

【新規格付】 阪神高速道路

第4回社債： A A A

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

阪神高速道路は道路関係4公団民営化で発足した高速道路会社6社中の1社。日本高速道路保有・債務返済機構（機構）との協定に基づき、阪神高速道路の新設、改築、維持、修繕その他の管理を手がけている。阪神高速道路の営業延長は計242.0キロメートル。関西経済にとって重要性が非常に高い。

格付対象社債は高速道路建設資金を調達するために発行される。高速道路建設に係る借入金や社債は当初は同社の負債だが、機構に高速道路資産が帰属する際に、原則として弁済期日到来順に機構により重畳的に債務引受される。道路建設に支障を来たしても道路建設債務は機構（間接的には国）によって保護される可能性が極めて高く、当該社債の元利払いの確実性は債務引受前であっても機構の信用力（発行体格付＝A A A）に帰着すると判断、機構と同格にしている。

2009年9月に発足した民主党政権は渋滞が予想される首都高速道路、阪神高速道路を除き、高速道路の原則無料化を掲げており、今後、高速道路を取り巻く制度的な枠組みが大きく変化する見通しだ。2009年12月25日に閣議決定した2010年度政府予算案では、段階的な高速道路無料化に向けた社会実験を実施するため1000億円が計上された。なお、阪神高速道路は対象外だが、国土交通省は2010年度に大都市圏を除く37路線、50区間で無料化を行う方針を示している。

機構が承継した債務は、高速道路の無料化に伴って国が承継する見込みで、そうなれば、そのソブリン性は強められる。ただ、高速道路を無料化し建設費用を税金のみで返済していくことになれば、国の財政にとって、かなりの負担となる。また、同党が2009年3月に公表した「高速道路政策大綱」によれば、日本高速道路保有・債務返済機構を廃止し、阪神高速道路を含め高速道路株式会社6社については統合し、一定期間、高速道路の管理業務などを担わせたうえで、業務ごとに分割、民営化するとしている。

今後、高速道路の無料化、機構や高速道路株式会社の再編に関わる法案や制度設計の内容を見守っていく。それと同時に、政府系機関の格付はソブリン信用力との関係が深いだけに、民主党の政策が国の財政状況に与える影響についても注視していく。

当該格付に適用した主要な格付方法は「政府系機関の格付の考え方」である。この格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに下記ウェブサイトに掲載している。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/rating/methodology.html>

【格付対象】

発行者：阪神高速道路

名 称	第4回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）
発行額	250億円
発行日	2010年 2月19日
償還日	2014年12月19日
表面利率	0.678%
格 付	A A A（新規）
債務引受の予定先	独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構
担 保	一般担保付
社債管理者	みずほコーポレート銀行