

(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:0537

(注)本稿は 2021 年 7 月 5 日及び 7 日の 2 回にわたりブログ「中東と石油」に掲載したレポートです。

2021.7.9

前田 高行

いつまで続く香港の高いランク付け:世界主要国のソブリン格付け(2021 年 7 月現在)

本レポートは著名な格付け会社 Standard & Poors (S&P)¹の 2021 年 7 月現在の世界主要国及び MENA 諸国のソブリン格付け²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³。なお C 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>

(台湾が1ランク格上げで英仏韓に並ぶ！)

1. 2021年7月現在の各国の格付け状況(末尾表 1-G-3-01 参照)

2021年7月現在の格付けを半年前の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+の米国、AA の英仏、A+格付けの日本、中国など主要な国々に変動はなかった。ただ台湾は AA-から AA に1ランク格上げされ英仏あるいは韓国に並んだ。

この結果日本を含む極東各国(地)の現在の格付けは香港の AA+が最も高く、韓国と台湾が1ランク下の AA、日本と中国がさらに2ランク低い A+とされている。香港の格付けは米国と同じであり、中国本土より3ランク高い。米中の対立および中国本土の締め付けなどにより香港の地位は極めて不透明である。国際金融都市として高い格付けを付与してきた欧米の格付け機関が、今後香港に対してどのような評価を下すのか注目される。

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。サウジアラビアの格付けは A-である。

アジアの国々の多くは投資適格では最も低い BBB の格付けであり、タイ及びフィリピンが BBB+、インドネシアは BBB、インドは BBB-である。ロシアはインドと同じ格付けである。南米のブラジルとアルゼンチンはいずれも投資不適格であり、このうちブラジルは BB-、アルゼンチンの格付けは CCC+とされている。

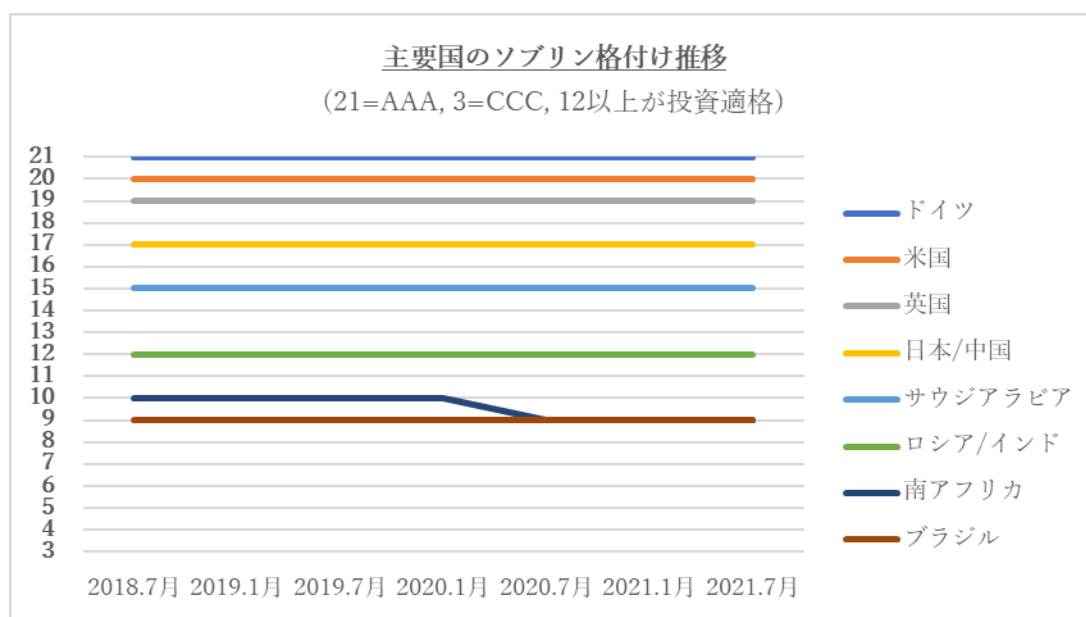
今年上半期に格付けが変更された国を見ると、上述のとおり台湾が AA-から AA に格上げされており、ギリシャも BB-から BB に格上げされた。一方、モロッコは BBB-から BB+に格下げされ、投資適格から投資不適格(または投機的)の範疇に落ちている。

3. 2018年7月以降の格付け推移

ここでは2018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。

(固定化する欧米とアジア・新興経済国との格差！)

(1) 世界主要国の格付け推移



先進国の中ではドイツが過去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さらに1ランク低いAAを過去3年間続けている。

