

(トップページ: <http://members3.jcom.home.ne.jp/3632asdm/>)

(ソブリン格付け: <http://members3.jcom.home.ne.jp/3632asdm/SovereignRating.html>)

マイライブラリー:0254

(注)本稿は 2013 年 1 月 16 日と 25 日の 2 回にわたり「アラビア半島定点観測」に掲載したレポートをまとめたものです。

2013.1.26
前田 高行

MENA(中東・北アフリカ)諸国と世界の主要国のソブリン格付け(2013年1月現在)

目次	頁
1. はじめに	1
2. 前回(昨年8月)との比較(Standard & Poors 格付け)	2
3. MENA 諸国とその他主要各国の格付け比較(S&P の場合)	2
(付)ソブリン格付けと格付け符号について	3

1. はじめに

本稿は世界的な格付け会社 Standard & Poor 社(S&P)及び Moody's 社が行っている各国の国際信用格付け、いわゆるソブリン格付けについて中東北アフリカ諸国及び世界の主要国の最新状況をまとめたものである。

なお中東北アフリカ諸国は英語の Middle East & North Africa の頭文字をとって MENA と呼ばれており、下記の19の国と1機関(パレスチナ)が含まれている。(アルファベット順)

アルジェリア、バハレーン、エジプト、イラン、イラク、イスラエル、ヨルダン、クウェイト、レバノン、リビア、モロッコ、オマーン、パレスチナ自治政府、カタール、サウジアラビア、シリア、チュニジア、トルコ、UAE(アラブ首長国連邦)、イエメン、

ソブリン格付けはこれらすべての国に対して付与されている訳ではなく、また格付け会社によりその対象国は異なる。さらに同じ格付け会社でも新規に格付けし或いは格付けを中断・再開することもしばしばである。因みに本年1月現在、S&P 社の MENA 格付け対象国はバハレーン、エジプト、イスラエル、ヨルダン、クウェイト、レバノン、モロッコ、オマーン、カタール、サウジアラビア、チュニジア、トルコ及び UAE(但しアブ・ダビ)の13カ国であり、Moody's 社の対象国はエジプト、イスラエル、ヨルダン、レバノン、モロッコ、カタール、チュニジア、トルコ及び UAE(但しアブ・ダビ)の9カ国に留まっている。

世界的な格付け会社としては上記2社の他に Fitch Ratings があり、3社のホームページで各国の格付けを知ることができる。

Standard & Poors: <http://www.standardandpoors.com/home/en/ap>

Moody's: <http://www.moodys.co.jp/pages/default.aspx>

Fitch Rating: <http://www.fitchratings.com/web/en/dynamic/fitch-home.jsp>

(格付け下落が止まらないエジプト！)

2. 前回(昨年8月)との比較(Standard & Poors 格付け)

(表http://members3.jcom.home.ne.jp/areha_kazuya/19-T02.pdf 参照)

S&P 社の今年1月1日現在のソブリン格付けを昨年8月20日と比較すると、わずか半年足らずの間にもいくつかの国で格付けが変更されている。

(昨年8月のレポートは<http://members3.jcom.home.ne.jp/3632asdm/0235MenaRank6.pdf>参照)

MENA 諸国についてはサウジアラビア、トルコ、イスラエルを始め殆どの国の格付けに変更は無いが、エジプトのみが B から B-へ1ランク下落している。実は同国の場合一昨年6月は BB であった。BB は「投資不適格」であるが BB+に次ぐ上から二番目である。しかし同国は今回 B-に認定され1年半の間に4段階も下落したのである。エジプトは昨年吹き荒れた「アラブの春」の変革運動により当時のムバラク体制が崩壊、その後国政選挙、大統領選挙が実施されイスラム穏健勢力(ムスリム同胞団)が権力を掌握したが、その後政治面では民主改革派との軋轢が表面化、また経済の停滞、国際収支の悪化に歯止めがかからない状況である。このため格付けの下落現象が止まらないのである。

EU 及び米国の状況を見ると、債務危機に揺れるギリシャ、スペイン及びポルトガルの格付けが、昨年後半にそれぞれ変更されている。これら3カ国は一昨年格付けを大幅に落としており特にギリシャとポルトガルは「投資不適格」に格下げされた。両国は EU の財政支援と超緊縮政策によりデフォルト(債務不履行)の危機をひとまず免れたとして今回の格付けではギリシャは CCC から B-へ2ランク、またポルトガルも BB から BB+へと1ランク上がっている。これに対してスペインは前回(昨年8月)の BBB+から今回は2ランク落ち BBB-とされた。BBB-は投資適格の最低ランクである。同国は前々回(一昨年6月)には日本より高いランク(AA)であったものが1年半の間に7ランクも下落している。なおこれら3カ国以外の欧米主要国は前回からの格付けに変更はない。

MENA 及び欧米以外のアジア、アフリカ、中南米の主要国のうち、昨年8月以降に格付けが変更された国を見ると、韓国は A から A+へと1ランク上がり日本、中国(共に AA-)に次ぐ地位に上がった。一方ブラジル、南アフリカは今回メキシコと同格の BBB に落ちている。ブラジルは2ランク、南アフリカは1ランクの下落である。

(カタール、クウェイト、アブ・ダビの格付けは日本よりワンランク上！)

3. MENA 諸国とその他主要各国の格付け比較(S&P の場合)

(表http://members3.jcom.home.ne.jp/areha_kazuya/19-T02.pdf 参照)

