

(トップページ: <http://mylibrary.maeda1.jp/> )

(ソブリン格付け: <http://mylibrary.maeda1.jp/SovereignRating.html> )

マイライブラリー:0507

(注)本稿は 2020 年 7 月 2 日から 9 日まで 3 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。

2020.7.12  
前田 高行

### 中堅国家が軒並み格下げ、不吉な予兆？：世界主要国のソブリン格付け(2020 年 7 月現在)

本レポートは著名な格付け会社 Standard & Poors (S&P)<sup>1</sup>の 7 月 1 日現在の世界主要国及び MENA 諸国のソブリン格付け<sup>2</sup>を取り上げて各国を横並びに比較するとともに、いくつかの国について過去3年間にわたる半年ごとの格付け変化を検証するものである。

因みに S&P の格付けは最上位の AAA から最下位の C まで9つのカテゴリーに分かれている。このうち上位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」とされている。また AA 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<sup>3</sup>。なお CCC 以下で S&P が債務不履行と判断した場合は SD(Selective Default:選択的債務不履行)格付けが付与され、さらに格付けを行わない場合は N.R.と表示される。

\* 過去のレポートは下記ホームページ参照。

<http://mylibrary.maeda1.jp/SovereignRating.html>

(産油国のクウェイトが格下げ！)

#### 1. 2020年7月現在の各国の格付け状況(末尾表 1-G-3-01 参照)

2020年7月現在の格付けを半年前の2020年1月と比べると最高格付けAAA(トリプルA)のドイツ、シンガポール等の国々を含め AA 格付けの韓国、A+格付けの日本、中国など格付け上位の主要な国々に変動はなかった。

G7 の国々のうちドイツ及びカナダは AAA の最高格付けであり、米国は1ランク下の AA+、英国及びフランスはさらに1ランク低い AA である。そして日本は AAA より4ランク低い A+に格付けされ、イタリアは投資適格ではあるが BBB にとどまっている。因みに格付け定義では AA は「債務を履行する能力は非常に高く、最上位の格付け(トリプル A)との差は小さい」とされ、これに対して格付け A は「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」とされている。そして BBB の定義は「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」である。

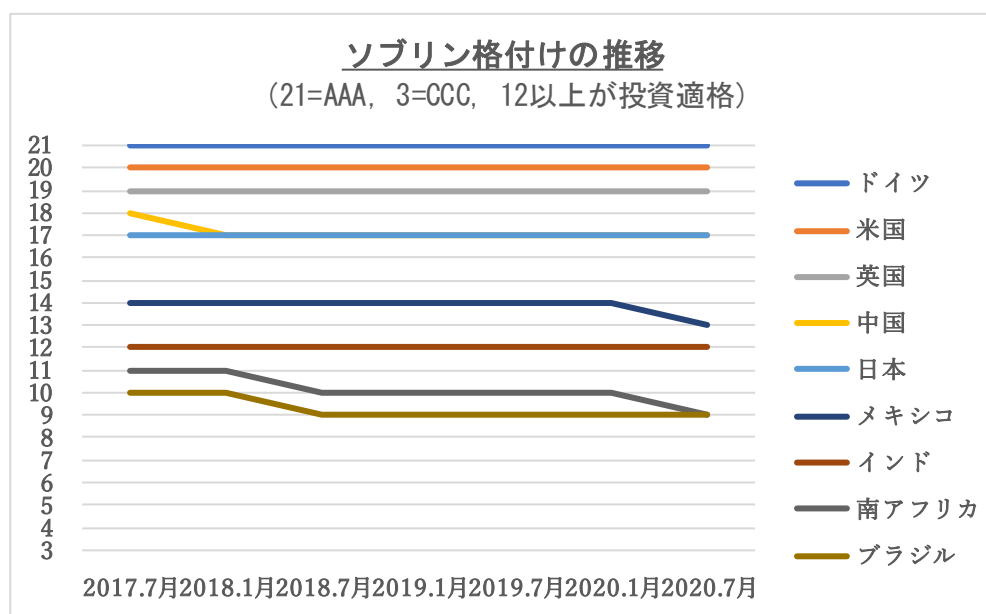
G7 以外の国ではアジア諸国のうちシンガポール及びオーストラリアが AAA に格付けされ、また MENA 諸国では、アブダビが AA に、カタール、イスラエル及びクウェイトが AA-に格付けされている。なお産油国のクウェイトはこれまでアブダビと同じ格付けであったが、今年上半期に 1 ランク格下げされている。

サウジアラビアの格付けは A-である。アジア諸国では香港が AA+、韓国は AA、台湾は AA-であり、中国及び日本の格付けは台湾を 1 ランク下回る A+である。

## 2. 2017年7月以降の格付け推移

ここでは2017年7月以降現在までの世界の主要国及び GCC6か国のソブリン格付けの推移を検証する。

### (1) 世界主要国の格付け推移



ドイツは過去3年間常に最高のトリプル A の格付けを維持している。米国はドイツより 1 ランク低い AA+を、また英国は米国より 1 ランク低い格付け AA を過去3年間続けている。中国及び日本はドイツ、米国、英国に比べさらに低い格付けである。中国は2017年上期までは AA-であったが、同年下期に下方修正され現在は日本と同じ A+である。

新興経済国のメキシコ、インド、南アフリカ及びブラジルの2017年7月の格付けは、メキシコが投資適格の BBB+であり、インドは投資適格で最も低い BBB-であった。因みに S&P は BBB を「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」と定義付けている。

