

CREDIT OPINION

24 March 2026

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

浅野 達哉 +81.3.5408.4058
レーティング・アソシエイト
ムーディーズ・ジャパン株式会社
tatsuya.asano@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。

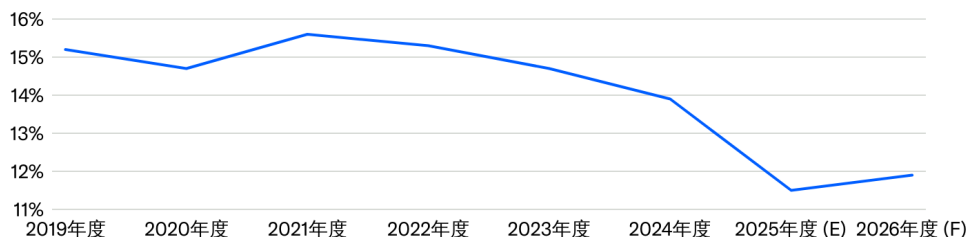
日本政府の地方財政への強い関与や地方交付税制度に代表される財政調整制度により、地方公共団体で生じる信用リスクの問題は日本政府によって早い段階で対処されるだろう。また、仮に地方公共団体が流動性不足に直面した場合、日本政府が財政支援を実施する可能性は非常に高いと想定される。

横浜市の格付は、横浜市の慎重な財政運営方針と安定した税収基盤を反映している。一方で、インフラ整備に伴う比較的高い債務負担や、高齢化の進展に伴う支出増加も考慮している。こうした課題があるものの、図表1に提示されるように、横浜市は引き続きプラスの経常的マージンを維持している。

図表 1

歳出の増加により、横浜市の経常的マージンは低下する見通し

— プライマリー経常財政収支 / 経常的歳入 (%)



年度ベース。2025～26年度は予算に基づくムーディーズ予想。
Source: Moody's Ratings、横浜市

格付を支える要因

- » 日本政府による地方財政監視の強固な制度的枠組
- » 市の慎重な財政運営方針
- » 高所得層の人口構成と堅調な不動産相場に支えられた、安定した税収基盤

本稿は2026年3月24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

- » 高齢化の進展に伴う社会保障関連支出の増加
- » 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	2025年度 [E]	2026年度 [F]
純直接・保証債務/経常的歳入 %	176.6%	157.5%	141.2%	139.9%	141.8%	136.6%	134.9%	134.3%
利払い/経常的歳入 %	1.9%	1.6%	1.3%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
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%	13.9%	11.5%	11.9%
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%	2.4%	1.8%
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%	12.5%	12.3%	13.0%
余剰資金/総歳入 %	3.7%	5.0%	4.8%	7.0%	5.8%	6.6%	4.7%	4.4%

年度ベース。2025～26年度は予算に基づくムーディーズ予想。
出所：横浜市、Moody's Ratings

発行体の概要

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¹を誇る政令指定都市²である。

同市は、効率的な公共交通システムと整備されたインフラを有する都市として国際的にも評価されており、市内および東京都心部の業務地区への円滑な通勤を可能にするとともに、多くの多国籍企業が展開している。日産自動車株式会社（Ba2 ネガティブ）やいすゞ自動車株式会社（A3 安定的）などの企業が本社を横浜市に置いている点は、その代表例である。

こうした都市特性は、横浜市の安定的かつ多様化されたサービス産業、比較的高い所得水準の世帯構成、ならびに高い市場価値を有する課税対象資産を下支えしている。他の政令指定都市と比較すると、横浜市の税収構成は、個人市民税および固定資産税の比率が相対的に高く、これらはそれぞれ市税収入全体のおおむね半分および3分の1を占めている。これは、高所得世帯が市内に多くいること、近年の賃金上昇が着実に税収へ反映されていること、ならびに高い課税資産価値に支えられた固定資産税収の安定性を反映している。

また、横浜市の税収構成は、企業収益への影響が大きいとみられる米国（Aa1 安定的）の関税政策の変更による市財政への直接的な影響を緩和している。ムーディーズは、2026年3月期（2025年度）および2026年度のいずれにおいても、法人市民税収入が同市の経常的歳入に占める割合は約2%にとどまると予想している。

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。

信用評価に関する詳細な検討

横浜市の格付 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、日本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

日本政府による地方財政監視の強固な制度的枠組み

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。日本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、日本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、地方公共団体の財政危機リスクを低減し、セクター全体の信用リスクプロファイルを向上させたいという、日本政府の強い意志が反映されている。

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

2024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	-	-	9.20%	114.90%
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	-	-	6.69%	88.23%

各比率の説明³

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。

日本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⁴の発行枠を日本政府が各地方公共団体に割り振っている。規模の小さい地方公共団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団体へより多くの臨時財政対策債が配分されている。

臨財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、現行の日本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、過去数年にわたり日本政府の財源不足解消が進んだ結果、臨財債の発行は減少し、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。日本政府の財政収支が改善して地方交付税の原資が賄える状況であることから、2025年度には臨財債の発行は皆減した。2026年度の政府および地方公共団体の当初予算によると、2年連続で臨財債の発行は予定されていない。

