公共団体単体の信用リスク低減に貢献しており、その信用力を強化していると考えている。

本件は信用格付付与の公表ではありません。文中にて言及されている信用格付については、ムーディーズのウェブサイト(<https://ratings.moody's.com>)の発行体/案件のページで、最新の格付付与に関する情報および格付推移をご参照ください。

図表 3

横浜市は健全化法の全ての基準をクリアしている

2023年度	実質赤字比率	連結実質赤字比率	実質公債費比率	将来負担比率
横浜市	-	-	9.50%	127.20%
許可制移行基準	2.50%~10.00%	-	18.00%	
早期健全化基準	11.25%~15.00%	16.25%~20.00%	25.00%	400.00%
財政再生基準	20.00%	30.00%	35.00%	-
政令指定都市平均	-	-	6.85%	91.57%

各比率の説明¹

上表において示される「-」は、実質赤字が報告されていないことを表す。市の公営企業会計では、資金不足は報告されていない。

出所: 横浜市、総務省、Moody's Ratings

日本の地方公共団体は地方税収拡大について限定された裁量権限を持っており、地方税法によって定められた地方税を賦課徴収するが、税率は標準税率、制限税率など規定された範囲で決定される。

制限税率は、標準税率の1.1倍から1.5倍となっている。都道府県民税、市町村税の個人分や、固定資産税などの一部の税目では制限税率が廃止されているが、地方税法に規定されているもの以外の税目を条例によって新設する場合は、総務大臣の同意を得る必要がある。

中央政府の実施している財政調整制度の一つである地方交付税制度は、その原資となる国税収入の不足により、振替財源として臨時財政対策債の発行枠を中央政府が各地方公共団体に割り振っている。規模の小さい自治体には市場における資金調達により限定されるため、特に資金調達力がある政令指定都市など大きな自治体へより多くの臨時財政対策債が配分されている。

臨時財政対策債の元利償還金には、100%交付税措置がある。しかしながら、原資となる国税収入額が交付税の必要額を下回ることが恒常化していたため、同債務の交付税措置も含め、現行の中央政府の地方交付税総額決定モデルの持続可能性について、ムーディーズは注視している。一方地方税収の増加等により、過去数年にわたり中央政府の財源不足解消が進んだ結果、臨時財政対策債の発行は減少し、令和7年度地方財政対策では過去初めて発行予算額がゼロとなった。

中央政府は上記の通常の財政支援の他に、非常時においても地方公共団体に財政支援を実施している。例えばコロナ禍においては、中央政府が臨時交付金を設けて地方公共団体の感染症対策や地域経済支援等の財源を手当し、地方財政への影響を最小限にとどめた。また、近年の円安やエネルギー価格高騰（インフレーション）の影響を受けた事業者や家計に対しても中央政府が各自治体に財政支援を補正予算として実施したことから、市財政への影響は限定的だった。

