

スペイン格上げの国債金利への影響

2018年1月19日にフィッチレーティングは、スペインの格付けをBBB+からA-に格上げした。スペインの格付けは、S&PがBBB+、Moody'sが、Baa2と格付けが、スプリットしている。このような状況でのスペイン国債金利への影響を検討することとする。

1. 金利の状況等

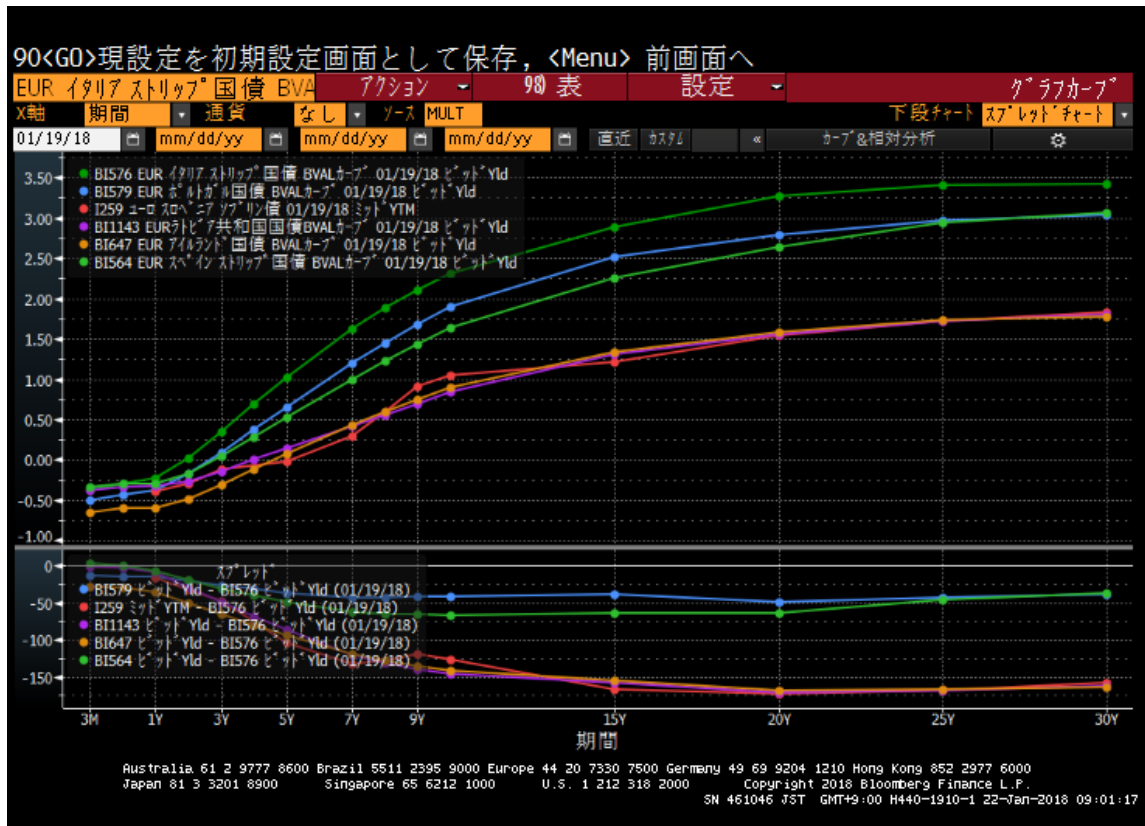
グラフ1:スペイン国債の価格推移



出典: Bloomberg

- スペイン国債の価格は、19日の朝より、格上げの予想で徐々に上昇した(グラフ1)。格付けが発表になる前の段階で、前日比€0.79の上昇となった。

グラフ 2: 欧州のフィッチの格付けが BBB 格圏と A 格圏の国のイールドカーブ



出典: Bloomberg

- グラフ 2 は、欧州のフィッチの格付けが A- のイールドカーブを示している。スロベニア (Moody's/S&P/Fitch: Baa1/A+/A-)、ラトビア (A3/A-/A-)、アイルランド (-/A+/A+) とスペイン (Baa2/BBB+/A-)、イタリア (Baa2/BBB/BBB)、ポルトガル (Ba1/BBB-/BBB) を比較している。これを見ると、A 格付け圏の国のイールドカーブはほぼ同じ水準となっている。また、BBB 圏の利回りと A 圏の利回りは、1%程度の開きがあることがわかる。(30 年の金利のレベルで、スペインが、3.05%であるのに対し A 格圏の国は、1.8%近辺となっている。)
- 現状のスペインの格付機関による格付けに差がある状況から考えて、A 格圏の金利水準に、すぐに移ることはないものと思われるが、少なくとも A 圏の金利水準に近づくものと予想される。

