2011 年 3 月 2 日

スタンダード＆プアーズ

東京都

発行体格付け： **AA－／安定的／--**

アナリスト：

柿本与子

東京

電話 (03)4550-8705

杉原健介

東京

電話 (03)4550-8475

個別債務格付け：

長期優先債券　AA－

格付け履歴：

2011 年 1 月 28 日

AA－／—

2008 年 3 月 27 日

AA／—

格付け根拠

強み

- 日本の経済の中心地であり、自主財源基盤が極めて強固である。
- 財政改革の効果により、日本で最も財政状況が良好な自治体の 1 つとなっている。
- 石原慎太郎知事が強力なリーダーシップをもつ。

弱み

- 少子高齢化、巨大インフラの更新投資の必要性などから、中長期的に財政の柔軟性が低下する可能性がある。
- 債務水準は依然国際比較で高い。

東京都は G7（先進 7 カ国）クラスの国民経済に比肩しうる経済規模を持ち、日本の政治・経済をはじめあらゆる中枢機能が集積している。多様性のある産業基盤と担税力に富む人口を有し、日本の自治体のなかでは自主財源基盤が最も強固である。企業の本社が集中立地していることから潤沢な法人関係税に恵まれ、都道府県のなかでは唯一、一貫して地方交付税を受け取らない不交付団体であり続ける。景気低迷を主因に 1990 年代後半に財政が急激に悪化したが、1999 年以降、石原慎太郎知事の強力なリーダーシップのもとで財政再建を推進した結果、日本で最も財政状況が良好な自治体の 1 つとなった。

経常的な行政サービス活動（投資的活動を除いたベース）の歳入に対する同収支の比率（経常的マージン）は、歳入が景気の影響を相対的に受けやすいことを反映して日本の自治体としてはやや不安定であるものの、足もと 20%超と国際比較では良好な水準を維持している。投資的経費の負担を加味したベースの収支は 2000 年度（2001 年 3 月期）以降、2003 年度を除けばプラスで推移しており、全会計ベースの債務残高も 2001 年度から減少を続けている。

東京都は一般的な政令指定都市の特徴も併せ持っており、特別会計・公営企業会計の規模が大きく、両会計の債務がすべて都の直接債務となるため、債務水準が高いことが格付けを制約している。税収回復に伴う歳入増により改善しているものの、2008 年度の歳入に対する債務残高の比率は普通会計で約 70%、またスタンダード＆プアーズ・レーティングズ・サービシズ（以下「S&P」）推定の全会計ベースでも約 150%に

達する。公募市場で資金調達を行っている日本の自治体のなかでは最も良好だが、債務負担は国際比較では非常に重い。S&P が独自に推計する都の「連結対象債務」は総歳入の約 200%に相当する。

一方、少子高齢化の進行や制度的な制約により経常経費を抑制しにくいことや、都市部に特徴的な巨大インフラを維持・更新するための投資が一層必要になることなどにより、中長期的に財政の柔軟性が低下すると考えられる。地方交付税の不交付団体であり、自ら財源調整を行う必要があるため、巨額の基金が積まれていることを踏まえると、税収が現在の水準から急減して固定化するようなことがなければ、一定の柔軟性を確保できると S&P ではみている。

流動性

東京都は潤沢な流動性を確保していると評価される。2009 年度末の流動性資産は年間公債費（普通会計ベース）の 440%に近い水準であると推定され、都は税収変動に対して十分な備えをもつと S&P は考える。また、都の指定金融機関であるみずほ銀行（A＋／安定的／A-1）をはじめ大手金融機関と良好な関係を維持しているうえ、公募団体として資本市場へのアクセスが容易であることなどを踏まえると、緊急時の流動性に関する懸念は特段ないとみている。

アウトルック：安定的

東京都は日本の格付け先地方自治体のなかで、自主財源基盤が最も強固で、財政内容の健全性も最高水準である。景気低迷が続くなかでも、堅実な財政運営に支えられ、歳入に対する債務残高の比率の低下傾向が続くと S&P はみている。