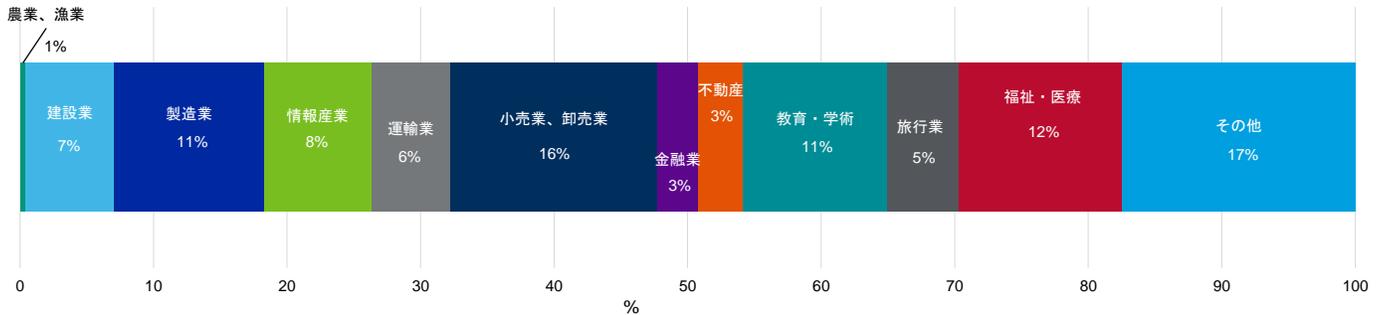
横浜市は東京郊外住宅地として安定した人口構成を維持している

横浜市は首都圏の商業中心地域へ通勤する市民が多く住む都市であり、その人口は370万人を超え、日本で最大の人口²を誇る政令指定都市³である。

横浜市は、東京近郊の臨海工業都市として位置づけられており、多くの多国籍企業が展開する一方、古くから中華街などを備え、国際的な観光都市の一つとしても知られている。

日本全体の人口は減少傾向にあるが、横浜市の人口は比較的安定しており、ここ2、3年は微減にとどまっている。市の人口は、主に神奈川県内の周辺都市からの移住によって支えられ、海外からの移住者も多い。市の2024年時点での年齢別人口構成は、労働年齢人口（15歳から64歳）が全体の63.7%を占め、国の平均59.5%を上回っている。しかしこの比率は、2014年の64.6%から若干減少している。一方、高齢者人口（65歳以上）は25.1%で、国の平均29.1%よりも低いですが、2014年の22.5%から上昇しているため、横浜の人口も日本全体と同様に高齢化していることが窺える。

図表 4
横浜市の産業構造は多様化している
 産業別人口構成比



出所: 令和2年国勢調査 就業状態等基本集計、Moody's Ratings

上に示されるように、横浜市の産業は多様性に富んでおり、市の税収は国内の他の地方自治体と比べ、広範かつ相対的に安定した税収基盤（特に固定資産税収を支える価値の高い課税対象資産）からの恩恵を受けている。

横浜市は強い経済基盤を持っており、よく抑制された財務規律を維持している。

横浜市は、厳格な内部統制や予算計画に基づいた運営費と資本支出を制御する財務規律を実践してきており、市の歳出をより良く抑制しているといえる。このような財政規律は、2023年に発表された横浜市中期計画2022-2025や、同市の2065年度までに及ぶ長期財政推計にも反映されている。横浜市はこの長期財政計画に基づき、将来の少子高齢化、人口減少により生じる収支不足に積極的に対応していくとムーディーズは考えている。

横浜市は他の地方自治体では主要な歳入源である法人二税（法人住民税と法人事業税）が相対的に低水準であるため、財政戦略上、歳出抑制に重点を置いてきた。このアプローチに基づき、景気拡大に伴う法人二税の急増などに左右されることなく歳出を管理してきた。

また、財政上の債務や投資的支出に対して透明性の高い堅実な管理方針を有している。横浜市は市政に関する財政情報が適時に開示されていること、国の法的枠組みに基づいた監査が行われていることなど、非常に質の高い健全な情報開示体制を維持している。

横浜市の安定的な財政状況は維持される見通し

他の都道府県や大規模都市と比較すると、横浜市は税収が安定しており変動幅が小さい。これは個人市民税（税収の約50%）や固定資産税（税収の約3分の1）が全体を占める割合が高く、景気の影響を比較的受けやすい前述の法人二税の割合が低いためである。

横浜市の2023年度普通会計決算によると、⁴市の税収は8,863億円と前年度より2.2%増加した。同市の税収はコロナ禍以降の景気回復に支えられ、個人住民税や法人税が回復、2022年度の前年比3.4%増加に続いて2年連続の税収増を記録した。2024年度は地方特例交付金による措置を受けるものの、定額減税⁵のため個人市民税は前年比で1%増加にとどまるとみられる。

2020年度から2021年度にかけてコロナ関係の補助金が大きく増えたが、補助金は2024年度にさらに減少することがみこまれる。しかし中央政府が引続きインフレ対策関連の補助金などを継続支援するため、経常的歳入は2兆7千億円前後を維持しコロナ禍前の2兆3千億円前後より低くなる可能性はないとみている。

横浜市は、労働人口減少対策として多くの施策に取り組んでいる。横浜市の扶助費は（総歳出から主に公債費を除いた）経常的経費の22%を占めており、これは他の主要都市、例えば大阪（28%）に比べて低いものの、名古屋（22%）と同様の水準となっている。市は2025年度に向けて扶助費を大きく増加させる予算を立てており、経常的収支比率（経常的収支／経常的歳入）は2022-2024年度の15%前後より低い13%程度になるとみられるが、同市の経常収支比率は、他の政令指定都市の平均よりも依然高く、横浜市の良好な経費管理を示している。