2. 価格の予想

- では、スペイン国債金利が低下すると具体的にどの程度の影響が出るかを見てみると表1のようになる。現在、A格圏とBBB格圏のイールド差は1%程度あるが、スペインのように格付けのスプリットのあるところでも、徐々にではあると思われるが、0.5%程度は、差が縮小するのではないかと考えている。この結果、2041年満期の債券の場合、現状の€53.70から€59.00程度になるとと思われる。

表 1

スペインストリップス債（2041/7/30満期）の価格

	現状	-0.10%	-0.20%	-0.30%	-0.40%	-0.50%
利回り	2.74%	2.64%	2.54%	2.44%	2.34%	2.24%
価格	53.702	54.176	55.433	56.720	58.038	59.388

当社にて作成

グラフ 3: 2041/7/30 満期スペインストリップス国債の円建てでの価格推移とユーロ円の為替レート



- グラフ 3 は、スペインストリップス国債の円建ての価格推移とユーロ円の為替レートを示している。ユーロは、欧州中央銀行 (ECB) の金融緩和の縮小の予想を受けて、徐々に上昇しており、今回、スペインの格上げにより、利回りが低下した場合、円建ての価格は、ECB の量的緩和 (QE) 直後の価格 (グラフ 3 の赤い破線の部分) を上回る可能性が高いものと思われる。
- また、スペイン国債の格付けに関しては、BBB+ポジティブを付与している S&P が 3 月 23 日に定例の見直しを予定しており、仮に、S&P が A-へ見直しを行えば、スペイン国債の金利は一気に A 格圏の国債金利に近づくものと思われる。(なお、金利の絶対水準は、ECB の金融政策の影響を受けるため、QE 及び金融政策の動きは注視する必要がある。)

以上

本書は、情報提供のためのみに提供されるものであり、新たな資料によりその全体について修正、更新または差替されることがあります。本書に含まれる情報は、信頼できると信ずべき情報源から入手されるものでありますが、その正確性または完全性について何らの表明をするものではありません。本情報の正確性または当社の見解の有効性へ依拠される方は、自己の責任においてそれを行うこととなります。

本書は、金融商品 (有価証券を含みますが、これに限られません) の取得の申込またはその引受もしくは買付の申込の勧誘を目的とするものではなく、また金融商品の取引条件の最終的な提示を意図したものではありません。本書に記載されるいかなる表示も三田証券会社またはその関係会社が取引を締結することを約束するものとして解釈されるべきではありません。三田証券会社および、またはその関係会社が本書に基づいて取引を行うことはありません。三田証券会社またはその関係会社は、本書から発生した誤解について一切の責任を負いません。また、三田証券会社及びその関係会社は、本書に基づいて投資家がなす決定から発生した財務上その他の結果に関して、いかなる受託者責任または賠償責任も負いません。投資家は、リスクを自ら評価し、且つこの点について必要な範囲で自己の法律上、財務上、税務上、会計上またはその他専門分野の自己の助言者から助言を受ける必要があります。投資家は、特に、本書に記載する金融商品を引受、買付且つ保有する場合、一定の状況においては本金融商品の償還価値・強制買戻価格が額面金額・当初投資金額を下回る場合があり、ゼロとなる可能性もあることを認識する必要があります。

商号等 三田証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第 175 号
本店所在地 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 3-11
加入協会 日本証券業協会
指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
資本金 5 億円
主な事業 金融商品取引業
設立年月 昭和 24 年 7 月
連絡先 03-3666-0011 又はお取引のある支店にご連絡ください。