日本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、日本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日本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。さらに地方公共団体は、地方公共団体金融機構（A1 安定的）という政府機関から融資を受けることができる。

税収の増加および臨財債の発行皆減により横浜市の高い債務負担は低下する見通し

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。

ムーディーズは、横浜市の債務負担比率（純直接・保証債務／経常的歳入）が、2024年度の136.6%から、2025年度に134.9%、2026年度には134.3%へ低下すると見込んでいる。これは、税収の継続的な増加および臨財債の発行が行われないことに支えられている。2026年度一般会計予算によれば、市税収は主として家計の賃金上昇を背景に前年比3.5%増加する見込みであり、これが経常的歳入の拡大を通じて、債務負担の低下につながるとムーディーズは考えている。

横浜市は、2025年度および2026年度に年間2,000億円～2,300億円の投資的経費を計上している。これらの予算は、2027年度の国際園芸博覧会の開催に向けた新規再開発計画や、各種インフラ機能の強化に重点が置かれている。

一方、2026～2029年度を対象とする次期中期計画の素案では、投資的経費の抑制および減債基金からの繰入額の削減を目指している。具体策としては、歳出削減、施設の民営化、資産売却などが提案されており、これらの取り組みは信用力にとってポジティブであるとムーディーズは評価している。

横浜市の債務負担は緩やかに改善しているものの、ムーディーズが格付を付与している他の国内都市（平均約120%）と比べると、依然として高水準にあり、引き続き横浜市の信用プロフィールを制約する主要な要因となっている。

歳出増加が続く中でも、経常的マージンは引き続きプラスを維持する見通し

2025年度から2026年度にかけて、歳出の伸びが歳入の伸びを上回ることが予想されるため、横浜市の経常的マージン（プライマリー経常財政収支/経常的歳入）は、2024年度の13.9%から、2025年度に11.5%、2026年度に11.9%へ低下するとムーディーズは予想している。

予算に基づく、市の人件費は、ベースアップの実施および職員の定年延長を背景に引き続き増加する見通しである。また、保育・教育分野におけるコスト増が、扶助費を押し上げると見込まれる。

横浜市は、高齢化の進展という人口動態上の課題に起因する社会的コストの増加により、長年にわたり大きな歳出圧力に直面してきた。もっとも、同市は歳出改革に関する確立された実績を有しており、これは信用力にとってポジティブである。

2022～2025年度を対象とする中期計画の下で、横浜市は、補助金の活用、市有資産を効果的に活用した財源確保、官民連携（PPP）の推進などを通じて、歳出規律の維持に取り組んできた。さらに、2026～2029年度を対象とする次期中期計画の素案においても、同市が引き続き歳出改革を推進していく方針が示されている。