同市は2024年度から2025年度に収支不足を解消すべく年間150-130億円の減債基金の臨時的活用を一般会計予算として公表している。しかし、税収の堅調な回復と安定的な経常的歳入の状況を見るに、市の収支状況は良好な状態を維持できるとムーディーズは見ている。同市の流動性比率は1.7%程度と国際的には低いものの、国内の他の地方公共団体の水準と比較すると遜色ないレベルを維持している。

インフラ整備のために依然高い債務負担

横浜市の純債務残高は10年前の2013年度末の約4.3兆円から、2023年度末には3.8兆円まで減少した。市の債務負担比率（純債務残高の経常的歳入に対する比率）は2013年度には280%であったが、2022年度にはコロナ関係などで増加した補助金により経常的歳入が増加したこと、総債務残高が減少したこと等により140%まで改善し、2023年度も税収の増加に支えられ同水準を維持した。

横浜市の債務負担比率は国内の他の政令指定都市と比較して高く、政令指定都市の中で最大の人口を抱える市の上下水道、公共交通、道路、港湾、都市再開発プロジェクト等のインフラ事業のための負債の必要性を反映している。同市の大型プロジェクトの一例として、2020年に開通した横浜環状道路（北西線）が挙げられる。同市の投資的経費は2021年度の3,159億円をピークに減少傾向にあるものの、投資的経費が総歳出に占める割合は2021年度の16.7%から2023年度の13.2%と減少しつつも他の政令指定都市の平均である11-12%を上回っており、引続き高い水準が続くと予想される。

市は2027年度に開催される国際園芸博覧会開催などに向けた新規再開発計画、鉄道延伸や埠頭などのインフラ機能強化などのため、2024-2025年度の間は年間2,000億円程度の投資的経費を予算として計上している。

一方、横浜市は2022年度に公表した横浜市中期計画において、年間市債活用額を1,300億円に抑える計画を立て、2024年-2025年度にかけて市債発行予算額を1,066-1,027億円としている。税収の増加や年間2,000億円程度に抑えられた投資的経費の計画を考慮にいと、純債務残高は今後もゆるやかに減少していくとムーディーズは見ている。

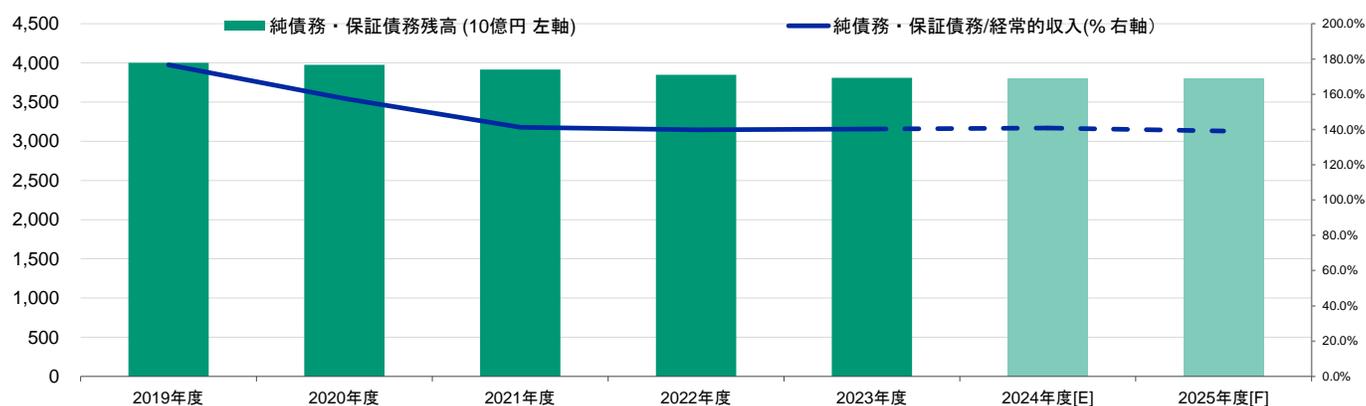
改善の見込みがみられるものの、格付を付与している政令指定都市や国際的水準に照らし合わせると同市の債務負担水準は依然として高く、引き続き同市の信用力を制約する主な要因となっている。仮に、同市が債務水準を下げていく方針を維持するのであれば、債務負担比率は2028年度までには130%と他の格付付与先政令指定都市の平均値に近い水準まで回復するだろうとムーディーズは見ている。

