

2018年12月21日

ムーディーズ：イタリア、ポルトガル、ハンガリーは大きな信用問題を共有している。政策効果が信用力を高める

2018年12月20日

https://www.moodys.com/research/Moodys-Italy-Portugal-and-Hungary-share-sizeable-credit-challenges-policy--PR_393282?WT.mc_id=MDCAAlerts_realtime~59A58245-56E5-4635-983D-364CFCB33AF7

ロンドン、2018年12月20日 - 政府のバランスシートや銀行システムのリスクは、イタリア (Baa3 stable)、ポルトガル (Baa3 stable)、ハンガリー (Baa3 stable) のクレジットに関する主たる弱点であり、3か国は、今年度の格付け見直し後も引き続き似通った信用プロフィールを有しているとムーディーズ・インベスターズ・サービスは、新たな報告書で述べている。

構造改革の努力は、ポルトガルとハンガリーの経済と財政のプロファイルの回復力を近年増加させてきた。しかしながら、イタリアは多様化と富の恩恵を受けているが、新政権は競争力の回復と公的債務の下落に必要な改革の勢いを遅らせている。

シニアアナリストのエヴァン・ウォールマン、ヴァイス・プレジデントは、「イタリア、ポルトガル、ハンガリーは2019年も依然として大きなクレジットの課題に直面している。3か国すべてにおいて、効果的な政策対応の出現または欠如が、我々の信用度の評価に影響を与えるであろう。」と述べた。

金融危機以来、ポルトガルとハンガリーの経済はより弾力的になった。

ポルトガル経済は、2018年第2四半期に、ハンガリーが4年前に達成した画期的な出来事である危機前のピークまで実質的に回復した。逆に、イタリアの国内総生産は、通貨統合の開始以来、国際競争力の持続的な喪失を反映して、2008年のピークを5%下回るままである。大規模な正味外部負債を積み上げたことのないイタリアとは対照的に、ハンガリーとポルトガルは、大幅な経常赤字で危機に突入したが、改革は両国の経常収支の大幅な回復につながった。

とはいえ、イタリアの経済規模がはるかに大きいことが、将来的なショックに対してバッファーを提供し、国際的な投資ポジションと高水準でバランスが取れているため、多くのBaa格のソブリンとイタリアが区別される。

ムーディーズは、2018年から2020年までの実質経済成長率は、比較的控えめなイタリアの1.2%の成長と比較して、ポルトガルで1.8%、ハンガリーで3.6%と予想している。

3カ国全てとも長期的な成長を抑え、対処されないなら潜在的な信用力を向上させない長期にわたる構造上の課題を共有している。

これらの課題には、人口動態の貧弱さ、他のユーロ圏の国々と比較し、全体的な低い生産性、限られた財政余力などがある。大部分のEUと同様に、3国はすべて遅くとも2030年までに、65歳以上の人口が20%以上になる「超高齢化」社会になる。

3国は大規模な公的債務負担を抱えており、危機の間に顕著に増加し、同水準の格付けを受けた国々の公的債務及び2017年のBaa格の中央値であるGDPの48%の公的債務を大きく上回っている。

依然として、高水準の不良債権および収益性の低さを伴う相当に大きな銀行部門は、ポルトガルおよびイタリアのリスクを高めているが、一部の偶発債務リスクは既に具体化してきた。ハンガリーの銀行システムはよりほどほどの規模であるが、政府の国内での所有の拡大への動きは、危機以前の時代と比較して偶発債務リスクを高めている。

我々は、改革のペースがイタリアでは緩やかでおずおずしたままであり、ハンガリーの政策対応は、今後数年間でより厳しい外的条件によってテストされると期待している。対照的に、我々は、ポルトガルの高い制度上の指標とより安定した政治環境が、改革の勢いを維持するのに一層寄与すると考えている。

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。

本書は、2018年8月20日付けで Moody's が発出した Announcement 『Italy, Portugal and Hungary share sizeable credit challenges; policy effectiveness will drive creditworthiness』の一部をお客様の参考に資するため提供する和訳文です。原文(英語)と和訳文に齟齬がある場合は原文(英語)が優先し、三田証券は和訳文の正確性について責任を負うものではありません。

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。