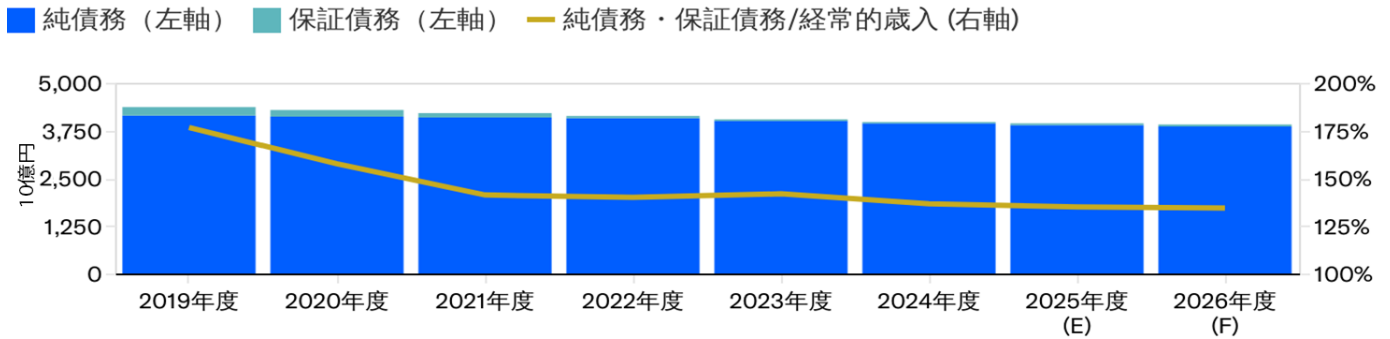
高水準の投資的経費を背景に、流動性は引き続き制約される見通し

ムーディーズは、横浜市の流動性比率が、2025年度および2026年度にかけて2%～3%の範囲で推移し、コロナ禍以前の1.0%未満の水準を上回ると見込んでいる。

この期間において、市は財政調整基金残高を約450億円程度に維持する計画であり、その約4割は、職員の定年延長に伴う退職給付費の支払いに充当される見通しである。

流動性確保として民間銀行に1年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。

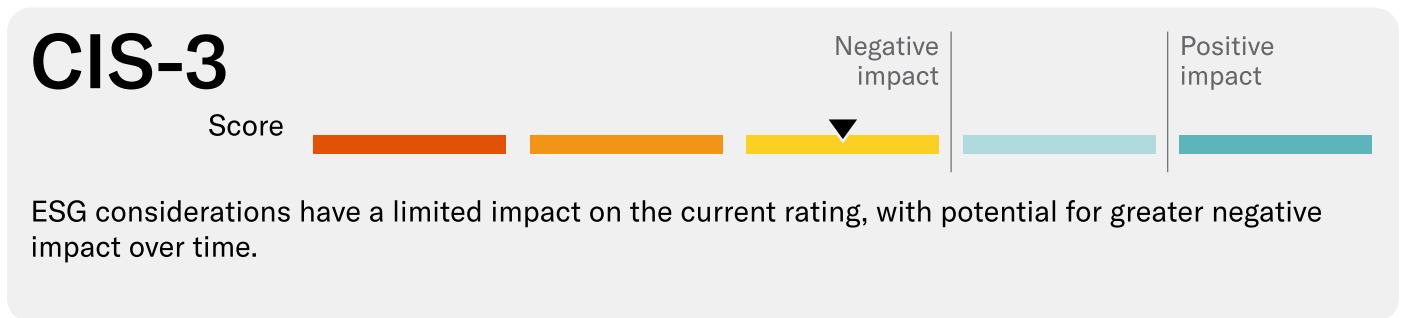
図表 4
債務残高は緩やかに減少するものの、以前として高水準の見通し



年度ベース。2025~26年度は予算に基づくムーディーズ予想。
Source: 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

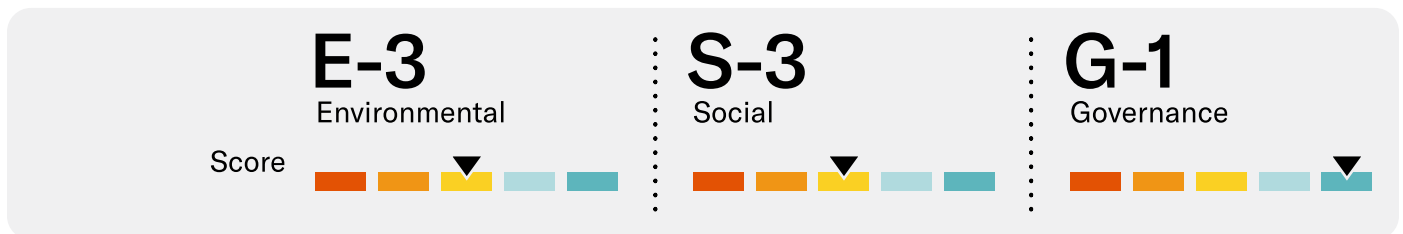
図表 5
ESG credit impact score



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 6
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 7

横浜市

Regional & Local Governments

BCAスコアカード	スコア	値	サブ要因 ウェイト	サブ要因 合計	ウェイト	合計
1:地域経済のファンダメンタルズ					25%	1.47
地域の一人当たりGDP対国の一人当たりのGDP (%) [1]	4.78	46781.10	15%	0.72		
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%	1.54
経常的マージン（プライマリー経常財政収支/経常的歳入）	6.03	13.92%	10%	0.60		
流動性比率（現金および現金同等物/経常的歳入）	17.75	1.67%	5%	0.89		
資金調達力	1.00	aaa	5%	0.05		
4: 債務負担状況					25%	1.66
債務負担（純直接・保証債務/経常的歳入）	8.83	136.59%	15%	1.32		
利払い負担（利払い/経常的歳入）	3.39	1.13%	10%	0.34		
BCAスコアカードの暫定結果						(5.57) a2
固有のBCA調整要因						0.0
固有のBCA調整後の暫定BCA						(5.57) 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						(5.57) 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 2024

現行格付

図表 8

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

- 1 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。
- 2 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。
- 3 「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。

- 4 臨時財政対策債（臨財債）は、国からの地方交付税の不足分を補うために地方公共団体が発行するものであり、横浜市の財政運営が不健全であることを示すものではない。ただし、本文中の背景を踏まえ、臨財債はムーディーズの債務負担率の計算に含まれている。臨財債は将来の地方交付税により措置される負債であり、その発行額は機械的な算定式に基づいており、市場での起債能力の高い横浜市のような大規模な地方公共団体ほど発行枠が多く配分去れる傾向がある。そのため、臨財債の水準は横浜市の実際の財政状況を厳密に反映しているわけではなく、BCAへの影響は限定的である。

(C)2026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、現在又は過去の実事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、法律、コンプライアンス、投資、財務又はその他に関する専門家の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。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、特定の投資家にとっての投資の適切性について論評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、信用格付又は評価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、信用格付又は評価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又は評価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する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、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、商品性及び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.moodyscorp.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., Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L., 及びMoody's Local GT 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ものではありません。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。欧州連合 (EU)：欧州連合では、Moody's Deutschland GmbH及びMoody's France SASがEUグリーンボンド規則の適用規定に従い、それぞれ外部検証者としてサービスを提供しています。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。本免責事項の目的において、「PRC」とは、香港、マカオ、及び台湾を除く中華人民共和国土をいいます。

CLIENT SERVICES

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