ただし、都の格付けは日本のソブリン格付け（※「AA－／安定的／A-1＋」、※付きは無登録格付け、詳細は本稿巻末の「S&P の格付けについて」を参照）に制約されている。中央集権的な税財政制度や債券市場における国債の重要性、日本経済の動向などに鑑みて、ソブリン格付けが現水準である限り、格上げとなる可能性は低い。一方、仮にソブリンが格下げとなった場合、日本の自治体の格付けがソブリン格付けに制約される状況が続いていれば、都の格付けも同様に見直す。また、都と特別区（23 区）の関係に変化が生じた場合には、格付けに下方圧力がかかる可能性がある。

他都市との比較

S&P が格付けを付与した日本の他の政令指定都市と比較して、東京都は財源基盤、財政内容ともに優れている。都は、市町村を包括する道府県と同じ性格をもつ広域的地方公共団体として機能すると同時に、日本で唯一地方自治法上の特別地方公共団体として特別区の規定を受ける 23 区をもつため、特別区が存在する地域（23 区内）では、一般的に市に属するとされる行政の一部も担っている。国内に同一制度が適用される自治体がないため、税収構造や財政の特徴を比較することは困難だが、旺盛な経済活動に支えられた自主財源基盤と、財政健全化の実績では群を抜く存在であることが高い信用力を支えている。ただし、法人関連税への依存度が高く、景気の影響を相対的に受けやすいことから、歳入の安定性では見劣りする。

海外諸国とは地方行財政の構造が非常に異なるため、他国の格付け先主要都市との単純な数値比較は困難だが、フローの財政状況が良好である一方、債務負担は同程度かやや重い。歳入対比の債務負担（普通会計ベース）は国内比較では良好であるものの、海外の主要都市に比較すると見劣りする。ただし、都の流動性は良好で、特に高水準の流動性資産を有することから税収変動に対し十分な備えがあると S&P では評価している

表1：他都市との比較（2008年度）

	東京都	愛知県	大阪市	バルセロナ（市）	マドリッド（自治州）
発行体格付け	AA-/安定的/--	AA-/安定的/A-1+	AA-/ネガティブ/A-1+	AA/ネガティブ/--	AA/ネガティブ/A-1+
国名	日本	日本	日本	スペイン	スペイン
過去3年間の平均（実績）					
経常的な収支／経常的な歳入（%）	27.10	19.30	14.50	26.09	6.53
設備投資差引後の収支／総歳入（%）	14.60	1.90	3.50	0.15	-2.00
設備投資／総歳出（%）	12.50	15.00	10.50	30.08	10.08
2008年度					
自主財源／経常的な歳入（%）	92.28	85.39	68.90	48.50	48.40
直接債務（十億円）	5,963	3,949	2,814	131.4	897.06
直接債務／経常的な歳入（%）	95.23	233.45	226.20	41.82	38.15
利払い／経常的な歳入（%）	1.91	3.79	4.00	1.13	1.37
デットサービス／総歳入（%）	13.08	18.48	17.00	6.62	6.95
人口（人）**	12,898,939	7,359,895	2,643,805	1,606,000	6,163,105

出所：東京都統計年鑑「人口推移」
*東京都、愛知県、大阪市の2008年度実績は各自治体提出資料に基づく
*東京都の人口は2008年度、愛知県、大阪市の人口は2007年度
*バルセロナ市の数値は人口を除き2009年（人口は2006年）
*マドリッド自治州の数値は人口を除き2009年（人口は2007年）

システムサポートと予見性

地方分権プロセスの是非

地方交付税による財源調整、財政健全化制度、総務省による全般的な監督などに代表される日本政府の地方自治体へのシステムサポートは重層的で強固である。しかし、S&P では、1）中央政府の財政難により地方交付税が減少している、2）財政健全化法に基づく支援がタイムリー性に欠けるーーことなどから、日本の地方財政制度が提供するシステムサポートは世界的にみて最も強固とはいえないと考えている。一方、財政破綻した地方自治体に臨時の資金支援を実施するための法的枠組みの変更と、透明性の向上に資する公会計制度改革は、都の制度的枠組みの評価にプラスに働く。

