

週刊WEB

企業経営

マガジン

2017
542
9/12

ネット
ジャーナル

Weeklyエコノミスト・レター 2017年9月8日号

欧州経済見通し

～ユーロ圏では自律的回復続く

経済・金融フラッシュ 2017年9月4日号

【8月米雇用統計】

～雇用者数は前月比15.6万人増、市場予想を
下回ったものの、堅調な雇用増加を確認する結果

経営
TOPICS

統計調査資料

毎月勤労統計調査（平成29年7月分結果速報）

経営情報
レポート

中小企業の生産性を向上させる！
テレワークの導入・実践法

経営
データ
ベース

ジャンル:その他経営関連 サブジャンル:会社格付
企業格付けの向上ポイント
「ソブリン格付」とは

本誌掲載記事の無断転載を禁じます。

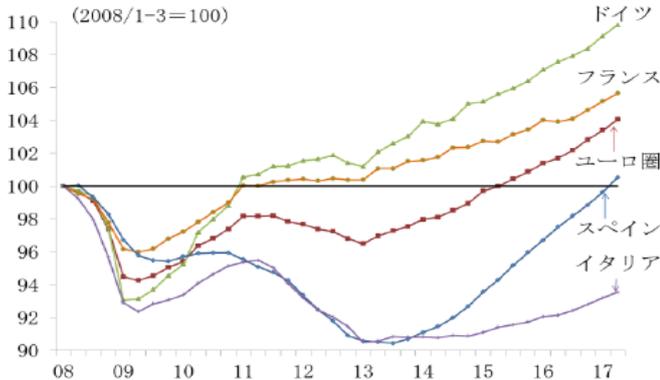
発行:税理士法人日下事務所

欧州経済見通し ～ユーロ圏では自律的回復続く

ニッセイ基礎研究所

1 ユーロ圏経済の回復の裾野が着実に広がっている。今後は、拡大ペースはやや鈍化するが、緩和的な金融環境と中立的な財政政策に支えられた内需主導の自律的な成長は続く。実質GDPは17年前年比2.2%、18年同1.8%と予想する。18年にGDPギャップはほぼ解消し、潜在成長率の緩やかな回復も進む。世界経済悪化、急激な通貨高、金利上昇がユーロ圏経済の下振れリスクである。

ユーロ圏主要国実質GDP



2 インフレ率は17年1.5%、18年1.4%とECBの物価安定の目安である「2%以下

ユーロ圏のインフレ率



(資料)ともに欧州委員会統計局 (eurostat)

下でその近辺」を下回り続けるため、ECBは、デフレ・リスク対策の縮小は急がず、慎重に進めるだろう。資産買入れは18年初から段階的に縮小し、18年9月にも停止（再投資は継続）するが、利上げは19年に入ってから、ごく緩やかなペースとなるだろう。

ユーロ圏の家計サーベイ
(失業、資金繰り、購買意欲)



(資料) 欧州委員会サーベイ

3 英国経済には19年3月に迫るEU離脱を前に実質所得減少による個人消費の不振、投資の伸び悩みなど経済への影響が広がっている。英国政府の主張と「いいとこどり」を認めないEUとの溝は深く、着地点が見えない状況が続くだろう。企業はEU離脱に備えて動かざるを得ない。先行きへの不安から家計の慎重姿勢も続き、景気拡大のテンポは鈍いものに留まる。BOEの利上げも困難だろう。

「Weeklyエコノミスト・レター」の全文は、当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」よりご確認ください。

【8月米雇用統計】

～雇用者数は前月比15.6万人増、市場予想を下回ったものの、堅調な雇用増加を確認する結果

1 結果の概要:雇用増加数、失業率ともに市場予想より低調な結果

9月1日、米国労働省（BLS）は8月の雇用統計を公表した。非農業部門雇用者数は、前月対比で+15.6万人の増加（注1）（前月改定値：+18.9万人）となり、前月から伸びが鈍化したほか、市場予想の+18.0万人（Bloomberg集計の中央値、以下同様）も下回った。

