

世界のカントリーリスク情勢の新しい傾向を発表： 先進諸国と新興諸国との境目が消えつつある

注意: コファスの国別格付けは、ソブリン債に関するものではなく、その国の企業が商取引において生じるリスクの平均的レベルを示すものです。この平均的傾向は、企業個々の特性によって判定される企業各社の格付けの指針となるものではありません。従って、これらの国の企業との取引につきましては、その企業独自の格付けを確認されるよう強くお勧めします。

コファスは、第15回カントリーリスク会議において、世界経済が緩やかに減速すると予測しました。注視すべきリスク要因としては、ユーロ圏のソブリン・リスクをめぐって継続する緊張や、新興諸国の成長を支えるための資金調達があります。先進諸国のリスクと、金融危機の試練を乗り越えて格付けが改善された新興諸国のリスクとが接近し、重複する時期にさしかかってきたと公表しました。

カントリーレーティングを開始した2001年、コファスは、130カ国の格付けを行っていました。それが、今では、156カ国に達し、いわゆる先進諸国はそのうち28カ国を占めています。

民間債務の監視と成長のための資金調達が、カントリーリスクをめぐる2011年の焦点となります。

コファスでは、民間企業における債務の削減、欧州における制限的な予算編成方針の台頭、予想される原材料価格の上昇、世界貿易の減速懸念など複合的な要因により、世界の経済成長は、2010年の4%から2011年には3.4%に減速するものと予測しています。先進諸国の成長率は、2010年の2.3%から1.8%に減速し、ユーロ圏も限定されてはいるものの、成長率の減速に見舞われることでしょう(2010年の1.7%に対し、1.4%)。この緩やかな減速は、企業の平均的な信用リスクにとってマイナスではあるものの、2010年と2011年との成長率の差がGDPの0.6ポイントにとどまるため、その影響は極めて限定的でしょう。

金融危機の勝者は新興諸国であり、これらの国々の予測成長率は2010年の6.7%から6.2%に若干減速するものの、引き続き堅調です。民間債務のバブルがソブリン危機を招いたユーロ圏とは異なり、新興諸国における経済活動は、民間債務の重石が足かせにはなっていません。しかしながら、新興諸国といえども、民間企業における債務の急増による悪影響を免れることはできません。実際のところ、2011年も続くと思われる投資ブームの資金をどのように調達すればよいのでしょうか。そこで、二種類のリスク特性を監視する必要があります。

- 「ポーランド・ブラジル」型: 国内の銀行の貸渋りと国内金利の高まりで、資金調達先を海外に求める結果、外貨建て債務が膨らみ続ける危険性のある企業です。

- 「中国・ベトナム」型: 企業が国内通貨建ての債務を増やしてはいるものの、多くの国内銀行にリスクを正確に分析する能力がない場合です。多額の債務を抱え、必ずしも透明性のない企業には、問題がある可能性があります。

新しい現象: 新興諸国のリスクと新興諸国のリスクの接近・重複

カントリーリスクを評価してきたこれまでの経験に基づき、2010年にカントリーレーティングが格上げないしは格下げされた国の数から好ましい傾向を読み取り、「二番底」を迎える可能性がないとコファスは判断しました。2009年に23カ国を格上げまたはポジティブウオッチに加え、47カ国を格下げもしくはネガティブウオッチに加えました。これに対して、2010年は、47カ国を格上げまたはポジティブウオッチに加えた一方、格下げもしくはネガティブウオッチに加えたのは、6カ国にとどまりました。

2011年の会議にて発表した世界のカントリーリスク概況において、先進諸国のリスクと新興諸国のリスクとの明瞭な差(「ハサミ現象」)、およびこの現象が新興諸国の経済実績の安定性と金融危機の間に新興諸国企業の支払実績が示した抵抗力に結び付いている点について強調しました。新興諸国の経済活動は活発かつ安定しており、また財務面も堅固であるのに対して、先進諸国のリスクが悪化しています。先進諸国28カ国中、金融危機前の水準を回復したのは9カ国にとどまります。

金融危機の前は、先進諸国の中でレーティングの最も低い国がA2である一方、レーティングがA2以上の新興諸国は9カ国でした。2010年になると、先進諸国の中でレーティングの最も低い国がA4になった一方、レーティングがA4以上の新興諸国は、中国、トルコ、ブラジル、インド、そしてポーランドを含む27カ国となり、現在では、民間企業であれ、公的機関であれ、債務バブルが崩壊したギリシャ、アイルランド及びポルトガルのレーティングを上回っています。トルコのレーティングは、今や英国と1ノッチの差であり、ポーランドのレーティングはアイスランドを上回っています。

「カントリーリスクは、これまで、新興諸国の債務の外貨建て要素と結びついた大きなリスクを抱える新興諸国向けの概念でした。ところが、ユーロ圏の国々によって、対外債務が極めて大きければ、『国内通貨建て』でも、金融危機に陥る危険性があることが実証されました。これまでの『カントリーリスク』に対する常識は覆されています」。そう説明するのは、コファスのフランソワ・ダヴィッド会長です。「この変化は、当社の選択してきた方法論が正しかったことを裏付けるものです。コファスでは、新興諸国と先進諸国との間に本質的な違いがあると考えたことはなかったからです」。

格付けの変更

地域	国	(旧)格付け(2010年9月時点)	(新)格付け(2010年12月時点)
----	---	-------------------	--------------------

先進国

西欧州	ノルウェー	A2↗	A1
	アイルランド	A3↘	A4

新興国

欧州新興経済国	エストニア	A4↗	A3
	キプロス	A2	A2↘

アジア新興経済国	モンゴル	D	D↗
----------	------	---	----

中南米	ペルー	B↗	A4
	ウルグアイ	B↗	A4
	アルゼンチン	C	C↗
	ボリビア	D↗	C
	ホンジュラス	C↘	C
	ジャマイカ	C↘	C

アフリカ	ナイジェリア	D	D↗
	モザンビーク	B	B↗

■コファスとは

フランス国営の貿易保険会社として1946年にスタートして以来、民営化、国際化を進め、現在世界100カ国以上130,000社のお客様に取引信用保険、企業信用情報、売掛債権管理、売掛債権買取(ファクタリング)の4つを基幹事業としサービスを提供しております。

日本におきましては1995年に業務を開始し、現在コファスジャパン信用保険会社(Coface Japan)、コファス・ジャパン・ファイナンス株式会社(Coface Japan Finance)、コファス・サービス・ジャパン株式会社(Coface Services Japan)の3社を設け、お客様のマーケティング・信用調査から売掛債権管理に至るまで、トータルソリューションを提供しております。

ホームページ: www.coface.jp

###

本リリースに関するお問い合わせ先

コファス・サービス・ジャパン株式会社
マーケティング・コミュニケーション部
ジョナタン・ペレス

Email: marketingjp@coface.com
Tel: 03-5521-2175 / Fax: 03-5521-2179