

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。

ケベック州

【据置】

外貨建長期発行体格付
格付の見通し

A A A
安定的

■格付事由

- ケベックはカナダ連邦を構成する 10 州のうち、人口及び経済規模で二番目に大きい州である。格付は高度に発展し多様化した産業構造、強固な財務規律の枠組みと財政運営実績、ならびにカナダ連邦政府による財政支援を主に評価している。CUSMA（カナダ、米国、メキシコ間の自由貿易協定）更新を巡る不透明感や不安定な国際情勢が州経済に与える影響への懸念は残るものの、政府純債務は対 GDP 比で概ね安定的に推移しており、財政規律を支える制度的枠組みも維持されている。以上より格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 25 年の名目 GDP は約 6,460 億カナダドル、人口は約 906 万人と、それぞれカナダ全体の約 2 割を占める。一人当たり名目 GDP が 7 万カナダドルを超え、経済は高度に発展している。産業構造は多様化しており、鉱物資源にも恵まれている。25 年の実質 GDP 成長率は 0.6% となった見込み（前年は 1.7%）。米国の関税措置により輸出は減速したものの、個人消費や住宅投資が景気を下支えした。移民流入により増加してきた人口は、移民政策の見直しにより今後は増加率の鈍化ないし微減が見込まれている。人口動態の変化が経済成長率の押し下げ要因となりうるが、州政府は労働需給の改善や生産性向上によりその影響は緩和されるとみている。CUSMA 更新を巡る不透明感も残るが、輸出先の多様化などにより、州経済は通商環境の変化に徐々に適応しつつある。26 年は個人消費を中心とした内需の下支えによる緩やかな経済成長が見込まれており、JCR では人口動態変化の経済成長への影響を、生産性の向上などを通じてどの程度緩和できるか注視していく。
- カナダ各州政府は、連邦政府から交付金を通じた財政支援を受ける一方、課税を含めた広範な権限を有しており、財政動向は各州政府の政策に依存すると JCR ではみている。州独自の権限は、教育、保健、社会サービス、財産権および公民権、天然資源、市町村などに及ぶほか、州の目的のために直接課税が可能であり、各州政府の歳入の約 8 割が所得税や消費税など自主財源で占められる。他方、連邦政府からの交付金は、医療・高等教育向け補助金、平衡支出金など 2 割にとどまる。
- 25 年度（25 年 4 月～26 年 3 月）の政府純債務 GDP 比率は 38.1%、財政収支均衡法上の財政赤字（ジェネレーション基金に充当される歳入控除後）は GDP 比 1.2% となった。税収が想定を上回り、赤字幅は当初見通しから大きく縮小した。26 年度の赤字幅は GDP 比 1.3% を見込んでいる。州政府は 29 年度までに財政収支の均衡を目指す方針を堅持している。26 年秋に予定されている州議会選挙の結果次第で政権が交代する可能性はあるものの、財政規律を重視する基本的な枠組みは主要政党間で共有されており、選挙結果が州の信用力に与える影響は現時点で限定的とみている。政府は慎重な債務管理運営を行っており、借入の 88% が固定金利となっている他、平均償還期間は 11 年と長く、為替リスクも取っていない。

（担当）増田 篤・堀田 正人

■格付対象

発行体：ケベック州（The Province of Quebec）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AAA	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：2026年7月17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） ケベック州（The Province of Quebec）
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：
・格付関係者が提供した発行体の決算・予算
・格付関係者が提供した発行体の決算・予算、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、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、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. 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。
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（<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