

(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:0348

(注)本稿は 2015 年 7 月 5 日と 7 日の 2 回にわたりブログ「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。

2015.7.7

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(2015年7月現在)

目次	頁
1. ギリシャ危機とソブリン格付け	1
2. 7月1日現在の各国の格付け状況	
(1)日米欧先進国の格付け	2
(2)新興国:BRICsおよびアジアの発展途上国の格付け	2
(3)MENA 諸国の格付け	3
3. 格付けのアップまたはダウン:今回(7月1日現在)と前回(1月1日現在)の比較	3

### 1. ギリシャ危機とソブリン格付け

ギリシャに債務不履行(デフォルト)の危機がささやかれ同国のソブリン格付けの下落が止まらない。国家の債務、すなわち国債は発行する時点の国家の信用力に応じて金利が上下し、また償還までに市場で売買される時にも発行体の信用力によって価格が変動する。この時に信用力の目安とされるのがソブリン格付けである。

ソブリン格付とは国債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うリスクを、簡単な記号で投資家に情報提供するものである。「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 S&P と Moody's は各々40%前後のシェアを有している。

格付け3社はそれぞれ独自の格付け記号を用いており、S&P では最上位の AAA から最下位の C

まで9つのカテゴリーに分けている。これら9段階のうち上位4段階(AAA から BBB まで)は「投資適格」と呼ばれ、下位5段階(BB から C まで)は「投資不適格」又は「投機的」と呼ばれている。なお AAA から CCC までの各カテゴリーには相対的な強さを示すものとしてプラス+またはマイナス-の記号が加えられている。カテゴリーごとに詳細な定義が定められているが、S&P の定義では最上位の AAA は「債務を履行する能力が極めて高い」とされ、一方最も低い C は「債務者は現時点で脆弱であり、その債務の履行は良好な事業環境、財務状況、及び経済状況に依存している」である。

\* S&P の格付け定義については末尾附表 1-G-3-02 参照

本レポートは 3 社の中で最もよく知られている S&P のソブリン格付けに基づき、日米欧の先進国の他、中国、ブラジル、ロシアなどの新興国並びに MENA 諸国および主要な発展途上国を取り上げた。レポートは毎年1月1日または7月1日時点の格付け状況について前回の格付けと比較しており、今回は2015年7月1日現在の格付けを取り上げて各国を横並びで比較し、同時に各国ごとに前回(1月1日)の格付けと比較して半年の間のソブリン格付けの変化の状況を解説する。

\* これまでのレポートは下記ホームページ参照。

<http://members3jcom.home.ne.jp/3632asdm/SovereignRating.html>

## **2. 7月1日現在の各国の格付け状況** (末尾附表 1 および 2 参照)

### (1) 日米欧先進国の格付け

北米および西ヨーロッパ諸国は伝統的に高い格付けを得ており、ドイツ、英国、カナダ、デンマーク、スイス各国はこれまで同様最上級の AAA である。日本、米国、フランス、オランダ、ベルギー等もかつては AAA であったが、日本は 2010 年に AA+に下がり、現在は AA-である。これは米国、フランスよりも低く、中国、台湾と同格であり、また MENA 諸国中ではサウジアラビアと同じ格付けである。

米国は昨年ランクが下がり現在は上から二番目の AA+である。またフランスは上から三番目の AA で湾岸産油国のカタール、クウェイトあるいはアブダビと同じランクである。おなじ EU 圏の中でもかつて北欧諸国と肩を並べていた南欧の国々は最近急激に格付けが下がっており、現在スペインは BBB、イタリアは BBB-であり、ポルトガルは BB とされている。イタリアは投資適格カテゴリーでは最も低く、ポルトガルは投機的要素が強いとされるカテゴリーである。そして財務状況が危機的状況にあるギリシャの格付けは下から三番目の CCC-である。

### (2) 新興国: BRICs およびアジアの発展途上国の格付け

アジア・オセアニアではオーストラリア、シンガポールおよび香港が西欧諸国に並ぶ AAA の格付けである。東アジアの中国、台湾は日本と同じ AA-であり、韓国の格付けは1ランク低い A+である。東南アジア諸国ではタイが BBB+、フィリピンは BBB の投資適格であるが、インドネシアは投資不適格の BB+、ベトナムはさらに低い BB-である。

BRICs 諸国のうち中国は上記の通り AA-であるが、インド、南アフリカおよびブラジルは投資適格では最も低い BBB-とされ、ロシアは BB+の投資不適格の格付けである。

### (3) MENA 諸国

MENA 諸国はイスラエルを含め19か国であるが、そのうち S&P が格付け対象としているのはバハレーン、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<sup>1)</sup>)の12カ国である。

これら12カ国の中で最も高い格付けを受けているのはカタール、クウェイトおよびアブダビの AA であり、これに続くのがサウジアラビアの AA-、イスラエルの A+である。上記にも触れた通りカタールなど3か国はフランスと同格で、サウジアラビアは日本、中国と、またイスラエルは韓国と同じ格付けである。オマーンは A-とされ、モロッコおよびバハレーンがイタリア、インドと同じ投資適格としては最も低い BBB-である。

中東の経済大国であるトルコはロシア、インドネシアと同じ BB+で投資不適格の категорияに入っている。その他ヨルダンはベトナムと同じ BB-であり、エジプトおよびレバノンはヨルダンよりもさらに4段階低く、格付けランクでは下から6番目の B-の格付けである。

### 3. 格付けのアップまたはダウン:今回(7月1日現在)と前回(1月1日現在)の比較

本稿で継続的に取り上げている国々について、半年前の今年1月1日現在の格付けと今回の格付けを比較すると、日本を含め大半の国の格付けは現状維持であるが、いくつかの国については格付けがアップまたはダウンしている。