（注1）季節調整済の数値。以下、特に断りがない限り、季節調整済の数値を記載している。

2 結果の評価:回復モメンタムは低下も、堅調な労働市場の回復持続を確認

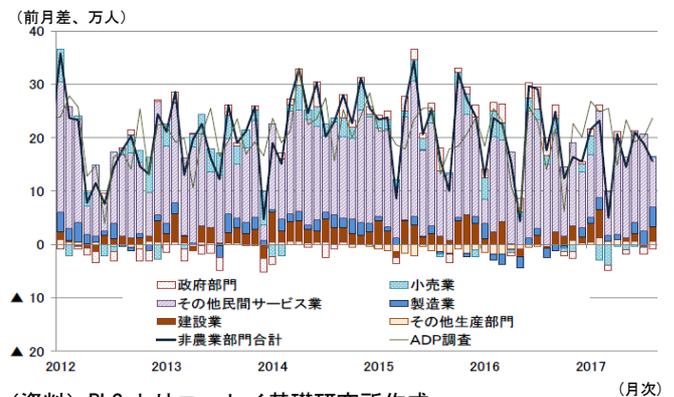
8月の非農業部門雇用者数が、前月比で10万人台半ばまで伸びが鈍化したほか、20万人超から下方修正された7月も下回ったことから、雇用増加ペースは2ヵ月連続での鈍化となった。もっとも、6-8月期の月間平均増加ペースでは18.5万人増と、3-5月期の13.4万人増を上回っているほか、16年平均の18.7万人増に近い水準を維持しており、依然として堅調な雇用増加が持続していると判断できる。

3 事業所調査の詳細:財生産部門が好調、民間サービスは伸びが大幅に鈍化

事業所調査のうち、非農業部門雇用増の内訳は、民間サービス部門が前月比+9.5万人（前月：+17.9万人）と、前月から大幅に伸びが鈍化し、17年3月（+4.2万人）以来の1桁の伸びに留まった。

サービス部門では、広範な業種で雇用の伸びが鈍化した。専門・ビジネスサービスが+4.0万人（前月：+5.0万人）、医療サービスが+2.0万人（前月：+4.0万人）となったほか、娯楽・宿泊サービスが+5.8万人（前月：+0.4万人）と鈍化が顕著であった。

非農業部門雇用者数の増減（業種別）



4 家計調査の詳細:労働力人口の増加は持続も伸びは大幅に鈍化

家計調査のうち、8月の労働力人口は前月対比で+7.7万人（前月：+34.9万人）と、3ヵ月連続の増加となったものの、伸びは前月から大幅に鈍化した。内訳を見ると、失業者数が+15.1万人（前月：+0.4万人）と前月から伸びが大幅に加速した一方、就業者数が▲7.4万人（前月+34.5万人）と3ヵ月ぶりに減少したことが大きい。非労働力人口は+12.8万人（前月：▲15.6万人）と、こちらも3ヵ月ぶりに増加に転じた。

経済・金融フラッシュの全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

毎月勤労統計調査

(平成29年7月分結果速報)

厚生労働省 2017年9月6日公表

調査結果のポイント

①賃金(一人平均)

①現金給与総額の前年同月比は、0.3%減となった。

うち所定内給与は0.5%増、所定外給与は0.1%増、所定内給与と所定外給与を合わせたきまって支給する給与は0.5%増、特別に支払われた給与は2.2%減となった。

②一般労働者では、現金給与総額の前年同月比は、0.6%減となった。

うち所定内給与は0.3%増、所定外給与は0.4%増、きまって支給する給与は0.3%増、特別に支払われた給与は2.3%減となった。

③パートタイム労働者では、現金給与総額の前年同月比は、0.5%増となった。

うち所定内給与は1.1%増、所定外給与は7.4%減、きまって支給する給与は0.8%増となった。なお、時間当たり給与は2.9%増となった。

④実質賃金指数(現金給与総額)の前年同月比は、0.8%減となった。なお、実質賃金指数(きまって支給する給与)は、前年同月と同水準となった。

(消費者物価指数(持家の帰属家賃を除く総合)の前年同月比は、0.6%上昇)

②労働時間(一人平均)

①総実労働時間の前年同月比は、0.5%減となった。

うち所定内労働時間は0.7%減、所定外労働時間は0.6%増となった。出勤日数の前年同月差は、0.1日減となった。

また、製造業の所定外労働時間の前月比(季節調整済指数)は、1.0%減となった。

②一般労働者では、総実労働時間の前年同月比は、0.2%減となった。

うち所定内労働時間は0.4%減となった。

③パートタイム労働者では、総実労働時間の前年同月比は、1.9%減となった。

うち所定内労働時間は1.7%減となった。

③雇用

①常用雇用の前年同月比は、2.8%増、一般労働者では2.8%増、パートタイム労働者では2.4%増となった。

②パートタイム労働者比率の前年同月差は、0.08ポイント低下となった。

統計表

(事業所規模5人以上、平成29年7月速報)

