ＳＭＣ金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain　SMC 豊島 健治

日本国債格下げ

（春夏秋冬、季節は巡る）

先月下旬、ロンドン市場で看過できない出来事が発生した。「あの」イタリア政府が発行した円建債券（イタリア国債）が、同条件の日本国債よりも低い利回り（高い値段）で取引されたのだ。このことは、金融市場において日本の評価がイタリアを下回ったことを意味する。別にイタリアをどうこう云う訳ではないが、一時的にせよ「イタリアより評価が下がった」事実は知っておいた方がいい。

先月２２日、格付け会社スタンダード＆プアーズ社（以下Ｓ＆Ｐ社）が、日本の長期債務（長期国債）の格付けを「ＡＡＡ」から「ＡＡ＋」に引下げた。日本国内では株価低落に関心が向けられ市場での反応は大きくなかったが、ロンドン市場での出来事はＳ＆Ｐ社の格付け引下げを受けた動きであった。

Ｓ＆Ｐ社が日本国債の格付けを引下げたのは実に２５年振りのことである。１９７５年以来の「トリプルＡ」陥落となった訳であるが、既にムーディーズ社が大分前に日本国債の格下げを行っている。だからこの引下げはある程度予想されてはいた。予想されてはいたが、いざ格下げとなると「何となく面白くない」。

Ｓ＆Ｐ社の格下げに対して財務大臣が不満の意を表した。世界最大の債権国であり、巨額の外貨準備を保持し、しかも国際収支が黒字である日本が何故引下げだという思いは、財務大臣ならずとも多くの国民の共通した思いだろう。一体、日本を格下げするＳ＆Ｐ社とは何者ぞ。誰か（米国？ユダヤ？）の陰謀ではないか。

Ｓ＆Ｐ社は一介の民間会社に過ぎず、権威や権力が付与されているわけではない。情報を提供するサービス機関として情報の精度や適格性が問われるが、それを評価するのはその情報の利用者である。提供する情報に対し対価（お金）を払ってくれる顧客がいなければ潰れてしまうという意味で、一般企業と何ら違いはない。

ある人が「格付け会社はＴＶの視聴率調査会社のようなものだ」と云っていたが、そうかもしれない。ＴＶの視聴率を決めるのは視聴者であって調査会社ではない。調査会社の発表する視聴率に文句を云っても視聴率は上がらない。視聴率を上げるには、調査会社に働きかけるのではなく視聴者自体に働きかける必要がある。

ここまで書いてきて、かつて山一証券首脳がとった行動を思い出した。山一証券は格付け会社の付けた低格付けに危機感を覚え、海を渡って格付け会社に抗議に行った。そして空しく帰ってきた。山一首脳は、肝心の視聴者よりも調査会社の方を向いた行動をとって市場の不信を買った。そして遂には破局を迎えた。

ところで、Ｓ＆Ｐ社は今回の格下げの理由として次の３点を挙げている。

（１）公的部門の債務負担が更に増加し、調整プロセスが一層困難となると見込まれる。

（２）銀行の不良債権処理が遅れ、経済成長に必要な資金供給ができない可能性がある。

（３）政府部門の構造改革が遅れ、年金や健康保険の改革が進んでいない。

このＳ＆Ｐ社のコメントは、一般に云われていることとそれ程違っているとも思えない。私達が感じ思っていることと同じことを指摘している。その意味で、むしろ謙虚に耳を傾けるべきではないか。

一方Ｓ＆Ｐ社は、コメントの後半で日本にエールを送っている。それを列記すると、

（１）日本には強力な外貨資産がある

（２）「円」は三番目の国際通貨である

（３）高度の能力を有した労働力がある

（４）ハイテク分野で指導的地位を確保している

（５）家計部門の貯蓄率は高く健全である

要するに「課題は困難でも必ずや乗り越えられる」と云っているのだ。Ｓ＆Ｐ社格付けによる「ＡＡＡ」国は１９ヶ国だった。それが今回の下げで１８ヶ国になった。しかしそんなことはどうでも良い。調査会社（Ｓ＆Ｐ社）の方を向いて眉を吊り上げても仕方ない。大切なのは視聴者（国民や市場）の視線である。

今は持ち直した米国も７０年代は惨澹たる状況だった。そして経済の冬を乗り越え春を迎えた。しかし今は秋の気配を感じている。春夏秋冬、季節は巡る。秋の次に冬の来るのを私達は知っている。当り前のこととして冬を迎える。今迎えている経済の冬はいささか長いが、必ず春はやってくる。そう思って歩みたい。

《複製・転載等はご連絡下さい》
TEL. 0438−53−6092 FAX. 0438−53−6096
URL: http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/　Email：smc_toyo@hi-ho.ne.jp