S&P が格付けしている MENA 諸国は以下の 13 カ国である。

バハレーン、エジプト、イスラエル、ヨルダン、クウェイト、レバノン、モロッコ、オマーン、カタール、サウジアラビア、チュニジア、トルコ及び UAE(但しアブ・ダビ)

これら 13 カ国と世界の主要国を比較すると、MENA で最も高い格付けを得ているのはカタール、クウェイト及びアブ・ダビの AA である。格付け AA は AAA、AA+に次いで 3 番目に高い。世界の国では英国、ドイツ、オランダ、スイス、などのヨーロッパ諸国が最高ランクの AAA に格付けされており、非ヨーロッパ諸国ではオーストラリア、シンガポール、香港も AAA である。そして AAA に次ぐ AA+には米国及びフランスが格付けされており、ベルギーが MENA 最高位のカタール、クウェイト、アブ・ダビと同じランクである。

MENA でこれら 3 カ国に次ぐのはサウジアラビア(AA-)であり、これは日本、中国、台湾と同格である。イスラエルは A+であり韓国と同格である。そしてオマーンの格付けがイスラエルに次ぐ A とされている。

オマーンの次に格付けが良いのはバハレーン(BBB)及びモロッコ(BBB-)であるが、S&P の格付け定義で BBB は「債務を履行する能力は適切であるが、事業環境や経済状況の悪化によって債務履行能力が低下する可能性がより高い」とされ、AAA を頂点とする投資適格ランクでは最も低く、これ以上ランクが低下すると「投資不適格」とみなされる。世界ではロシア、ブラジル、南アフリカ等がバハレーンと同じ BBB であり、スペイン或いはインドがモロッコと同じく投資適格の最低ランク BBB- である。

上記以外の MENA5カ国(トルコ、ヨルダン、チュニジア、レバノン及びエジプト)の格付けは投資不適格とされている。そのうちトルコ、ヨルダン、チュニジアの3カ国の格付けは BB でありポルトガル、インドネシア、フィリピン(共に BB+)とほぼ同じである。残るレバノンとエジプトの格付けはそれぞれ B、B-であり、エジプトの場合はギリシャと同じ格付けである。格付け B の定義は「現時点では債務を履行する能力を有しているが、BB に格付けされた発行体よりも脆弱である。事業環境、財務状況、または経済状況が悪化した場合には債務を履行する能力や意思が損なわれ易い」とされている。

ギリシャは一時期格付けが最も低い C にまで落ちたが、ECB(欧州中央銀行)の融資で B-まで戻り一息ついているところである。同じ格付けのエジプトはIMF 融資がなかなか実行されないまま財政がじりじりと悪化し、それにつれて格付けも急激に落ちている。現在、同国はカタールの緊急融資をうけて当座をしのいでいるものの先行きは予断を許さない状況である。

(付)ソブリン格付けと格付け符号について

(1) ソブリン格付けとは

格付とは、国債や社債などの債券を発行する発行体の信用リスク、つまり債務の返済が予定通りに行われないリスクを、簡単な記号で投資家に情報提供するものである。このリスク付けのうち国

家が国債を発行する場合のリスク付けがソブリン格付けである。「ソブリン格付け」は、英語の sovereign(主権)に由来する名称であり、国の信用力、すなわち中央政府(または中央銀行)が債務を履行する確実性を符号であらわしたものである。ソブリン格付けを付与するにあたっては、当該国の財政収支の状況、公的対外債務の状況、外貨準備水準といった経済・財政的要因だけでなく、政府の形態、国民の政治参加度、安全保障リスクなど政治・社会的要因を含めたきわめて幅広い要因が考慮される。

このようなリスク情報を提供しているのが格付け会社であり、全世界には多数の格付け会社があるが、その代表的なものは Standard & Poors(以下 S&P)、Moody's 及び FitchRating の3社である。3社で世界のシェアの9割を占めており、特に Moody's と S&P は各々40%前後のシェアを有している。

(2) 格付け符号について

ソブリン格付けの記号は各社によって異なり、格付け段階も債務不履行(デフォルト)のレベルを除くと S&P、Moody's とも9段階あり、S&P は最上位 AAA、最下位 C、Moody's は最上位 Aaa、最下位 C とされている。これら9段階のうち上位4段階(S&P では AAA から BBB まで、Moody's では Aaa から Baa まで)は「投資適格」と呼ばれ、下位5段階(S&P では BB から C まで、Moody's では Ba から C まで)が「投資不適格」又は「投機的」と呼ばれている。各段階の呼称は両社によって異なるが、定義はいずれも大同小異である。

各社の詳しい定義については「Sovereign 長期信用格付けの定義」参照

http://members3.jcom.home.ne.jp/areha_kazuya/6-T03.pdf

なお S&P では AA から CCC までの格付けにはプラス記号またはマイナス記号が付けられることがあり、それぞれ各カテゴリーの中での相対的な強さを表している。また Moody's では Aa から Caa までの格付けに 1,2,3 という数字付加記号が加えられ、1 はその格付けの中で上位に位置し、2 は中位、3 は下位にあることを示している。たとえば Aa1, Aa2, Aa3 は順次リスクが高くなるのである。

(完)

本稿に関するコメント、ご意見をお聞かせください。

前田 高行 〒183-0027 東京都府中市本町 2-31-13-601
Tel/Fax; 042-360-1284, 携帯; 090-9157-3642
E-mail; maeda1@jcom.home.ne.jp