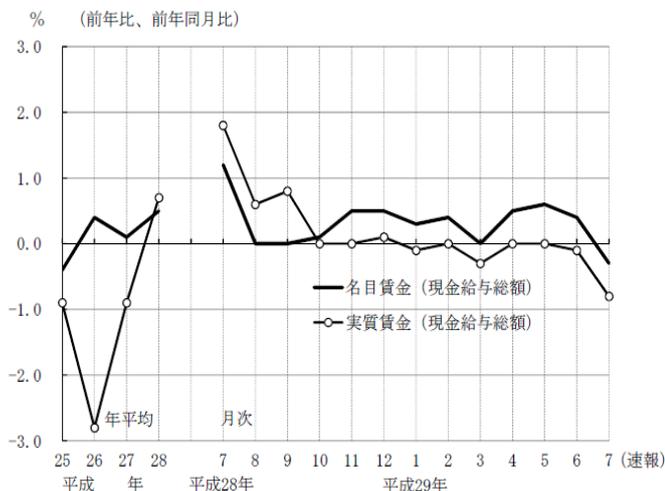
| 区分 | 就業形態計 | | 一般労働者 | | パートタイム労働者 | |
|------------------|---------|--------|---------|--------|-----------|--------|
| | | 前年比(差) | | 前年比(差) | | 前年比(差) |
| 月間現金給与額 | | | | | | |
| | 円 | % | 円 | % | 円 | % |
| 現金給与総額 | 371,808 | -0.3 | 490,211 | -0.6 | 102,317 | 0.5 |
| きまって支給する給与 | 261,652 | 0.5 | 334,047 | 0.3 | 96,877 | 0.8 |
| 所定内給与 | 242,487 | 0.5 | 307,827 | 0.3 | 93,770 | 1.1 |
| (時間当たり給与) | — | — | — | — | 1,115 | 2.9 |
| 所定外給与 | 19,165 | 0.1 | 26,220 | 0.4 | 3,107 | -7.4 |
| 特別に支払われた給与 | 110,156 | -2.2 | 156,164 | -2.3 | 5,440 | -3.4 |
| 実質賃金 | | | | | | |
| 現金給与総額 | — | -0.8 | — | -1.1 | — | 0.0 |
| きまって支給する給与 | — | 0.0 | — | -0.2 | — | 0.3 |
| 月間実労働時間数等 | | | | | | |
| | 時間 | % | 時間 | % | 時間 | % |
| 総実労働時間 | 145.8 | -0.5 | 171.8 | -0.2 | 86.7 | -1.9 |
| 所定内労働時間 | 135.0 | -0.7 | 157.4 | -0.4 | 84.1 | -1.7 |
| 所定外労働時間 | 10.8 | 0.6 | 14.4 | 1.5 | 2.6 | -8.7 |
| 出勤日数 | 日 | 日 | 日 | 日 | 日 | 日 |
| | 18.9 | -0.1 | 20.6 | 0.0 | 15.1 | -0.2 |
| 常用雇用 | | | | | | |
| | 千人 | % | 千人 | % | 千人 | % |
| 本調査期間末 | 50,375 | 2.8 | 34,952 | 2.8 | 15,423 | 2.4 |
| | % | ポイント | % | ポイント | % | ポイント |
| パートタイム労働者比率 | 30.62 | -0.08 | — | — | — | — |
| 入職率 | 1.82 | -0.04 | 1.14 | -0.08 | 3.39 | 0.06 |
| 離職率 | 1.72 | -0.01 | 1.29 | 0.00 | 2.70 | -0.01 |

注：1) 前年比(差)は、単位が%のものは前年同月比、ポイント又は日のものは前年同月差である。

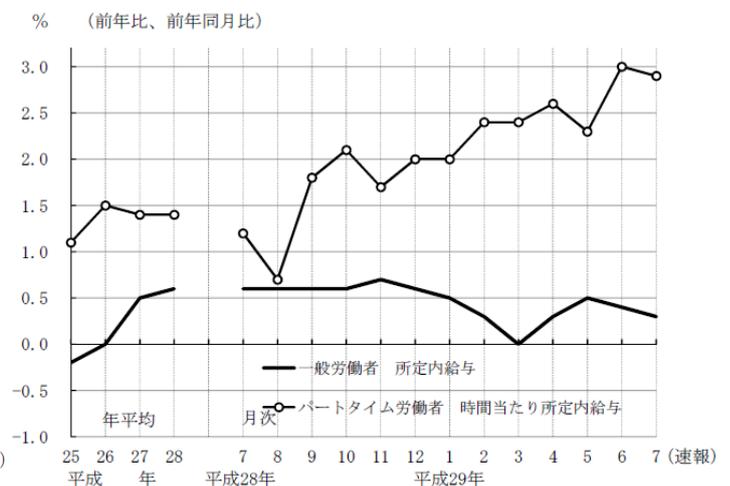
2) 速報値は確報で改訂される場合がある。

[賃金の動き]

