

2011年10月13日、パリ発

## カントリーリスク評価： 欧州と米国で低下

コファスは、欧州と米国の企業の平均的体力が低下している点に注目し、先進 8 カ国について、ネガティブ・ウォッチの採用もしくはポジティブ・ウォッチの撤回を行った。ギリシャとキプロスについては、カントリーリスク評価(カントリー@レーティング)が1ノッチ引き下げられている。

先進諸国の経済状況は、2011年夏以降、確実に悪化している。欧州と米国における経済主体によるレバレッジ解消から来る悪影響が以前から経済活動に重くのしかかっていたのに加えて、金融市場の混乱に象徴される信用危機が実体経済にまで拡大し始めている。現在、ユーロ圏危機の高下と米国の経済政策の行き詰まりが、予測可能なシナリオの想定を妨げているが、こうした不確実性は、消費者や投資家による買い控えにつながりかねない。

不安の源はもう一つある。すなわち、ソブリンリスクに対するエクスポージャーを理由とする銀行への不信感が、欧州企業の信用アクセスに影響を及ぼしかねないことである。2011年上半期には、ギリシャ、スペイン、ポルトガル、アイルランドで信用収縮が起こった。大きなリスクは、欧州の心臓部においても、信用を手にすることがますます難しく、またコストも高くなりかねないことである。こうした状況において、コファスの記録した支払い遅延は、特にユーロ圏の周辺諸国において、再び増大している。コファスでは、ユーロ圏における2011年の成長率が1.6%にまで低下すると見ている。

### 不信感とレバレッジ解消に直面するユーロ圏

経済・金融分野における見通しの悪化により、コファスは、ギリシャについてのリスク評価を1ノッチ下げてCに、また去る6月にすでに格下げしたキプロスについてもBに、それぞれ引き下げた。予想を上回る景気後退(2011年はマイナス4%)により、ギリシャの公共財政赤字はさらに増大している。幅広く予想されていたとは言え、ギリシャ政府によるより大規模なデフォルトは、企業融資をすでに引き締めて来ている投資家や銀行に影響を与えるであろう。2011年上半期に、企業融資は1年前よりもすでに7%縮小している。コファスは、2011年の年初以来、ギリシャ企業による支払い事故が増大している点に注目している。

また、他のユーロ圏5カ国(ドイツ、オーストリア、ベルギー、フランス、オランダ)のリスク評価A2に対して付けられていたポジティブ・ウォッチは撤回された。2011年第2四半期の景気減速、貿易の減少、そして特に消費者及び企業の不信感増大のリスクは、これから年末までのきわめて控えめな成長を警告している。

イタリアのリスク評価はA3、ポルトガルはA4だが、いずれもネガティブ・ウォッチの対象となった。財政緊縮政策の強化は、イタリア経済をほぼ停滞の状態に据え置き、ポルトガル経済も2011年ならびにそれ以降も、後退した状態が続くであろう。これら二カ国のマクロ経済及び金融の不振は、企業の支払い能力に悪影響を及ぼしており、このことは2011年上半期におけるイタリアとポルトガルの企業に対するコファスの支払い動向の悪化となって表れている。

### 政治的緊張によって制約される米国の成長

米国のリスク評価A2に付けられていたポジティブ・ウォッチが撤回されたのは、2011年の成長予

測が去る7月に2.2%から1.7%に下方修正されたことに基づいている。景気刺激の方策をめぐる政治的分裂を背景に、経営者や家計の示す信頼感レベルは低下している。今年の下半期から2012年にかけて、経済活動のあらゆる原動力が減速するに違いない。こうした不況により、特に地方銀行への依存度が高く信用アクセスの悪化で弱体化した中小企業を中心に、企業倒産が増大しそうである。

### 企業活動は低迷する見込み

こうした状況の中で、2011年に5.8%の成長が見込まれる新興諸国からの需要が依然として当てにできるとしても、企業活動は衰えるであろう。世界貿易は、2010年に比べれば正味で減少するとは言え、プラスの成長を続けるであろう。

コファスのチーフ・エコノミストであるイヴ・ズロトウスキーは次のように語っている。「カントリーリスク評価を引き下げたことは、2009年下半期以降に見られた企業の支払い振りの世界的改善局面が終わったことを確認するものである。実体経済の参加者による信頼感の逆転は、すでに生じており、経済活動を圧迫している。ソブリン危機あるいは米国の成長減速に対処するために採られるべきソリューションをめぐる、政界でのコンセンサスの不在が、こうした不信の危機を煽る一つの要因となっている。欧州連合の構築にとつての大きな挑戦は、ユーロ圏諸国へのギリシャ債務危機の悪影響を食い止める措置を設けることである。このことこそ、景気の減速が後退に転じないことを保証する鍵となる要素となる。」

### アイスランドとタイではプラスの兆候

この危機の時代に、アイスランドからは朗報が届いており、リスク評価A4がポジティブ・ウォッチとなった。2009年3月に格付けが引き下げられたものの、アイスランド経済は家計消費と企業投資に支えられて成長を取り戻している(2011年は2.5%)。さらに同国の対外債務は、依然高水準にはあるものの、大幅に改善されている(2008年の対GDP比564%から現在の対GDP比250%へ)。銀行部門の整理も進んでいる。

コファスは、タイのリスク評価A3についてのネガティブ・ウォッチを撤回した。これは複数回の選挙を経て政治状況が安定し、また世界的な経済・金融の混乱に対するある種の経済的抵抗力を示すことによって、ひときわ目立っていたことによるものである。

**本リリースに関するお問合せ先:** コファス・サービス・ジャパン株式会社 広報担当 ジョナタン・ペレス

Tel: 03-5521-2175 / Fax: 03-5521-2179 / メール: jonathan\_perez@coface.com

コファスとは

コファス・グループは、信用保険の分野における世界的リーダーとして、全世界の企業に売掛債権管理のソリューションを提供しています。2010年、同グループは16億ユーロの連結売上高を計上しました。66カ国における6,400名のスタッフが世界中で現地サービスを提供しています。コファスは四半期毎に、企業の支払振りに関する独自の知見とその250名のアンダーライターたちの専門知識に基づいて、156カ国についてのカントリー・リスク評価を発表しています。

フランスでは、コファスは国に代わって輸出保証を行なっています。

コファスは、Natixisの子会社ですが、親会社の株式資本金は2010年末現在で168億ユーロとなっています。

## 付表

コファスのカントリーリスク評価(カントリー@レーティング)は、ある国の企業が商取引の枠組みの中で示すリスクの平均的レベルを表すものであって、ソブリンリスクに関するものではない。この平均的变化は、各社固有の特性によって決定される企業スコアの変化を予見するものではない。したがって、言及された国の 1 企業と取引する場合、コファスによる当該企業独自の評価を入手する必要があります。

### カントリーリスク評価の変化

	国名	2011年6月の評価	2011年10月の決定
先進国	ドイツ	A2↗	A2
	オーストリア	A2↗	A2
	ベルギー	A2↗	A2
	フランス	A2↗	A2
	オランダ	A2↗	A2
	イタリア	A3	A3↘
	ポルトガル	A4	A4↘
	キプロス	A4	B
	ギリシャ	B	C
	アメリカ合衆国	A2↗	A2
	アイスランド	A4	A4↗
新興国	タイ	A3↘	A3