横浜市は市債償還のため減債基金を維持管理しており、2024年度末の残高は1,833億円を見込んでいる。これは2025年度に予定されている一般会計ベースの元本償還費727億円（減債基金積立分を含まない元本支払額）および利払い費22.3億円を十分に賄うことができる。

流動性確保として民間銀行に12ヶ月間の公債費を賄うことができる規模の一時借入の限度額を有している。また、過去の実績から、横浜市は、国内資本市場での調達能力が非常に高いとムーディーズはみている。

図表 5

コロナ関連の補助金は同市の債務負担比率を改善させた。債務残高はゆるやか減少し、債務負担比率も改善傾向が続く



年度ベース。2024-2025年度は予算に基づくムーディーズ見通し。

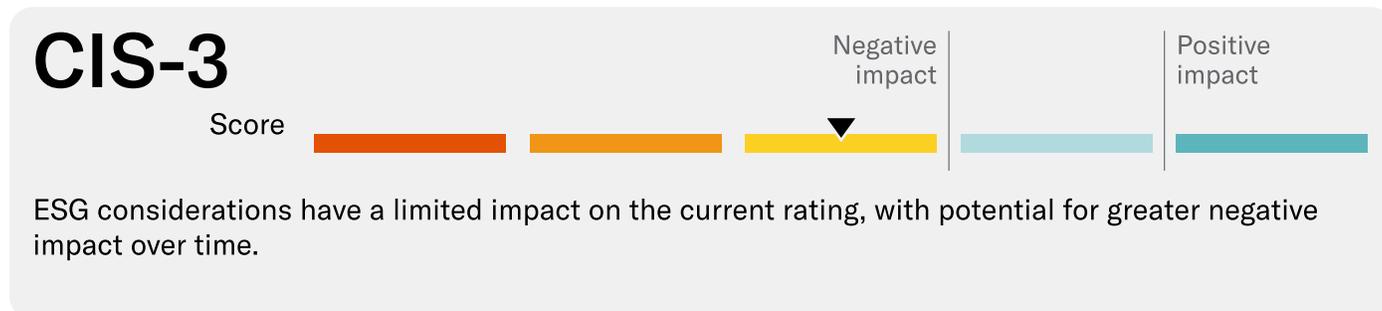
出所：Moody's Ratings

環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する考慮事項

横浜市のESGクレジット・インパクト・スコアは、CIS-3

図表 6

ESG credit impact score

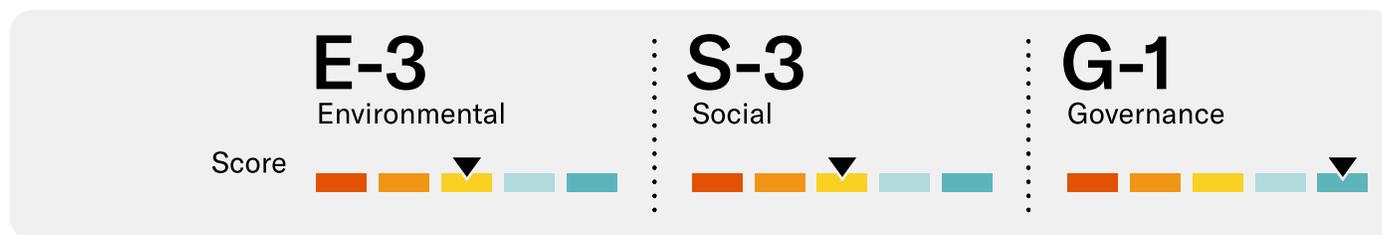


Source: Moody's Ratings

横浜市のESGクレジット・インパクト・スコアは（CIS-3）である。主に高齢化・人口減少が進む日本の人口動態がもたらす社会リスクが、横浜市のCISを制約している。人口減少は将来的に財政調整制度等の制度的枠組を通じた中央政府による地方公共団体への支援提供能力の弱体化につながる可能性がある。一方で、強力かつ予測可能性の高い日本の制度的枠組や、日本政府による災害復旧に係る支援制度などにより、横浜市のESGリスクは軽減されている。

図表 7

ESG issuer profile scores



Source: Moody's Ratings

環境

横浜市の環境リスクの評価は（E-3の発行体プロフィール・スコア）である。環境リスクのカテゴリのうち、物理的気候リスクの項目が中立-低いという評価をしている。物理的気候リスクのスコアは、気候変動に伴い頻発化・激甚化する恐れのある台風や豪雨等、日本が直面する自然災害のリスクを反映しているが、同市によるインフラ強化などの対策により経済・財政面への影響は緩和されている。