会計

総務省の主導で公会計改革が進められており、日本の地方自治体にも漸次発生主義ベースの会計基準が導入される見通しだが、東京都は 2006 年 4 月に独自に発生主義会計に基づく会計基準を導入した。外部監査も行われている。

地域経済

日本経済の中心都市

東京都は日本経済の中心であり、2007 年度の域内総生産は約 92.3 兆円と日本の国内総生産の約 17.9%に相当する。G7 クラスの国民経済に比肩しうる経済規模を有する。日本の政治・経済をはじめあらゆる中枢機能が集積し、多様な産業が経済的付加価値と多くの雇用機会を生み出している。都市圏としての東京圏は都の行政区域を越えて広がっており、昼間人口の行政ニーズに応えるために大規模な設備投資を行って

きた結果、高水準のインフラ整備が達成されている。海外の主要都市と比較しても富裕な都市であり、住民の所得水準も高い。全国的に高齢化が進むなか、東京都の人口構成は平均的で、2007 年の人口（約 1,300 万人）に占める 65 歳以上の住民の割合は約 20%（住民基本台帳による）である。

都の経済活動

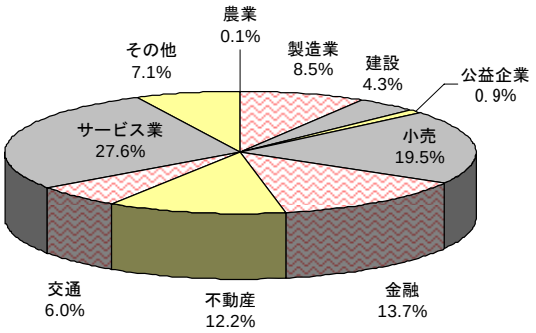
東京都の住民一人当たりの域内総生産は約 6 万 5,000 円（2004－2006 年の 3 年平均）と、国内外の格付け先自治体のなかで最も高い水準である。東京都には大半の大手企業の本社が集中しているほか、中小企業も多く、また国際的な競争力も高い。都の指定金融機関はみずほ銀行である。産業と人口は関東平野の区・市部に集中している。一方、行政区域には伊豆諸島や小笠原諸島、日本の最南端・沖ノ鳥島なども含まれ、これら地域は第 1 次産業や観光業が盛んであるほか、安全保障面で最先端の役割を担っている。

表2：東京都主要経済統計

	2007年度	2006年度	2005年度	2004年度	2003年度
人口	12,790,202	12,677,921	12,576,601	12,477,934	12,388,222
人口増加率（%）	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8
名目GDP（百万円）	92,300,479	91,661,354	91,086,273	89,039,206	88,237,062
1人当たり名目GDP（円）	7,216,499	7,229,999	7,242,519	7,135,733	7,122,657
実質GDP成長率（%）	0.6	0.7	3.0	1.6	2.3

出所：東京都統計年鑑「人口推移」

図1：東京都の都内総生産の産業別内訳（2007年度）



出所：平成19年度都民経済計算

財政運営能力と行政の安定性

財政健全化施策が結実

1990 年代の日本経済の低迷は東京都の税収にも大きな影響を与え、都は 1999 年に巨額の財源不足に直面した。同年に就任した石原知事のリーダーシップのもと、都は 1999 年度と 2003 年度の 2 次にわたり「財政再建推進プラン」を策定し、職員の定数・給与削減、投資的経費の大幅抑制、経常経費や第三セクターの見直し、発生主義ベースの会計基準の導入など広範囲にわたる行財政改革を実施した。税収の回復と相まって、現時点で健全化目標はほぼ達成された。景気低迷が長引くなか、3 期にわたる石原知事のリーダーシップのもと、財政規律を意識した財政運営が維持されると S&P はみている。

S&P の格付け規準では自治体の財政運営能力を、「透明性と情報公開」「予算策定」「長期資金計画」「歳入・歳出」「債務管理」「基金と流動性」「外郭団体」「政治・行政運営」「外的リスク管理」などの状況をもとに評価する。東京都については、透明性と情報公開、歳入・歳出、債務管理、基金と流動性、政治・行政運営の面で優れており、財政運営能力が「強い」と評価している。これらは、財務情報の開示、長期固定金利による資金調達、潤沢な流動性資産などにもとづいた評価である。

