

(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:0383

(注)本稿は 2016 年 7 月 21 日と 22 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。

2016.7.24  
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(2016年7月現在)

目次	頁
1. ソブリン格付けについて	1
2. 7月1日現在の各国の格付け状況(末尾表 1-G-3-01 参照)	
(1)日米欧先進国および MENA 諸国の格付け	2
(2)新興国:BRICsおよびアジアの発展途上国の格付け	3

### 1. ソブリン格付けについて

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。

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(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 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。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下記参照:

<http://members3.jcom.home.ne.jp/maeda1/1-G-3-02.pdf>

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2016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(2016年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://members3.jcom.home.ne.jp/3632asdm/SovereignRating.html>

## 2. 7月1日現在の各国の格付け状況

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

(EU 離脱により英国がついに最上級から一挙に2ランク格下げ！)

### (1) 日米欧先進国および MENA 諸国の格付け

今回の格付けで最も注目すべき点はこれまで最上級格付け AAA(トリプル A)の常連であった英国が2ランク格下げされ AA となったことであろう。英国は国民投票で EU 離脱が決まったことから今後の経済の見通しが極めて不透明な状態になった。これが景気変動に最も敏感な国債格付け(ソブリン格付け)に直ちに反映したと言えよう。

英国は今回の格下げの結果、これまで通りトリプル A の格付けを維持したドイツ、スイス、ノルウェー、オランダ等に引き離され、AA+の米国よりさらに1ランク低いフランスと同じ A ランクとなった。これは中東の産油国カタール、クウェイト及びアブダビ(UAE)と同等のランクである。なお非西欧諸国であるがアジア・オセアニア地域のオーストラリア、シンガポールおよび香港はこれまで同様最上級の AAA を保持している。

極東アジアでは中国、韓国及び台湾は AA-であり、英仏やアブダビなど中東産油国より1ランク低い AA-である。極東4カ国の一角を占める日本は昨年後半にランクが AA-から A+に下がっており、イスラエル、アイルランドなどとおなじランクである。

GCC6カ国のうちクウェイト、カタールおよびアブダビ(UAE は首長国毎の格付けでありドバイは格付けされていない)は上記の通り AA であるが、GCC 最大の経済規模を誇るサウジアラビアは今年前半に A+から A-に2ランク格下げされている。同国は昨年前半まではアブダビ、クウェイト、カタールと同じ A+であったが過去1年間の間に4ランクも格下げされている。原油価格の低迷で同国の財政は厳しい試練に直面しており、外貨準備高が急速に目減りするだけでなく、7年ぶりに国債発行を余儀なくされている。財務改善のめどが立たないことに対し格付け機関は厳しい姿勢を見せている。

財務状況が悪化しているのはオマーンおよびバハレーンも同様であり、オマーンは昨年1月現在の A ランクから今回の今年7月現在は BBB-へ4ランク落ちている。因みに BBB-は投資適格の最低ランクである。またバハレーンは BBB-から BB に格下げされており投資不適格の範疇になっている。

その他の MENA 諸国ではモロッコは BBB-でかろうじて投資適格の格付けを維持しているが、トルコ(BB+)(注)、ヨルダン(BB-)は投資不適格とされている。またエジプト、レバノン及びイラクはさらに低い B-の格付けである。なお EU のギリシャもこれら3か国とおなじ格付けであるが、同国は昨年後半の CCC-から格付けが1ランクアップしている。

(注)トルコはクーデタ未遂事件を受け、格付けは1ランク下がり BB(Negative)になった。

(東南アジア諸国は投資適格と不適格の境目に偏在！)

## (2)新興国:BRICsおよびアジアの発展途上国の格付け

アジア・オセアニア地域では上記の通りオーストラリア、シンガポールおよび香港が独、スイスなど西欧諸国に並ぶ最上級 AAA の格付けであり、東アジアの中国、韓国、台湾は日本より高い格付け AA-を得ている。東南アジア諸国ではタイが BBB+、フィリピンは BBB、インドが BBB-である。BBB は 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」とされ投資適格の中で最も低いランクである。

そしてインドネシアは BB+、ベトナムは BB-であり、これは格付け定義で「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、投機的要素が強いとみなされている。

BRICs諸国のうち中国、インドは上記の通りそれぞれ AA-および BBB-である。南アフリカはインドと同じ投資適格では最も低い BBB-であり、ロシアは BB+、ブラジルは BB で共に投資不適格の範疇とされている。

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