

(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:0294

(注)本稿は 2014 年 1 月 7 日と 9 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。

2014.1.9

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(2014年1月現在)

| 目次 | 頁 |
|--------------------------|---|
| 1. MENA 諸国とその他主要各国の格付け比較 | 1 |
| 2. 前回(昨年7月)との比較 | 2 |
| (付) ソブリン格付けと格付け符号について | 3 |

本稿は世界的な格付け会社 Standard & Poor 社(S&P)が行っている各国の国債信用格付け、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 と呼ばれているが、ソブリン格付けは MENA のすべての国に対して付与されている訳ではなく、また格付けが中断或いは再開され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、トルコ及び UAE(但しアブ・ダビ)の12カ国である。

世界的な格付け会社としては S&P 社の他に Moody's 及び 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>

(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！)

1. MENA 諸国とその他主要各国の格付け比較

(表<http://members3.jcom.home.ne.jp/maeda1/1-G-3-01r.pdf> 参照)

MENA12カ国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3カ国であり、AAA、AA+に次いで3番目に高いAAに格付けされている。世界の国では英国、ドイツ、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、フランス等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 AA 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。またイスラエルは韓国と同格の A+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、イタリア、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 MENA4カ国(トルコ、ヨルダン、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。そのうちトルコは BB+, ヨルダンは BB-であり、トルコはインドネシアと同格、またヨルダンはベトナムと同格である。残るレバノンとエジプトの格付けは B-であり、これはギリシャと同格である。格付け B の定義は「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。

(格付け下落に歯止めがかかったエジプト！)

2. 前回(昨年7月)との比較(Standard & Poors 格付け)

今年1月と昨年7月の MENA 諸国のソブリン格付けを比較すると、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く、変更があったのはチュニジア、エジプト及びレバノンの3カ国である。

チュニジアの格付けはこれまでヨルダンと同じ BB-であったが、今回は格付け対象から外されている。同国は 2011 年の「アラブの春」の騒乱で最初にイスラム政権が樹立された国であるが、政変後の政治経済は不安定な状態が続いている。

エジプトの場合はムバラク政権崩壊後に成立したイスラム政権下でむしろ政治経済が混乱し昨年前半には CCC+と言う最低レベルの格付けに落ちた。昨年 7 月に軍部主導の暫定政権が発足、GCC 諸国からの財政てこ入れにより経済は小康状態を保っている。このため S&P は格付けを B-に1ランク上げたと考えられる。ただ政情不安は続いており格付けは今後も流動的であろう。

レバノンは今回 B から B-に落ちている。内戦状態にある隣国シリアの影響を受けて宗教対立が激化、またシリアから難民が押し寄せて経済状態はかなり悪化していることが格付け下落の要因であろう。

なお MENA 以外の各国の格付け状況を見ると、大半の国の格付けは変わっておらず、ただオランダが最上級の AAA から AA+に下落、またイタリアも BBB+からロシア、ブラジル、南アフリカと同レベルの BBB にランク落ちしている。

(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

格付けとは、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、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8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8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4段階(S&P では BB から CC 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://members3jcom.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。

以上

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