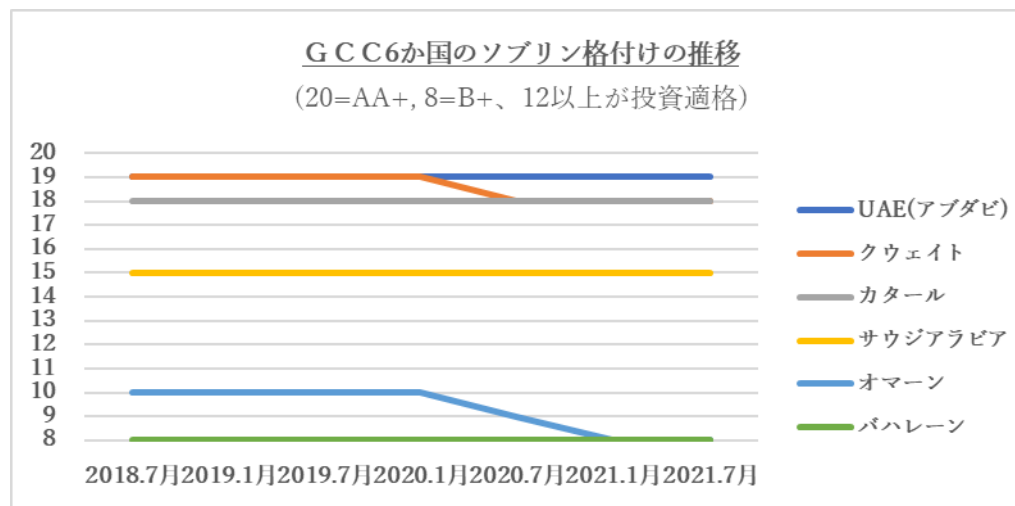
これに対しアジアの経済大国中国と日本の格付けは3年間A+で推移している。AAAのドイツとは4ランク、米とは3ランク、英国とは2ランクの格差があり、過去3年間格差は解消していない。これら欧米・アジアの経済大国より格付けは少し下がるが、石油大国のサウジアラビアは2018年7月以降格付けA-を維持している。

コロナ禍前の世界的な経済成長の中で注目やされたBRICs(ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカの頭文字)諸国は、上述のとおり中国が日本と同じ格付けである。その他の4カ国を見ると、ロシアとインドは2018年7月以降格付けBBB-である。これは投資適格の中で最も低く、S&Pの格付け定義では「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。」とされている。

ブラジルと南アフリカは過去3年間、投資不適格BBに格付けされている。BBは投資不適格ランクでは最上位であるが「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、信用度が低い。2020年1月まで南アフリカはBB、ブラジルはBB-であり、南アフリカの方が1ランク上であったが2020年上半期に南アフリカが格下げされ、現在両国は同じBB-に格付けされている。

(トップを走るアブダビ、昨年大きく格下げされたオマーン！)

(2)GCC6カ国の格付け推移



GCC6カ国(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年間のソブリン格付けの推移を見ると、まず2018年7月時点ではUAE(アブダビ)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。しかしクウェイトは昨年上期に1ランク下のAA-格下げされ、カタールと同じ格付けになっている。

サウジアラビアはこれら3カ国より低くA-を続けている。同国はUAE(アブダビ)、クウェイト、カタール

ルを大きくしのぐ石油歳入を誇っているが、一方で人口も3カ国より飛びぬけて多いため、財政的なゆとりが乏しい。S&P はこれらの事情を考慮してサウジアラビアの格付けを厳しく見ている。

オマーンとバハレーンは投資不適格の格付けであり、有力な産油(ガス)国が多いGCCの中で石油生産量がごくわずかなバハレーンのソブリン格付けは過去3年間 B+にとどまったままである。オマーンは2018年7月から2019年末まで BB 格付けを続けたが、コロナ禍の昨年1年間で2ランク格下げされ、現在ではバハレーンと同じB+になっている。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。」とされており、オマーンとバハレーンの経済には不安感がある。

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: 2021 年 1 月 vs 2021 年 7 月)

		(今回)2021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、台湾
18			-	アイルランド	クウェイト、カタール、イスラエル	
17			A	+		
16				アイスランド、スペイン		
15		-			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・		インド
11	BB		+		モロッコ	
10			ギリシャ		ベトナム	
9		-			ブラジル、南ア	
8	B	+		トルコ、ヨルダン、オマーン、パハレーン		
7				エジプト		
6		-		イラク		
5	投資 不適格 or 投機的	CCC	+			アルゼンチン
4						
3		CC	-			
2						
1		C				
		SD			レバノン	ベネズエラ
		NR				

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.maedal.jp/1-G-3-02.pdf>参照。