財政の柔軟性

東京都の自主財源比率は 9 割に達し、その財源基盤は日本の地方自治体のなかでは最も強固である。法人市民税については、法律で定められた範囲内で超過税率が適用されている。地方自治体は税率を自由に変更できず、歳出決定の裁量も限られているなど、財政の柔軟性が制度的に限られている。

設備投資は縮小

新規プロジェクトを抑制する緊縮財政の結果、都の設備投資は総歳出の約 13%まで減少し、地方自治体が財政支出に一定程度の柔軟性を確保できる水準（15%）を下回る。しかし、都は綿密な更新投資計画によって税収変動リスクを抑えることで、設備投資の柔軟性を一定程度維持していると S&P は考えている。

独特な都区財政調整制度

都独自の制約要因として、1）「首都」として警備・警護の負担が他の自治体よりも重い、2）他の自治体にない特別区財政調整交付金が存在するーーことなどが挙げられる。

地方財政制度の変更、とりわけ都区財政調整制度の見直しは中期的な都の財政の柔軟性に影響を及ぼす可能性がある。都区財政調整制度は、東京都にのみ適用される特別区制度のもとで、都と特別区、特別区相互間の財源の均衡化を図る財政制度であり、国の地方交付税に似た特別区財政調整交付金を都から特別区に交付する仕組みを柱とする。特別区が基礎的自治体として、自治権の拡充とそれに見合う財源配分を求める動きが続いている。2000 年に都から特別区へ事務と税源を移譲する改革が行われたのに続き、都区間および区間における税財政制度や区域再編を含めた改革に向けて協議が続けられている。特別区の税収基盤は総じて強固であり、都から特別区への財源配分は柔軟に行われると S&P ではみている。

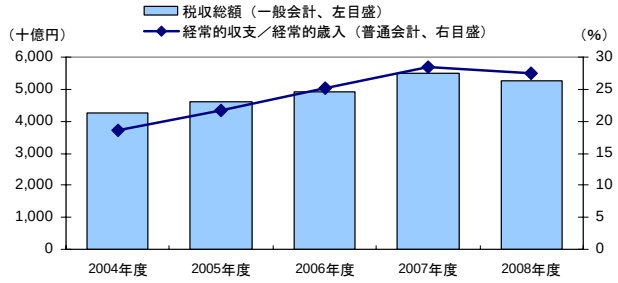
財政の状況

良好な財政状況

法人関連税への依存度が高いため、景気サイクルに対する税収の感応度が相対的に高い。普通会計における経常的マージンは足もと 20%を超えている。歳入が景気の影響を相対的に受けやすいため、同マージンは日本の自治体としてはやや不安定だが、国際比較では良好な水準にある。景気低迷を反映した税収減のシナリオのもとでも、都の同マージンは 10%以上を確保できると S&P では予想している。投資的経費の負担を加味したベースの収支は 2000 年度からおおむねプラスで推移している。今後、仮に最も厳しいシナリオが実現すれば一時的にマイナスに転じる可能性があるが、都の

財政規律が維持されることを前提に、中期的にはプラスを維持できると考えている。これら 2 つの指標が良好なことに加え、一時的な赤字が発生しても数年間は補填できる高水準の手元準備金が確保されていることに基づき、S&P では、都の財政状況は良好と評価している。

図2：東京都の歳入と収支



*2008年度税収総額は東京都の見込み額

流動性と債務の管理

潤沢な内部流動性

東京都の流動性は非常に潤沢である。2009 年度末の各種基金の残高は計 2 兆 8,416 億円で、うち 1 兆 4,011 億円が預金、1 兆 4366 億円が日本国債をはじめとする高格付けの債券で運用されている。一時借入金の限度枠を合わせた同年度末の流動性資産は、S&P の独自推計ベースで、都の年間公債費（普通会計ベース）の 440%近い水準であることから、税収変動に対して十分な備えがあると S&P は評価している。

