

クレジットの視点からみた日本国債の留意点

中空 麻奈 CMA・CIIA

目 次

- | | |
|----------------------|-------------------|
| 1. ソブリン債、日本国債の格付けとは | 5. 債務膨張を阻む仕組み・予防線 |
| 2. 日本国債の市場規模と金融政策 | 6. 予想される格付け機関の動き |
| 3. 日本国の信用格付けの意義と妥当性 | 7. 日本が格下げを避けるべき理由 |
| 4. 債務動向の混乱による格付けへの影響 | 8. これからの課題 |

日本国債市場は、日本銀行の金融政策で歪みが目立つ市場となってしまった。日本の債務残高の状況が悪すぎる問題も無視できない。にもかかわらず、日本の債務残高の問題による格下げは起きていない。なぜか。ソブリンリスクとは何か、というところから始め、日本国債の現行の格付けや日本国債市場を概観する。その後、信用力、格付けの付与のスキームを紐解き、日本の格付けが少なくとも維持されなければいけない理由についてみていくこととする。本稿は、この国が抱える債務問題と格付けの方向性、および課題を、クレジットの観点に徹し論じたものである。

1. ソブリン債、日本国債の格付けとは

ソブリンとは国家、国である。ソブリン債はよって、国家の代わりに政府や政府機関が発行した債券を指す。政府が発行する日本国債はその代表的なもの、だ。よって、日本国債はソブリン債の一部である、ということになる。格付けは信用力を示すシンボルであるが、このシンボルは当該発行体が発行した債券が3～5年先の償還日に償還される確からしさを示すものである。格付け機関

によって表記や何段階に分かれているのかなど、少しずつ異なるものの、基本的にトリプルA(AAAないしはAaaと記す)の債務償還確からしさが最も高く、以下、ダブルA(同じくAAないしはAa)、シングルA(いずれもA)と続き、さらにトリプルB(BBBないしはBaa)、ダブルB、シングルB、最終的にはD(デフォルト)ないしはSD(選択的デフォルト)に至るまでおよそ二十数段階に分類されるものである。

日本の現行の格付けは、いわゆる日本国債の格



中空 麻奈 (なかぞら まな)

BNPパリバ証券 グローバルマーケット統括本部 副会長。慶應義塾大学経済学部卒業後、野村総合研究所入所。郵政省郵政研究所出向後、野村アセットマネジメントに転籍、以降クレジットアナリストに従事。2000年モルガン・スタンレー証券、2004年JPモルガン証券に移籍。2008年BNPパリバ証券にクレジット調査部長として入社。2020年2月より現職。2021年11月より経済財政諮問会議議員。ほか財政制度等審議会財政制度分科会起草委員、税制調査会委員など、数々の政府や業界団体の委員を務める。