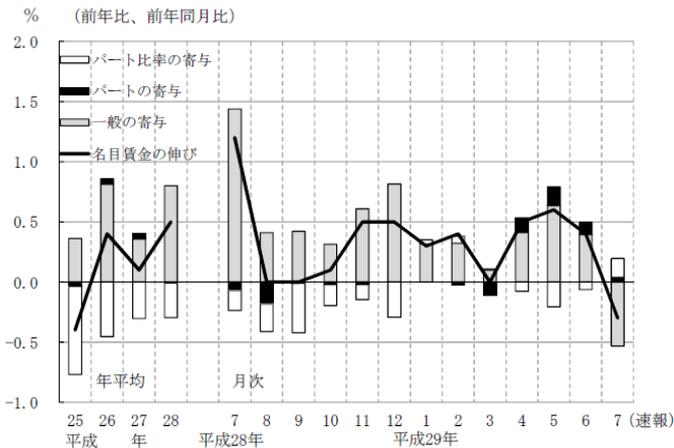
労働者全体



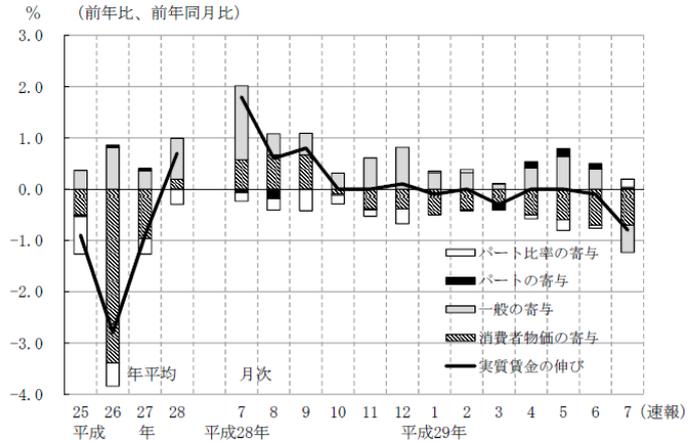
一般労働者とパートタイム労働者



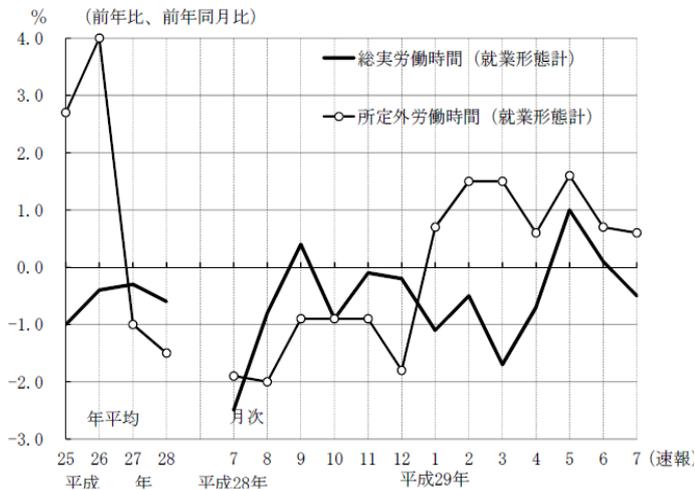
名目賃金（現金給与総額）の前年比、 前年同月比の要因分解



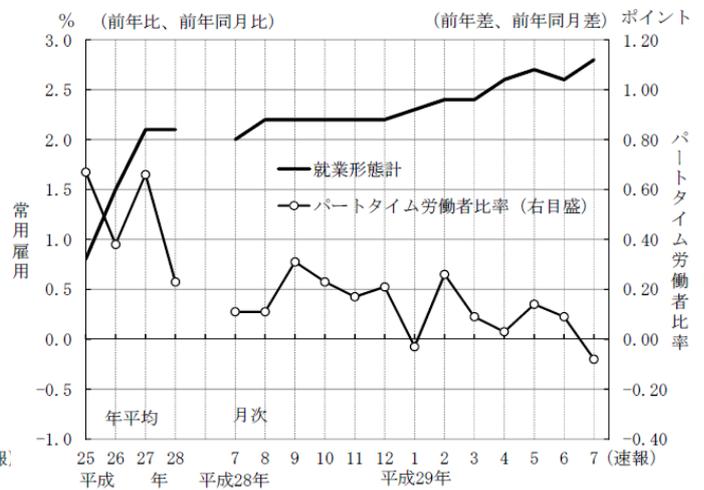
実質賃金（現金給与総額）の前年比、 前年同月比の要因分解



労働時間の動き



常用雇用、パートタイム労働者比率の動き



常用雇用指数

(事業所規模5人以上)

(平成27年平均=100)

