

【新規格付け】 水資源開発公団 証券コード：非上場
第2回水資源開発債券： A A

格付投資情報センター(R&I)は上記につき格付けを公表しました。

【格付け理由】

ダムや用水路の建設・維持管理を担う特殊法人。利水・治水は国民の生命に直結する重要な政策であり、今のところ政府との一体性は高いと判断できる。施設建設資金の回収に伴うリスクも小さい。しかし今後、大型施設の建設が減り、公団の役割が施設の維持・管理と自治体間の調整に比重が移っていくのに伴い、現在の公団の規模・組織を維持する必要性が薄れることも考えられる。公団機能の重点が変化することで、公団業務を担保している政府による財政支援など現行制度の枠組みが変わる可能性も否定できない。ただ公団の役割の変化や制度変更の可能性が信用リスクを著しく高める懸念は小さいだろう。

政府による広範な利水・治水政策を執行するため1962年に水資源開発公団法に基づき設立した。水道用水、工業用水、農業用水を確保する利水事業および洪水調節、河川環境の保全など流水の正常な機能を維持・増進する治水事業を手掛ける。具体的にはダム、河口堰、湖沼水位調節施設、用水路などの建設・管理関係する地方自治体などの水をめぐる利害の調整が柱。水資源開発促進法に基づいて定められた7つの水系(利根川、荒川、豊川、木曾川、淀川、吉野川、筑後川)が事業基盤。これらの水系の水資源利用者は国内人口の2分の1に達する。所管官庁は国土交通省、厚生労働省、農林水産省、経済産業省の4省で、歴代総裁は国土交通省(旧建設省)の出身者が占める。

ダム、用水路などの建設から施設の維持・管理にいたるまで大臣の指示・認可が必要となる。事業が複数の自治体にまたがるのに加え巨額の資金を必要とすることが多く、公団事業を民間企業や自治体が包括的に代行するのは難しいだろう。このため公団の事業リスクは今のところ低い。

事業は国の交付金、補助金、財政融資(財投)資金などの政府からの借入れや財投機関債を主な財源とする。借入金、債券の元利相当額は施設完成後に受益者である自治体などから負担金として徴収する。公団の借入金などの返済と受益者からの資金回収の間には時間の開きのほかに返済・回収条件の違いがある。財投からの借入れは元金均等払い、公団債は10年満期一括払いであるのに対して受益者からの負担金徴収は元利均等払いとなっている。以上のような時間差と条件の違いから公団の債務返済期間の前半は借り換えが必要で金利支払いが費用として計上される。一方、後半は資金に余剰が出て、これを借換資金の返済に回す。金利の支払い・受け取りの差額から諸費用を差し引いたのがほぼ最終損益になる。

ここ数年は超低金利の恩恵もあり、利息の受取超過が続き、利益剰余金が積み上がっている。ただ金利が上昇局面に入れば利息が支払超過に転じる可能性があり、利益剰余金が安定して増えるか分からない。とはいえ2000年度末の利益剰余金が469億円あるのに加え、損失が拡大して事業執行に支障が出るような場合には政府からの財政支援が見込める。負担金の徴収先はほとんどが地方自治体で、これまで延滞・不履行は起きていない。財政状況の厳しい自治体が増えており回収が一時的に遅れる可能性は否定できないものの、公団には強制徴収権があり負担金の回収リスクは総じて小さい。

2001年12月に閣議決定した特殊法人等整理合理化計画で公団は独立行政法人に移行することになった。これは新法人に移す事業の政策上の重要性を国がとりあえず認めたと評価できる。債権・債務も適切に引き継ぐと記した。ただ新たな独立行政法人の法的位置付けの詳細を現行の独立行政法人通則法で見通すのは難しく、新法人の個別法を待つ必要がある。中期計画の内容や期間など独立行政法人移行後の運営内容についても明らかでない。これらは今後議論が進み、枠組みが整備されると考える。こうした理由から今の時点で独立行政法人への移行を格付けに織り込むのは極めて限定的にした。今回の格付け結果は政府との一体性と事業体としての債務返済能力を総合的に判断する財投機関債格付けの考え方に基づいている。



NEWS RELEASE

【格付け対象】

発行者：水資源開発公団	(証券コード:非上場)
名称	第2回水資源開発債券
発行額	130億円
発行日	2002年6月24日
償還日	2012年6月20日
表面利率	1.72%
格付け	AA(新規)
受託会社(代表)	みずほコーポレート銀行
担保	一般担保

長期優先債務格付け： AA

長期優先債務格付けとは、発行体の負うすべての金融債務について回収の程度を考慮する前の総合的な履行能力についての評価である。

この格付けは原則、全ての発行体に付与する。個々の債券の格付けは契約内容などを反映し、長期優先債務格付けを下回る、または上回ることがある。

お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター 格付本部** 〒103-0013 東京都中央区日本橋人形町 3-8-1 TT-2ビル

TEL.03-5644-3450 FAX.03-5644-3452 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

格付けは、債務履行の確実性の度合いを簡単な記号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券や商業ペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行ったものです。

©Rating and Investment Information, Inc.