都の指定金融機関であるみずほ銀行をはじめ大手金融機関と良好な関係を築いているうえ、公募団体として資本市場へのアクセスが容易であるなど、流動性は確保されている。歳出・歳入とも季節性の変動が見られるものの、規則性があるものがほとんどである。一時借入金は長らく利用されておらず、過去に予算上の一時借入限度額を超えて資金が必要になったこともない。基金からの繰り替え運用もあまり行われておらず、常に十分な手元流動性を保っている。流動性が極めて高水準であることが、税収の変動性が高いことによる信用力へのマイナス影響を緩和していると評価している。

債務の状況

大型インフラ・プロジェクトで債務負担が増加

東京都の債務負担は、格付けが同程度の海外の都市と比較して重い。大都市に特有の行政ニーズを満たすインフラを整備すべく大規模な事業が要求され、それらの債務がすべて都の直接債務となるためである。こうした地下鉄や上下水道などの事業は海外では外部の事業体が経営するケースが多いが、日本では自治体が公営企業形態で直接手がけている。東京都の場合、経済活動の中心を担うことを背景に、都市交通、下水道、臨海開発などのインフラ整備・運営の負担が特に重く、この点は格付けにも織り込まれている。

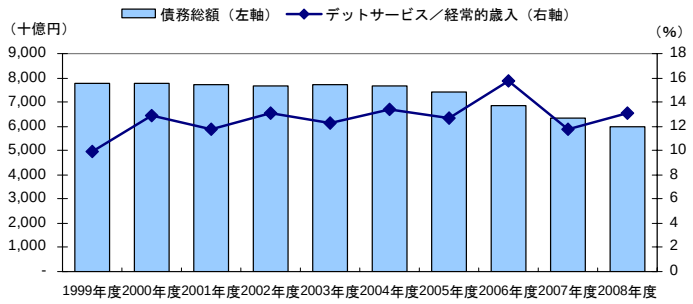
債務負担は減少傾向も、国際比較でなお高水準

2008 年度末の東京都債残高は総額 11 兆 1,300 億円で、会計別の内訳は、前述の公営企業会計が計 3 兆 9,120 億円、残りが他の会計である。歳入（地方債収入などを除いた経常的な歳入）に対する都債残高の割合は普通会計ベースで約 70%、全会計ベース（推定）では 150%近い。このほか S&P が自治体の債務負担を評価する際に重視する指標の 1 つに、独自に推計する「連結対象負債」があるが、都の「機能するバランスシート」をもとに推計した連結対象負債は歳入の 200%近い水準である。また、歳入（地方債収入などを除いた経常的な歳入）に対する利払いの割合は約 14%と推計されるなど、都債残高は国際比較で最も高い水準である。S&P では都の債務削減姿勢が維持されるとみているが、今後税収の減少が予想されることから、債務プロフィールの改善は足踏みすると考えられる。

デリバティブの使用は為替リスクのヘッジ目的に限られる。流動性や債務の管理に関しては全般的に保守的な方針を採っている。

都は昼間人口の需要に応えるインフラ整備をほぼ終えており、新たに債務負担が急増するようなプロジェクトは見当たらない。都市交通や湾岸地域開発など一部のインフラ事業は、公営企業と第三セクターにより運営されている。このうち、都営バスをはじめ一部事業では経常損失が生じたり、累損が解消されずにいる。S&P では、これら事業への支援を都の債務負担として格付け分析に織り込んでいる。

図3：東京都の普通会計のデットサービス



*2008年度数値は東京都提出資料に基づく

潜在的な債務の状況

外郭団体に対する債務保証や損失補償

S&P では地方自治体の債務返済能力の分析上、高リスク分野の事業を手がける非金融外郭団体、金融系外郭団体、下位の自治体、官民パートナーシップ事業、証券化、訴訟などに伴うリスクを考慮する。日本の地方自治体にとって、外郭団体に対する債務保証や損失補償は潜在的な債務負担といえる。