| 年月 | 調査産業計 | | | | | 製造業 | | | 卸売業、小売業 | | 医療、福祉 |
|--------|-------|-----|-------|------|-----------|-----|------|------|---------|--|-------|
| | 前年比 | | 一般労働者 | | パートタイム労働者 | | 前年比 | 前年比 | 前年比 | | |
| | | % | | % | | % | | | | | |
| 平成25年 | 96.6 | 0.8 | 98.0 | -0.1 | 93.3 | 3.1 | -1.2 | -0.4 | 3.3 | | |
| 26年 | 98.0 | 1.5 | 98.9 | 0.9 | 95.9 | 2.8 | -0.4 | 0.3 | 2.8 | | |
| 27年 | 100.0 | 2.1 | 100.0 | 1.1 | 100.0 | 4.3 | 0.4 | 1.0 | 3.1 | | |
| 28年 | 102.1 | 2.1 | 101.7 | 1.8 | 102.9 | 2.9 | 0.4 | 1.3 | 3.1 | | |
| 28年6月 | 102.4 | 2.0 | 102.2 | 1.6 | 102.7 | 2.8 | 0.5 | 0.9 | 3.2 | | |
| 7月 | 102.6 | 2.0 | 102.3 | 1.9 | 103.4 | 2.4 | 0.3 | 1.2 | 3.1 | | |
| 8月 | 102.7 | 2.2 | 102.4 | 2.1 | 103.4 | 2.6 | 0.2 | 1.4 | 2.9 | | |
| 9月 | 102.7 | 2.2 | 102.2 | 1.7 | 103.8 | 3.3 | 0.4 | 1.3 | 3.3 | | |
| 10月 | 102.9 | 2.2 | 102.3 | 1.8 | 104.0 | 2.8 | 0.5 | 1.4 | 2.8 | | |
| 11月 | 103.2 | 2.2 | 102.4 | 2.0 | 104.8 | 2.8 | 0.5 | 1.5 | 2.7 | | |
| 12月 | 103.4 | 2.2 | 102.3 | 1.9 | 105.8 | 2.9 | 0.4 | 1.5 | 2.8 | | |
| 29年1月 | 103.2 | 2.3 | 102.6 | 2.3 | 104.4 | 2.2 | 0.3 | 1.4 | 2.7 | | |
| 2月 | 103.0 | 2.4 | 102.4 | 2.0 | 104.5 | 3.2 | 0.3 | 1.5 | 2.7 | | |
| 3月 | 102.6 | 2.4 | 102.2 | 2.2 | 103.5 | 2.7 | 0.4 | 1.6 | 2.3 | | |
| 4月 | 104.2 | 2.6 | 104.4 | 2.6 | 103.6 | 2.7 | 0.6 | 1.6 | 2.2 | | |
| 5月 | 104.7 | 2.7 | 104.8 | 2.6 | 104.7 | 3.3 | 0.7 | 1.5 | 2.2 | | |
| 6月 | 105.1 | 2.6 | 104.8 | 2.5 | 105.7 | 2.9 | 0.6 | 1.4 | 2.3 | | |
| 7月(速報) | 105.5 | 2.8 | 105.2 | 2.8 | 105.9 | 2.4 | 0.7 | 1.4 | 2.2 | | |

毎月勤労統計調査（平成29年7月分結果速報）の全文は、
当事務所のホームページの「企業経営 TOPICS」よりご確認ください。



経営情報
レポート
要約版

人 事



中小企業の生産性を向上させる！

テレワークの 導入・実践法

- 1.新しい働き方への対応が必要な理由
- 2.テレワークの導入・実践法
- 3.中小企業のテレワーク導入事例



参考文献

- 「あなたのいるところが仕事場になる」(大和書房)
- 「テレワークで生き残る！中小企業のためのテレワーク導入・活用術」(商工中金経済研究所)
- 「テレワークで働き方が変わる！テレワーク白書2016」(株式会社インプレスR&D)

1

企業経営情報レポート

新しい働き方への対応が必要な理由

■ 働き方改革への対応

(1)新しい働き方として注目されている「テレワーク」

最近、「ワークスタイル変革」という言葉が急に世の中に普及してきています。2010年代に入り、企業を取り巻く経営環境が大きく変わってきました。グローバル化が進展し、国際競争は激化、経営のスピードや多様性、イノベーションがこれまで以上に求められています。

一方で、日本社会は少子高齢化に向かっており、労働力人口が大幅に減少、人材の確保が難しくなりつつあります。従来の男性管理職中心、同質な発想、長時間労働、固定的な勤務制度では、これらの課題への対応は困難です。

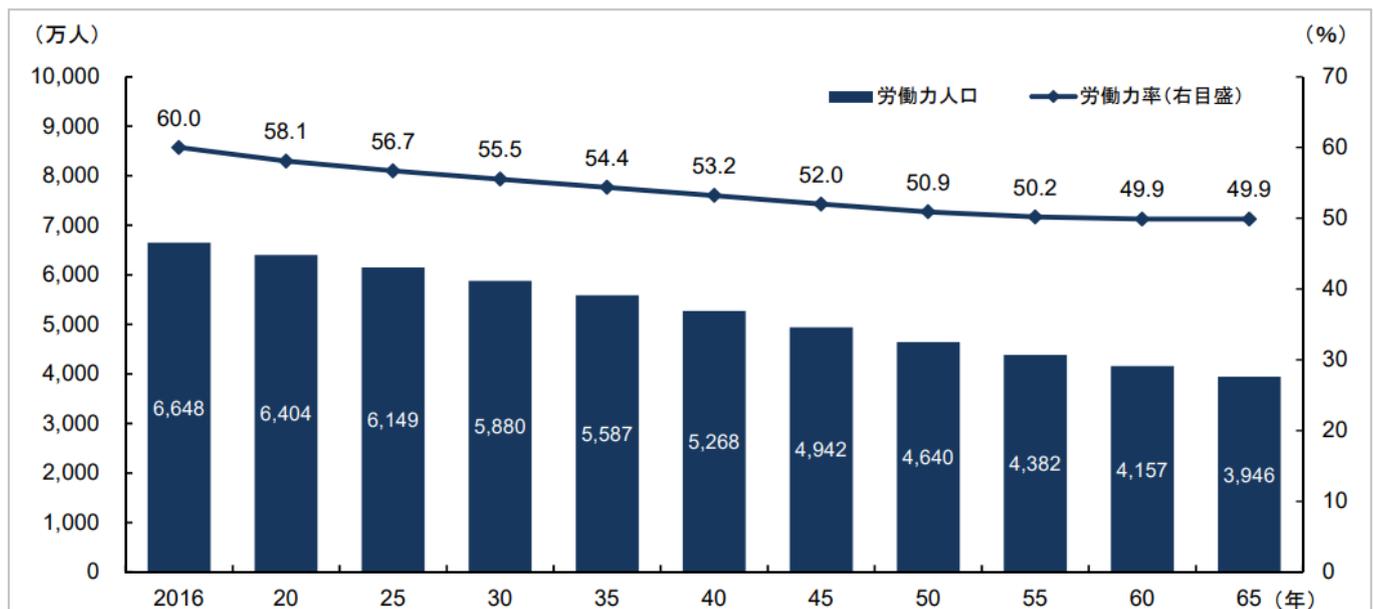
そこで、経営戦略としての「働き方の変革＝ワークスタイル変革」が注目されるようになってきたのです。では、ワークスタイル変革とは具体的にどのようなことなのでしょう。

本レポートでは事例にもとづき、新しい働き方として注目されている「テレワーク」について解説いたします。

(2)少子高齢化の特徴と課題

少子高齢化は、日本社会が抱える大きな構造問題です。少子高齢化は出生率の減少と長寿化により、総人口よりも労働力人口（15歳以上で、労働する能力と意思をもつ者の数）・労働力率（15歳以上人口に占める労働力人口の割合）の減り方が大きいことが特徴です。

■ 労働力人口の減少



出典：みずほ総合研究所 みずほインサイト 2017年5月31日公表

日本社会が豊かで住みやすいといわれる現在の水準を維持していくためには、労働力人口が減少していく中でも経済成長を続けることが欠かせません。そのためには「労働力率を上げる」、「働き手を増やす」、「生産性を上げる」ことが必要です。そこで、女性や高齢者、外国人などが新たな働き手として期待されています。

ところが、日本では、20代後半～30代の女性が結婚や出産を契機に一度仕事を離れ、子どもに手がかからなくなってから戻ってくる傾向が見られます。この傾向は、女性の社会進出が進んだ欧米諸国ではすでに解消されています。働き手の不足を解消するためには、女性が子育てをしながら仕事をしやすい環境を整えることで、潜在的な女性の労働力をいかに引き出すかが課題になっています。

■ ワークスタイル変革の効果

(1) 全社で取り組むワークスタイル変革

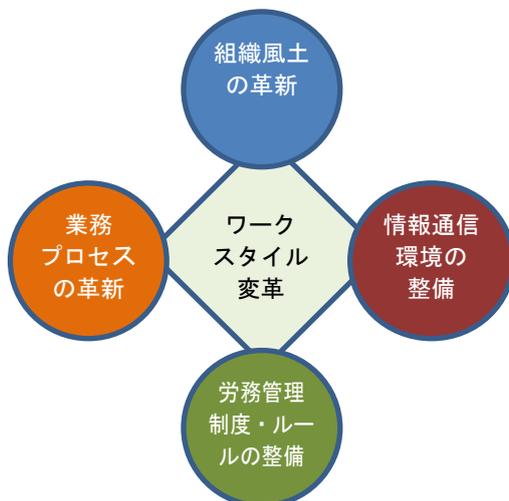
ワークスタイル変革に期待される効果を整理すると、以下のようになります。

■ ワークスタイル変革の効果

- | | |
|-----------------|--------------|
| ① 多様な人材の獲得・維持 | ② グローバル化への対応 |
| ③ 生産性の向上 | ④ 長時間労働の削減 |
| ⑤ ワークライフバランスの向上 | ⑥ イノベーションの創出 |
| ⑦ コミュニケーションの活性化 | |

これらを達成するために、企業として必要な項目は「組織風土の革新」「業務プロセスの革新」「労務管理制度・ルールの整備」、それからフレキシブルな働き方を実現させるためのベースとなる「情報通信環境の整備」の4分野にわたる取り組みです。