社会

社会リスクに対する同市の総合的な評価は（S-3の発行体プロフィール・スコア）である。少子高齢化による人口減少動態は、横浜市の他の社会要因、例えば都市特性と首都圏近郊という位置づけにより人口流入が支えられているという事実により緩和されている。とはいえ長期的に全国同様の高齢化・人口減少といった人口動態が評価を抑制している事実には変わりはない。

同市の質の高い教育へのアクセス、整備されたインフラによる基礎的サービス、安全衛生といった利点も同市の評価を支えている。

ガバナンス

横浜市のガバナンスの評価は（G-1の発行体プロフィール・スコア）である。安定的かつ予測可能な財政調整制度など、中央政府による支援制度が堅固な点を反映している。また、同市の政策の信頼性と有効性、透明性と開示、予算管理が良好であることもガバナンスの評価を支えている。

格付対象の発行体/取引に関するESGの発行体プロフィール・スコアとクレジット・インパクト・スコアはMoody's.comで閲覧可能。Moody's.comにある当該発行体/取引のトップページからESGスコアのセクションを閲覧すると最新のスコアが確認できる。

政府による緊急時の支援の可能性

日本政府が緊急時の支援を提供する可能性は非常に高いと想定しており、これは、日本の中央集権的システムとリスクの社会化という歴史に基づいている。

格付手法およびスコアカードの要因

BCA スコアカードによる推定BCAは、a2を示しており、格付委員会による a3 の BCA 評価より高い。

図表 8

横浜市

Regional & Local Governments

BCAスコアカード	スコア	スコア カード/値	サブ要因 ウエイト	サブ要因 合計	ウエイト	合計
1:地域経済のファンダメンタルズ					25%	1.52
地域の一人当たりGDP対国の一人当たりのGDP (%) [1]	5.11	45362.65	15%	0.77		
経済成長	12.00	ba	5%	0.60		
経済の多様性	3.00	aa	5%	0.15		
2: 制度の枠組みとガバナンス					30%	0.90
制度の枠組	3.00	aa	15%	0.45		
ガバナンス	3.00	aa	15%	0.45		
3: 財政状況					20%	1.49
経常的マージン（プライマリー経常財政収支/経常的歳入）	5.73	14.71%	10%	0.57		
流動性比率（現金および現金同等物/経常的歳入）	17.40	1.90%	5%	0.87		
資金調達力	1.00	aaa	5%	0.05		
4: 債務負担状況					25%	1.71
債務負担（純直接・保証債務/経常的歳入）	9.01	140.28%	15%	1.35		
利払い負担（利払い/経常的歳入）	3.57	1.19%	10%	0.36		
BCAスコアカードの暫定結果						(5.62) a2
固有のBCA調整要因						0.0
固有のBCA調整後の暫定BCA						(5.62) a2
ソブリン格付の閾値						A1
運営環境の調整要因						0.0
スコアカードの結果						(5.62) a2
BCA						a3

[1] 地域所得(購買力平価 = PPPベースの1人当たり域内総生産 = GDP、国際ドルベース)
出所: Moody's Ratings; Fiscal 2023.

現行格付

図表 9

カテゴリー	ムーディーズによる現行格付
横浜市	
見通し	Stable
ベースライン信用リスク評価	a3
発行体格付	A1
シニア無担保	A1

出所: Moody's Ratings

Endnotes

- 「実質赤字比率」は地方公共団体の最も主要な会計である一般会計等に生じている赤字の大きさを、その地方公共団体の標準財政規模に対する割合で表したものの。「連結赤字比率」とは公立病院や下水道など公営企業を含む地方公共団体の全会計に生じている赤字の大きさを、標準財政規模に対する割合で表したものの。「実質公債費比率」は地方公共団体の借入金（地方債）の返済額（公債費）の大きさを、その地方公共団体の標準財政規模に対する割合で表したものの。「将来負担比率」とは地方公共団体の借入金（地方債）など現在抱えている負債の大きさを、その地方公共団体の標準財政規模に対する割合で表したものの。標準財政規模とは地方公共団体の経常的一般財源である税収や普通交付税の合計で臨時財政対策債の発行枠も加算される。
- 東京は、23の特別区により構成される地域であり、政令指定都市ではない。
- 政令指定都市とは、地方自治法第252条の19第1項の規定により、政令で指定される人口50万人以上の市をいう。政令指定都市は、都道府県の区域に包括される普通地方公共団体だが、現行制度上、その組織や機能について一般の市とは異なる取り扱いをされている。

