

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## 大韓民国 (Republic of Korea) (証券コード: -)

### 【据置】

|                          |              |
|--------------------------|--------------|
| 外貨建て長期優先債務格付<br>格付の見通し   | A +<br>安定的   |
| 自国通貨建て長期優先債務格付<br>格付の見通し | A A -<br>安定的 |

### 格付事由

格付は、良好な政府財政ポジション、高度に発展しかつ多様化した輸出産業の存在、同輸出産業主導で実現されてきたこれまでの経済発展などにより支えられている。他方、家計債務問題、北朝鮮問題に加え、欧州債務危機の行方とそれによる韓国経済への影響について、JCR は今後の動向を注視していく方針である。

格付の見通しは安定的である。12 年は、これまで韓国経済をけん引してきた輸出が、世界経済の減速を背景に鈍化すると見られ、既に減速傾向にある経済は、緩やかながらも引き続き減速を続ける可能性が高いと考えられる。なお、近年、韓国は貿易の拡大とともに世界経済へのエクスポージャーを一貫して強めてきた。リーマンショック後の政府による短期対外債務抑制策の効果、日中金融当局との通貨スワップ協定の拡大などもあり、同国の外貨流動性ポジションは、リーマンショック前に比べ改善している。しかしながら、欧州債務危機の行方については、依然、予断を許さない状況にあり、今後の動向とそれによる世界経済ならびに韓国経済への影響には一定の注意が必要と言えよう。

#### (1) マクロ経済動向

ベース効果もあって 10 年に 6.2%と比較的高い成長率を記録した韓国経済だが、11 年は、インフレ圧力の上昇とそれに対する利上げの影響などから経済は緩やかな減速傾向となり、成長率は 3.6%に低下した。12 年は、欧州金融危機を主因とする世界経済の減速を背景に輸出の増加ペースも鈍化する可能性が高い。それが雇用環境、個人消費、設備投資等にも影響し、経済成長率は 3%台前半へと緩やかながらも引き続き減速すると予測される。なお、11 年に入りインフレ圧力の上昇が懸念材料の一つとなっていたが、CPI 上昇率は、8 月をピークに概ね低下傾向となっている。他方、欧州金融危機の今後の展開次第では、世界経済が大きく悪化する可能性も完全には否定できないため、今後の動向と韓国経済への影響が注目される。また、韓国では近年、家計債務負担の増加傾向が続いており、今後の中期的な動向と金利上昇局面での経済への影響には一定の注意が必要と言えよう。

#### (2) 政府財政および金融システムの動向

97 年の経済危機後の金融構造改革における公的資金の出動にも拘わらず、これまでの保守的財政運営を背景に韓国の公的債務は管理可能な水準に維持されてきた。一般政府債務の対 GDP 比は国際金融危機に対応するための財政出動の拡大を主因に 08 年末の 30.1%から 10 年の 33.4%に上昇したものの、国際的に見て依然として極めて低水準に維持されている。10 年以降、政府は財政健全化を進めており、財政収支は黒字基調となっている。このため、世界経済の急激な悪化など不測の事態が発生しない限り、公的債務の GDP 比率は今後、低下傾向になると予測される。

アジア通貨危機後の構造改革により大きく健全化した韓国の金融システムだが、銀行間の競争激化を背景に 07 年にかけて預貸比率が悪化、08 年末から 09 年初めにかけての銀行外貨流動性問題を招く一つの要因となった。同比率は、その後、金融監督当局の規制導入の効果もあり、低下傾向となっている。他方、商業銀行部門の不良債権比率（サブスタンダード以下のベース）は、11 年 9 月末現在 1.7%と依然低水準に維持さ

れている。BIS 自己資本比率については、11 年 9 月末現在 14.1% (Tier I 比率 11.4%) と高水準に維持されており、銀行部門のリスク負担力に今のところ、特段の不安はないと考えられる。