■ ワークスタイル変革のための4要素



ワークスタイル変革はすなわち、経営者・人事部・情報システムだけではなく、全社で連携しながら取り組むべき活動です。

実際にワークスタイル変革に取り組む企業では、総務・人事・情報システム部門が核となった全社組織横断的なプロジェクトチームが推進役となっている場合も多いのです。

2

企業経営情報レポート

テレワークの導入・実践法

■ テレワーク導入の手順・ポイント

1) 導入目的を明確にする

テレワークの導入を進める際、最初にしなくてはならないことが「当社では、どんな目的でテレワークを導入するのか」を明確にすることです。

そして、それを経営者から管理職、一般社員、パート社員も含め、全社員で共有することが重要です。

目的を明確にしないままテレワーク導入を進めると、「判断基準」が曖昧になってしまいます。自社の事業の方向を明確にした上で、これから直面するであろう課題を洗い出し、それらを解決することをテレワークの目的として明確化します。

■ テレワーク導入の目的(例)

- ① 出産時に退職する女性社員が多いので、早期復帰しやすくするためにテレワークを導入する
- ② 高齢社員が多いので、介護離職を防止することをテレワーク導入の目的とする
- ③ 社屋移転に合わせて、事務所スペースを削減できるテレワークを実現させる
- ④ 冬は雪が多いので、大雪でも自宅で仕事ができるよう、テレワークを導入する
- ⑤ 開発人材が不足することが予想されるので、開発人材の確保を目的にテレワークを導入する

(2) 業務の洗い出しから始める

次に、今の仕事をテレワークでするにはどうすればいいかを議論します。そのためには、まず「今の仕事」を把握する必要があります。その際のポイントは、「テレワークでできると思われる仕事」だけでなく、全ての仕事を洗い出してリスト化することが重要です。手間のかかる作業ですが、今後テレワークを推進していく上で重要な作業になります。

まずは社員全員ではなく、テレワークを推進する担当者が自らの業務について洗い出しを実施し、テレワークの試行を実施する社員、対象となる社員について広げていくと良いでしょう。

その後、この洗い出しリストをもとに、どのようにして「仕事のやり方」を変えていくかを検討していきます。

(3) テレワーク視点で業務を仕分けする

業務の洗い出しリストから、一つひとつの業務内容を確認しつつ「テレワークが可能かどうか」という視点で分類すると良いでしょう。

3

企業経営情報レポート

中小企業のテレワーク導入事例

■ 離職防止のためにテレワークを導入したA社

(1) Google Apps を活用してテレワークを導入

A社では、家庭の事情などで転居、退職せざるを得ない技術社員の離職防止を目的にテレワークを導入しました。テレワークの実施にあたっては、サテライトオフィスとして戸建て住宅を借り上げて光回線を導入し、テレワークツールとして社内クラウドである Google Apps をそのまま活用しました。

■ Google Appsの概要

Google Apps（グーグルアップス）とは、Google の提供するコミュニケーションツールとコラボレーションツールがセットになったグループウェアとしても利用可能な組織向けのオンラインアプリケーションパック。Google Apps の全てのアプリケーションは、ウェブブラウザだけで利用が可能。どこからでもデータにアクセスすることができ、異なる OS や端末間でも問題なく共有できます。

① Gmail

1人30GBの大容量。ラベルによる管理と強力な検索機能で整理も不要。迷惑メール・ウイルス対策も標準装備。

② Google カレンダー

社内全体やグループでスケジュール共有が可能。会議の招待や出欠確認も一目でわかる。

③ Google ドライブ

あらゆる形式のファイルを安全に保管、共有。Windows や Mac、Android、iPhone、iPad から利用可能。

④ Google ドキュメント

文書・表計算・プレゼンテーションファイルの作成はウェブで完結。複数ユーザーにより共有や共同編集も可能。

⑤ ハングアウト

手軽なテキストチャットと最大15ユーザーまで参加可能なビデオチャット。モバイルでも利用可能。

⑥ Google サイト

社内ポータルサイトも簡単に作成。専門知識は不要、カスタマイズも簡単、情報へのアクセスと共有ができる。

当該技術者の生産性を高めるために、客先での打ち合わせにビデオ会議を利用して同席させています。支店（遠隔拠点）にスキルを持った社員を配置できない場合は、本社から訪問することなくテレワークで技術支援を行っています。

レポート全文は、当事務所のホームページの「企業経営情報レポート」よりご覧ください。

ジャンル:その他経営関連 > サブジャンル:会社格付

企業格付けの向上ポイント

企業格付けを上げるポイントを教えてください。

体質強化に乗り出そうとしても、自転車操業的な資金繰りを余儀なくされる企業にとっては、まずその泥沼から抜け出すことが先決であり、財務体質改善への作戦と戦略を練って行かなければなりません。