- 4 普通会計は総務省の統計分析を目的として総合的に用いられる会計で、市の一般会計、公的健康保険制度、住宅資金貸付の特別会計を含むが、上下水道、病院、港湾管理などの公営企業会計は含まない。分析上は、これらすべての会計を統合して、統一した形で表示する。
- 5 2024年6月から実施される定額減税は、所得税と住民税に適用される一時的な減税措置。

(C)2025年 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. 並びに (又は) これらの者のライセンサー及び関連会社 (以下総称して「ムーディーズ」といいます。)。無断複写・転載を禁じます。

ムーディーズの信用格付を行う関連会社により付与される信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについての、ムーディーズの現時点での意見です。ムーディーズが提供又は使用可能とする資料、製品、サービス及び公開情報 (以下総称して「資料」といいます。) は、ムーディーズの現時点における意見を含むことがあります。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約における財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由又は経済的損害 (インベアメント) が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。ムーディーズの信用格付において言及された、契約における財務上の義務の類型に関する情報については、ムーディーズの刊行物である「格付記号と定義」の該当する箇所をご参照ください。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。信用格付、非信用評価 (以下「評価」といいます。) 及びムーディーズの資料に含まれているその他の意見は、現在又は過去の事実を示すものではありません。ムーディーズの資料はまた、定量的モデルに基づく信用リスクの評価及びMoody's Analytics, Inc. 及び/又はその関連会社が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、投資又は財務に関する助言を構成又は提供するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は特定の証券の購入、売却又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、各投資家が、相当の注意をもって、購入、保有又は売却を検討する各証券について投資家自身で研究・評価するという期待及び理解の下で、信用格付を付与し、評価を行い、その他の意見を述べ、自社の資料を提供又は使用可能とします。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、個人投資家の利用を意図しておらず、個人投資家が投資判断を行う際にムーディーズの信用格付、評価、その他の意見又は資料を利用することは、慎重を欠く不適切な行為です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・アドバイザーその他の専門家にご相談することを推奨します。

ここに記載する情報はすべて、著作権法を含む法律により保護されており、いかなる者も、いかなる形式若しくは方法又は手段によっても、全部か一部かを問わずこれらの情報を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複製その他の方法により再製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布又は転売することはできず、また、これらの目的で再使用するために保管することはできません。明確化のために付言すると、ここに記載されるいかなる情報も、ソフトウェアプログラム若しくはデータベースの開発、改良、訓練又は再訓練のために使用することはできません。これには、人工知能、機械学習、自然言語処理ソフトウェア、アルゴリズム、方法論及び/又は型式が含まれますが、これらに限定されません。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、規制目的で定義される指標 (ベンチマーク) としてのいかなる者による使用も意図しておらず、これらが指標 (ベンチマーク) と見なされる結果を生じるおそれのあるいかなる方法によっても使用してはならないものとします。

ここに記載する情報は、すべてムーディーズが正確かつ信頼しうると考える情報源から入手したものです。しかし、人的及び機械的誤りが存在する可能性並びにその他の事情により、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証も付与することなく「現状有姿」で提供しています。ムーディーズは、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであること (独立した第三者がこの情報源に該当する場合もあります) を確保するため、すべての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、信用格付の過程で又は自社の資料の作成に際して受領した情報の正確性及び有効性について常に独自に確認することはできません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、いかなる者又は法人に対しても、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連するあらゆる間接的、特別の、派生的又は付随的な損失又は損害に対して、ムーディーズ又はその取締役、役員、代理人、代表者、ライセンサー又はサプライヤーのいずれかが事前に当該損失又は損害 (a)現在若しくは将来の利益の喪失、又は(b)関連する金融商品が、ムーディーズが付与する特定の信用格付の対象ではない場合に生じるあらゆる損失若しくは損害を含むがこれに限定されない) の可能性について助言を受けていた場合においても、責任を負いません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連していかなる者又は法人に生じたいかなる直接的又は補償的損失又は損害に対しても、それらがムーディーズ又はその取締役、役員、代理人、代表者、ライセンサー若しくはサプライヤーのうちいずれかの側の過失によるもの (但し、詐欺、故意による違反行為、又は、疑義を避けるために付言すると法により排除し得ない、その他の種類の責任を除く) 、あるいはそれらの者の支配力の範囲内外における偶発事象によるものである場合を含め、責任を負いません。

ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、信用格付、評価、その他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性又は特定の目的への適合性について、 (明示的、黙示的を問わず) いかなる保証も行いません。

Moody's Corporation (以下「MCO」といいます。) が全額出資する信用格付会社であるMoody's Investors Service, Inc. は、同社が格付を行っている負債証券 (社債、地方債、債券、手形及びCPを含みます) 及び優先株式の発行者の大部分が、Moody's Investors Service, Inc. が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の付与に先立ち、Moody's Investors Service, Inc. に対して償還を支払うことに同意していることを、ここに開示します。また、MCO及び「Moody's Rating」のブランド名 (以下「Moody's Ratings」といいます。) の下で格付を公表するすべてのMCO関連会社は、Moody's Ratingsの信用格付及び信用格付過程の独立性を確保するための方針と手続を整備しています。MCOの取締役と格付対象会社との間、及び、Moody's Investors Service, Inc. から信用格付を付与され、かつMCOの株式の5%以上を保有していることをSECに公式に報告している会社間に存在し得る特定の利害関係に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト ir.moody's.com の「Investor Relations」にある「Corporate Governance」内の「Charter and Governance Documents」に、「Director and Shareholder Affiliation Policy」という表題で、毎年掲載されます。

ムーディーズSFジャパン株式会社、Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., 及びMoody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (以下総称して「ムーディーズのNRSROではない信用格付会社」といいます。) は、すべてMCOの間接的完全所有子会社である信用格付会社です。ムーディーズのNRSROではない信用格付会社はいずれも全米で認知された統計的格付機関 (NRSRO) ではありません。

オーストラリア専用の追加条項: この文書のオーストラリアでの発行は、ムーディーズの関連会社であるMoody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 (オーストラリア金融サービス認可番号336969) 及び (又は) Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 (オーストラリア金融サービス認可番号383569) (該当する者) のオーストラリア金融サービス認可に基づき行われます。この文書は2001年会社法第761G条の定める意味の範囲内における「ホールセール顧客」のみへの提供を意図したものです。オーストラリア国内からこの文書に継続的にアクセスした場合、貴殿は、ムーディーズに対して、貴殿が「ホールセール顧客」であること又は「ホールセール顧客」の代表者としてこの文書にアクセスしていること、及び、貴殿又は貴殿が代表する法人が、直接又は間接的に、この文書又はその内容を2001年会社法第761G条の定める意味の範囲内における「リテール顧客」に配布しないことを表明したことになります。ムーディーズの信用格付は、発行者の債務の信用力についての意見であり、発行者のエクイティ証券又は個人投資家が取得可能なその他の形式の証券について意見を述べるものではありません。

インド専用の追加条項: ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、インドの証券取引所に上場されている又は上場が提案されている証券に関して、インドに所在するユーザが依拠又は使用することを意図したのではなく、また依拠又は使用するものではありません。

セカンド・パーティー・オピニオン及びネットゼロ・アセスメントに関する追加条項 (「格付記号と定義」にて定義されています) : セカンド・パーティー・オピニオン (以下「SPO」といいます。) 及びネットゼロ・アセスメント (以下「NZA」といいます。) は「信用格付」ではないことにご留意ください。SPO及びNZAの発行は、シンガポールを含む多くの法域では規制対象外の活動です。

日本: 日本におけるSPO及びNZAの開発及び提供は「信用格付業」ではなく「付随事業」に該当し、同国の金融商品取引法及関連法令に基づく「信用格付業」に適用される規制の対象外です。

PRC: いかなる SPO も、 (1) PRC の関連法令で定義される PRC のグリーンボンドアセスメントに該当せず、 (2) PRC 規制当局に提出する登録届出書、募集要項、目録書その他の文書に記載することはできず、又は PRC 規制の開示要件を満たすために使用することはできず、及び (3) PRC 内で規制目的のために又は PRC の関連法令で認められていないその他の目的のために使用することはできません。本免責条項の目的において、「PRC」とは、香港、マカオ、及び台湾を除く中華人民共和國本土をいいます。

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454