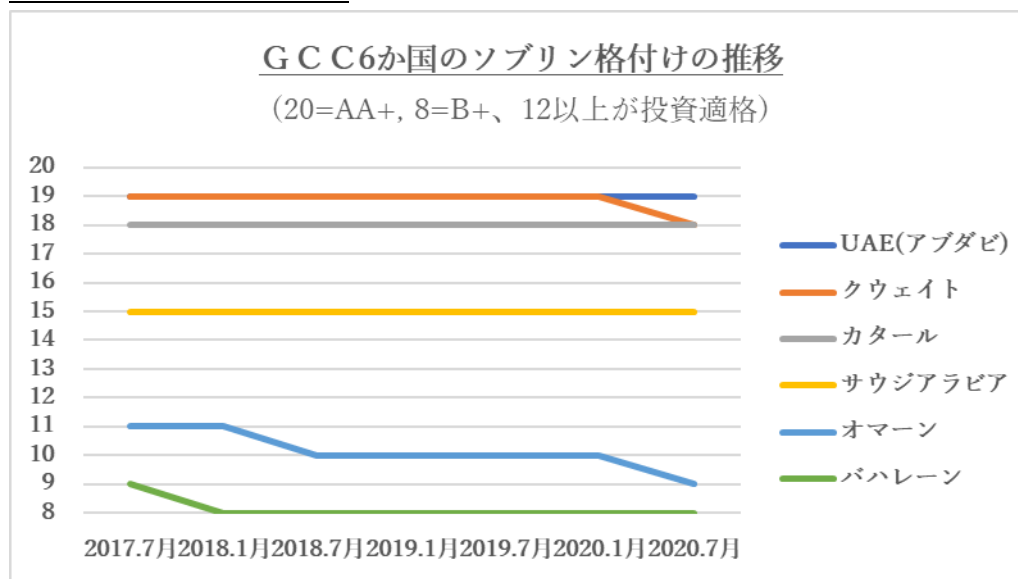
南アフリカとブラジルは投資不適格の格付け BB であるが、南アフリカは BB+、ブラジルは BB であり南アフリカの方が1ランク高い。格付け BB の定義は「より低い格付けの発行体ほど脆弱ではないが、事業環境、財務状況、または経済状況の悪化に対して大きな不確実性、脆弱性を有しており、状況によっては債務を期日通りに履行する能力が不十分となる可能性がある。」とされている。

2018 年上半期には南アフリカ及びブラジルが1ランク格下げされ、それぞれ BB 及び BB-とされ、メキシコとインドは格付けに変更はなかった。4 か国はその後今年 1 月までは同一格付けを維持してきたが、今年上半期にメキシコは BBB+から BBB に格下げされた。また南アフリカも1ランク下に格下げされ現在はブラジルと同じ BB-格付けである。

子ここでは触れていないが中東のクウェイト、オマーンも今年上半期に格下げされており、レバノンは高度なインフレと通貨危機に陥っているレバノンの格付けは昨年までの CCC から一挙に無格付けに転落している。これは新型コロナウイルス危機による世界的な景気後退の影響が経済の弱い弱な新興国に集中して現れたと見ることができる。今後その他の新興国、さらには欧米先進国の一部にも格下げが波及する可能性がある。

(アブダビが AA に残りクウェイトは格下げ、ますます格差開くオマーンとバハレーン！)

## (2)GCC6カ国の格付け推移



GCC6か国(UAE、クウェイト、カタール、サウジアラビア、オマーン及びバハレーン)の過去3カ年のソブリン格付けの推移を見ると、まず2017年7月時点では UAE 及びクウェイトの格付けが最も高い AA であり、これに続きカタールが AA-に格付けされていた。サウジアラビアはこれら3カ国より3乃至4ランク低い A-であり、オマーンは投資不適格の BB+であった。有力な産油(ガス)国が多いGCCの中で石油生産量がわずかなバハレーンのソブリン格付けはBB-にとどまっていた。

経済力の弱いオマーンとバハレーンはその後下落傾向が止まらず、バハレーンは2017年下半期にBB-からB+に格下げ、またオマーンは2018年上半期にBB+からBBに落ちている。その後2019年下半期までは6カ国ともソブリン格付けに変化は無かった。しかし今年上半期には、アブダビ

とともに6カ国では最上位の格付け AA を保持していたクウェイトが1ランク格下げされカタールと同じ AA-になっている。そしてオマーンは2018年上半期に続いて再び1ランク格下げされ BB-になっている。

この結果7月現在の GCC6カ国の格付けは、アブダビが最も高い AA であり、これに続いてクウェイトとカタールが AA-に格付けされている。サウジアラビアの格付けはこれら3か国からやや離れた A-であり、オマーンとバハレーンは上位4カ国に大きな差を付けられ、それぞれ BB-及び B+の格付けである。GCC ではアブダビ、クウェイト、カタール、サウジアラビアの上位4カ国が投資適格であるが、オマーンとバハレーンは投資不適格である。

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 &amp; Poors: 2020 年 7 月)

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

- 
- 1 世界的な格付け会社は S&P 社のほかに Moody's 及び FitchRating があり、三大格付け会社と呼ばれている。
  - 2 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。
  - 3 S&P の格付け定義については<http://menadabase.maeda1.jp/1-G-3-02.pdf>参照。