都は過去 10 年で開発事業や外郭団体の整理などを相当進めており、その際に発生した支出は一般会計の負担となった例もある。現在 35 の外郭団体のなかに債務額が都の経常的な歳入の 20%を超えている先はなく、それらの債務が都の格付けに及ぼす影響はおおむね限定的と S&P ではみている。ただし、一部の外郭団体の債務については、普通会計の直接債務として格付け分析に織り込んでいる。

年金債務負担

制度上、都職員に関する年金債務の負担は雇用主負担に限られる。日本の年金制度の抜本的な見直しは将来的に不可避とみられ、都の雇用主負担は増える可能性がある。この点は格付け分析に織り込んでいる。

表3：東京都の主要指標（普通会計）

（単位：十億円）	2008年度	2007年度	2006年度	2005年度	2004年度
予算指標					
経常的な歳入	6,261.3	6,376.7	6,099.7	5,678.0	5,333.6
経常的な歳出	4,538.2	4,556.5	4,563.9	4,443.9	4,343.8
経常的な収支	1,723.1	1,820.3	1,535.8	1,234.1	989.8
経常的な収支／経常的な歳入（%）	27.5	28.5	25.2	21.7	18.6
投資的経費	1,182.0	1,034.6	982.1	973.5	1,092.0
投資的経費（うち設備投資）	741.8	704.3	669.7	675.1	678.6
設備投資差し引き後の収支	811.1	1,083.7	854.2	567.8	198.7
設備投資差し引き後の収支／総歳入（%）	12.9	16.9	13.9	9.9	3.7
債務返済額	700.9	627.5	817.5	561.7	526.4
財務的活動後の収支	110.2	456.2	36.7	6.1	-327.7
財務的活動後の収支／総歳入（%）	1.8	7.1	0.6	0.1	-6.1
借入総額	303.9	157.3	214.3	300.7	518.3
総歳入／GDP（%）	NA	7.0	6.7	6.3	6.0
自主財源／経常的な歳入（%）	92.3	93.4	87.4	88.0	88.5
設備投資／総歳入（%）	11.8	11.0	10.9	11.8	12.6
経常的な歳入伸び率（%）	-1.8	4.5	7.4	6.5	0.3
経常的な歳出伸び率（%）	-0.4	-0.2	2.7	2.3	-5.3
債務と流動性					
直接債務	5,962.5	6,363.7	6,843.7	7,404.2	7,671.2
直接債務／経常的な歳入（%）	95.2	99.8	112.2	130.4	143.8
直接債務／GDP（%）	NA	6.9	7.5	8.1	8.6
利息／経常的な歳入（%）	1.9	2.0	2.4	2.7	3.5
デットサービス／総歳入（%）	13.1	11.7	15.6	12.5	13.3

*平成20年度実績は東京都提出資料に基づく

＜関連リポート＞

2011 年 2 月 16 日付「General Criteria: Principles of Credit Ratings」
（和訳版：2011 年 3 月 2 日付「一般格付け規準：信用格付けの原則」）
2010 年 9 月 20 日付「Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating International Local And Regional Governments」（英語版のみ）

S&P の格付けについて:

スタンダード＆プアーズ・レーティングズ・サービシズが提供する信用格付には、日本の金融商品取引法に基づき信用格付業者として登録を受けているスタンダード＆プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付（以下「登録格付」）と、当該登録を受けていないグループ内の信用格付業を行う法人が提供する信用格付（以下「無登録格付」）があります。本稿中で記載されている信用格付のうち「※」が付されている信用格付は無登録格付であり、それ以外は全て登録格付です。なお、スタンダード＆プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付の一覧は同社の日本語ウェブサイト(www.standardandpoors.co.jp)の「ライブラリー・規制関連」で公表しています。

Copyright © 2011 by Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P), a subsidiary of The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved.