格付けが上昇した国はアイルランドであり前回の A から A+に上がっている。アイルランドは昨年後半にも1ランク上がっており、同国は2010年秋に財政危機に陥りソブリン格付けが大きく下落したが、その後緊縮財政により回復傾向にある。

おなじユーロ圏にありながら対照的な動きを見せているのがギリシャである。ギリシャは放漫財政の結果、破たんの危機に瀕しているが、反緊縮政策を掲げるチプラス政権のもとで解決の糸口が見えないまま、IMF からの借入金の返済不能に陥った。S&P は同国をただちにデフォルトとは断定していないが、ソブリン格付けはデフォルト一歩手前の CCC-に大幅に下げた。

ギリシャ以外にもロシア、オマーンおよびバハレーンの格付けが下がっている。ロシアは BBB-から BB+に格下げされたが、カテゴリーBB は投資不適格の範疇である。

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

**世界主要国及び MENA 諸国のソブリン格付け比較(Standard & Poors: 2015 年 7 月 vs 2015 年 1 月)**

(今回)2015年7月(青字:前回よりアップ、赤字:前回よりダウン)

		格付け	+/-	欧米	MENA	アジア他
1	投資適格	AAA		英、独、加、デンマーク、ノルウェー、スイス		オーストラリア、シンガポール、香港
2		AA	+	米、オーストリア、オランダ		
3				仏、ベルギー	カタール、クウェイト、アブダビ	
4			-		サウジアラビア	日本、中国、台湾
5			+	アイルランド	イスラエル	韓国
6		A				
7			-		オマーン	
8			+			タイ、メキシコ
9		BBB		スペイン		フィリピン
10			-	イタリア、アイスランド	モロッコ、バハレーン	インド、南ア、ブラジル
11	+		ロシア	トルコ	インドネシア	
12	BB		ポルトガル			
13		-		ヨルダン	ベトナム	
14		+				
15	B					
16		-		エジプト、レバノン		
17	CCC	+				
18						
19		-	ギリシャ			
	投資不適格 or 投機的	CC				
20		C				

Standard & Poors ホームページ:

[https://www.standardandpoors.com/servlet/BlobServer?blobheadername3=MDT-Type&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobheadervalue2=inline%3B+filename%3DSovereigns\\_20150630.pdf&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobkey=id&blobheadername1=content-type&blobwhere=1244533037206&blobheadervalue3=UTF-8](https://www.standardandpoors.com/servlet/BlobServer?blobheadername3=MDT-Type&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobheadervalue2=inline%3B+filename%3DSovereigns_20150630.pdf&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobkey=id&blobheadername1=content-type&blobwhere=1244533037206&blobheadervalue3=UTF-8)

外貨建て長期

+/-: 各カテゴリーの中での相対的な強さを示す。

**世界主要国及び MENA 諸国のソプリング格付け比較(Standard & Poors: 2015 年 1 月 vs 2014 年 7 月)**

(今回)2015年1月(青字:前回よりアップ、赤字:前回よりダウン)

		格付け	+/-	欧米	MENA	アジア他
1	投資適格	AAA		英、独、加、デンマーク、ノルウェー、スイス		オーストラリア、シンガポール、香港
2		AA	+	米、オーストリア、オランダ		
3				仏、ベルギー	カタール、クウェイト、アブダビ	
4			-		サウジアラビア	日本、中国、台湾
5		A	+		イスラエル	韓国
6				アイルランド	オマーン、	
7			-			
8		BBB	+			タイ、メキシコ
9				スペイン	バーレーン、	フィリピン、
10			-	イタリア、ロシア、アイスランド	モロッコ	インド、南ア、ブラジル
11	投資不適格 or 投機的	BB	+		トルコ	インドネシア
12				ポルトガル		
13			-		ヨルダン	ベトナム、
14		B	+			
15				ギリシャ		
16			-		エジプト、レバノン	
17	CCC	+				
18						
19		-				
	CC					
20	C					

### Standard & Poors(S&P)の格付け定義

AAA	債務を履行する能力はきわめて高い。スタンダード&プアーズの最上位の発行体格付け。
AA	債務を履行する能力は非常に高く、最上位の格付け(「AAA」)との差は小さい。
A	債務を履行する能力は高いが、上位2つの格付けに比べ、事業環境や経済状況の悪化からやや影響を受けやすい。
BBB	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。

「BB」、「B」、「CCC」、「CC」に格付けされた発行体は投機的要素が強いとみなされる。この中で「BB」は投機的要素が最も低く、「CC」は投機的要素が最も高いことを示す。これらの発行体は、ある程度の質と債権者保護の要素を備えている場合もあるが、その効果は、不確実性の大きさや事業環境悪化に対する脆弱さに打ち消されてしまう可能性がある。

BB	より低い格付けの発行体ほど脆弱ではないが、事業環境、財務状況、または経済状況の悪化に対して大きな不確実性、脆弱性を有しており、状況によっては債務を期日通りに履行する能力が不十分となる可能性がある。
B	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。
CCC	債務者は現時点で脆弱であり、その債務の履行は、良好な事業環境、財務状況、および経済状況に依存している。
CC	債務者は現時点で非常に脆弱である。

#### プラス記号(+)とマイナス記号(-)

「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されることがあり、それぞれ、各カテゴリ一の中での相対的な強さを表わす。

<sup>1</sup> UAE 7 首長国のうちアブダビのほかラス・アル・ハイマ及びシャルジャ(共に A)が格付けされている。