すでに時代は「担保主義から決算重視に価値転換」してきています。従来は融資の際に担保の有無でしたが、担保のみならず、企業が今後成長していくプロセスを重視するようになってきています。企業格付けの査定においては「決算書の内容（定量的要因）」と複数の資料を参考に採点する「主観的要素（定性的要因）」で決まります。

また、金融機関に提出する決算書も赤字だと融資してくれないからと粉飾した決算書を提出する企業もありますが、「百害あって一利なし」です。

金融機関は独自で不良債権や減価償却の償却不足などを控除した「実態B/S」を作成し、これも企業格付け決定の重要な項目となっています。つまり、金融機関にはすべて「お見通し」であることを肝に銘じなければなりません。以下の企業格付け改善のポイントを参考にしてください。

■企業格付け改善のポイント

- ① 自社企業の金融機関の格付けアップについてよく理解をする。
- ② 自社の力量に応じた金融機関がどこであるのか、選択基準を明確にする。
- ③ 融資決定は多くの金融機関は本店・本部サイドで行う。その際の各支店長の仕事は「融資先の情報収集と将来性への根拠の証明」にあると割り切る。但し、決算や経営計画の内容については社長が出向いて自ら説明をしなければ第一関門のクリアーはできない。
- ④ これからの粉飾決算（減価償却の取り止めを含む）は命取りになることを肝に銘じる。キャッシュフロー経営は現金経営である。簡易方式では決算書のつじつまが合わないところがある。また、元金支払の源泉となり得る減価償却費の未計上は、実質資金不足であることを物語る。
- ⑤ 早めに決算の事前検討を行い、極力赤字決算は避ける。決算書の事前検討は、次期経営計画の要となる。
- ⑥ 「自己資本比率」を高めるため、総資産を圧縮する。遊休資産の売却はなかなかできないが、財務体質の改善には早急な手でもある。しかし、むやみやたらに資産売却は、会社の信用を損ねていく場合があるので、金融機関との調整及び、資産処分に対する確固たる信念が必要となってくる。
- ⑦ 赤字企業ほど経営計画書が必要である。経営者自身が羅針盤を持たなければ、役員・幹部・社員に対して、航海の指示を示せない。わが社の進むべき方向とビジョンを示すことからすべてが始まる。企業は「赤字マンネリ病」にかかっていると、赤字が当たり前となり、企業寿命が終えようとしてもピンと来ていない。

ジャンル:その他経営関連 > サブジャンル:会社格付

「ソブリン格付」とは

「ソブリン格付」について、教えてください。

英語の Sovereign(ソブリン)は「君主」「支配者」「金貨」など「最高の物」を示す言葉で、金融市場では「政府ないしは中央銀行」を表す言葉として使われています。「ソブリン格付け」とは中央政府の発行する債券・債務にかかわる返済能力と返済意思の高さを評価したもので、原則として一国における発行体の債券・債務中で最も高い格付けを保っています。

1. 格付の上限

債券・債務の格付けでは原則として、「ある国の居住者が発行する債券の格付けは当該国のソブリン格付けを上限とし、それを上回ることがない」という、いわゆる「ソブリン・シーリング」の考え方を採用しています。これは、政府は外貨資金繰り悪化などを理由に居住者の外国為替取引を制限したり、特定企業の活動を規制する権限を持っており、企業はこれらの規制を受ける可能性があるため、一部の多国籍企業など例外を除き、債券格付けの上限は「ソブリン格付け」となります。従って、「ソブリン」の格付けが引き下げられた場合には、(ソブリンと同一の最上級格付けを持っていた)企業の社債格付けはソブリンの格付けと同水準以下に引き下げられることとなります。そのため、「ソブリン」の格下げは政府の資金調達コストの上昇だけでなく、国内企業の資金調達コストの上昇も招きかねないという点で、影響が大きいと言えます。

2. ソブリン格付に関するアプローチ

ソブリンに関してのアプローチは、定量的な評価に定性的な評価を加え、総合的に判断するという点では共通するものがありますが、その評価項目は当然異なります。前者に対して定量的な評価はマクロ経済指標と債務関連指標を組み合わせ、債務履行の確実性を評価します。

これに対して後者の場合は、損益計算書や貸借対照表、債務関連指標などを基に定量評価を行います。定性評価としては、前者が政治・社会的な安定性や経済構造・制度などを、後者については事業基盤や事業環境について評価します。

3. 「準ソブリン」と「ソブリン」の格付けの差

政府機関や地方自治体など、いわゆる「準ソブリン」債券の格付けは、政府による明文保証の有無のほか、政府による法的な支援の有無や産業政策上の重要性など政府との関係の深さを分析し、政府の信用力を格付けにどの程度反映させるべきか判断します。同時に財務状況や事業リスクを分析・評価し、総合評価を導き出します。

このため「準ソブリン」債券の格付けは、政府による元利払いの完全な保証がない場合でも「ソブリン」の格付けと同じになる場合もありますし、それを下回る場合もあります。