本稿に掲載されているコンテンツ（信用格付、信用関連分析およびデータ、モデル、ソフトウエア、またはそのほかのアプリケーションもしくはそのアウトプットを含む）及びこれらのいかなる部分(以下「本コンテンツ」といいます)について、スタンダード＆プアーズ・ファイナンシャル・サービシズ・エル・エル・シー（以下「スタンダード＆プアーズ」）による事前の書面による許可を得ることなく、いかなる形式あるいは手段によっても、修正、リバースエンジニアリング、複製、頒布を行うこと、あるいはデーターベースや情報検索システムへ保存することを禁じます。　本コンテンツを不法な目的あるいは権限が与えられていない目的のために使用することを禁じます。

スタンダード＆プアーズ、その関連会社、情報の外部提供者、およびその取締役、執行役員、株主、従業員あるいは代理人（以下、総称して「スタンダード＆プアーズ関係者」）はいずれも、本コンテンツに関して、その正確性、完全性、適時性、利用可能性について保証いたしません。　スタンダード＆プアーズ関係者はいずれも、原因が何であれ、本コンテンツの誤謬や脱漏、あるいは、本コンテンツを利用したことにより得られた結果に対し、あるいは利用者により入力されたいかなる情報の安全性や維持に関して、一切責任を負いません。　本コンテンツは「現状有姿」で提供されています。　スタンダード＆プアーズ関係者は、明示または黙示にかかわらず、本コンテンツについて、特定の目的や使用に対する商品性や適合性に対する保証を含むいかなる事項について一切の保証をせず、また、本コンテンツに関して、バグ、ソフトウエアのエラーや欠陥がないこと、本コンテンツの機能が妨げられることがないこと、または、本コンテンツがいかなるソフトウエアあるいはハードウエアの設定環境においても作動することについての保証を含む一切の保証をいたしません。　いかなる場合においても、スタンダード＆プアーズ関係者は、損害が生じる可能性について報告を受けていた場合であっても、本コンテンツの利用に関連する直接的、間接的、付随的、制裁的、代償的、懲罰的、および、特別ないし派生的な損害、経費、費用、訴訟費用、損失（損失利益、逸失利益あるいは機会費用などを含みますが、これらに限定されません）に対して、いかなる者に対しても、一切責任を負いません。

本コンテンツにおける信用格付や見解を含む信用に関する分析は、それらが表明された時点の意見を示すものであって、事実の記述ではなく、証券の購入、保有または売却の推奨や勧誘を行うものではなく、何らかの投資判断を推奨するものでもありません。　スタンダード＆プアーズは、本コンテンツについて、公表後にいかなる形式やフォーマットにおいても更新する義務を負いません。　本コンテンツの利用者、その経営陣、従業員、助言者または顧客は、投資判断やそのほかのいかなる決定においても、本コンテンツに依拠してはならず、本コンテンツを自らの技能、判断または経験に代替させてはならないものとします。　スタンダード＆プアーズの意見と分析は、いかなる証券の投資適合性について言及するものでもありません。　スタンダード＆プアーズは「受託者」あるいは投資助言業者として行為するものではありません。スタンダード＆プアーズは、信頼に足ると判断した情報源から情報を入手してはいますが、入手したいかなる情報についても監査はせず、またデューデリジェンスや独自の検証を行う義務を負うものではありません。

スタンダード＆プアーズは、それぞれの業務の独立性と客観性を保つために、事業部門の特定の業務を他の業務から分離させています。　結果として、スタンダード＆プアーズの特定の事業部門は、他の事業部門が入手できない情報を得ている可能性があります。　スタンダード＆プアーズは各分析作業の過程で入手する非公開情報の機密を保持するための方針と手続を確立しています。

スタンダード＆プアーズは、信用格付の付与や特定の信用関連分析の提供に対する報酬を、通常は発行体、証券の引受業者または債務者から、受領することがあります。　スタンダード＆プアーズは、その意見と分析結果を広く周知させる権利を留保しています。　スタンダード＆プアーズの公開信用格付と分析は、無料サイトの www.standardandpoors.com、そして、購読契約による有料サイトの www.ratingsdirect.com および www.globalcreditportal.com で閲覧できるほか、スタンダード＆プアーズによる配信、あるいは第三者からの再配信といった、他の手段によっても配布されます。　信用格付手数料に関する詳細については、www.standardandpoors.com/usratingsfees に掲載しています。