### (3) 対外バランス面

財輸出の増加傾向を背景とする財貿易黒字を主因に近年、韓国の経常収支は黒字傾向となっている。国際金融危機の影響による国際資本流出で同国の外貨準備高は、08 年末から 09 年初めにかけて大きく減少したが、その後、経常黒字に加え、国際金融危機の沈静化、韓国政府および中銀による財政・金融政策の効果もあって増加傾向に転じた。11 年は、欧州債務危機の影響による国際資本流出を背景に減少に転ずる局面もあったものの、11 月末現在 3,086 億ドルとリーマンショック前の最高値を大きく上回る水準に維持されている。外貨準備による短期対外債務のカバー率は、同債務の急増を主因に 04 年末の 3.5 倍をピークに低下に転じ、08 年末の 1.3 倍にまで低下したが、その後は、韓国政府による銀行の外貨取引に関する新規導入の効果もあり、11 年 9 月末現在約 2.2 倍に改善。加えて、日中金融当局との通貨スワップ協定の拡大もあり、利用可能な外貨枠は、同外貨準備以外に約 1,500 億ドルに上っており、同国の対外ショックに対する耐久力は、リーマンショック前に比べ大きく改善している。欧州債務危機の深刻化によるリーマンショックを上回る国際金融危機の発生など不測の事態が発生しない限り、同国の対外バランスの安定性は引き続き維持されると考えられる。

### (4) 北朝鮮問題について

10 年 3 月の韓国哨戒艦沈没事件により一挙に悪化した南北関係は、さらに同年 11 月の北朝鮮による延坪島砲撃事件により軍事的緊張が高まる事態に陥った。その後、軍事的緊張はやや沈静化したものの、11 年末の北朝鮮の新体制移行により朝鮮半島の地政学リスクについては、予断を許さない状況となっている。JCR としては、南北関係の今後の動向を引き続き注視する方針である。

(担当) 田村 喜彦・佐伯 春奈

#### 格付対象

発行体：大韓民国

#### 【据置】

| 対象           | 格付  | 見通し |
|--------------|-----|-----|
| 外貨建て長期優先債務   | A+  | 安定的 |
| 自国通貨建て長期優先債務 | AA- | 安定的 |

#### 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2012 年 1 月 30 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：村岡 信吾  
主任格付アナリスト：田村 喜彦
- 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ (<http://www.jcr.co.jp>) の「格付方針等」に「信用格付の種類と記号の定義」として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ (<http://www.jcr.co.jp>) の「格付方針等」に、「ソブリン・国際機関等の信用格付方法」として掲載している。格付方法は追加・変更されることもあるが、その場合は時系列的に掲載する。本リリースの公表日と格付方法の公表日（各方法が有効となった日）とを照らし合わせた上で、上記格付方法を参照されたい。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 大韓民国
- 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。

本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。

7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
  - ・ 発行体が提供した発行体の経済・財政運営方針などに関する資料および説明
  - ・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
 

JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 非依頼格付について：
 

本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手している。
10. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

## 留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であることを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## 用語解説

長期優先債務格付と短期優先債務格付：債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を評価したものです。このうち、期限 1 年以内の債務に対する債務履行能力を評価したものを短期優先債務格付と位置づけています。個別債務の評価（債券の格付、ローンの格付等）では、債務の契約内容、債務間の優先劣後関係、回収可能性の程度も考慮するため、個別債務の格付が長期優先債務格付と異なること（上回ること、または下回ること）もあります。

格付の見直し：長期優先債務格付または保険金支払能力格付が中期的にどの方向に動き得るかを示すもので、「ポジティブ」「安定的」「ネガティブ」「不確定」「方向性複数」の 5 つからなります。今後格上げの方向で見直される可能性が高ければ「ポジティブ」、今後格下げの方向で見直される可能性が高ければ「ネガティブ」、当面変更の可能性が低ければ「安定的」となります。ごくまれに、格付の見通しが「不確定」または「方向性複数」となることがあります。格上げと格下げいずれの方向にも向かう可能性がある場合に「不確定」となり、個別の債券や銀行ローンの格付、長期優先債務格付などが異なる方向で見直される可能性が高い場合には「方向性複数」となります。

非依頼格付：格付対象先からの依頼に基づかず、公開情報等に基づき、当該格付対象先の了解を得た上で公表する格付です。すべての非依頼格付において、格付対象先の格付プロセスへの参加を得ています。

## 情報提供電子メディア(検索コード)

BLOOMBERG (和文:JCR / 英文:JCR) REUTERS (JRS1120) QUICK (和文:QR / 英文:QQ) JIJI PRESS

## 本件に関するお問い合わせ先

情報・研修部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

## 株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル