

日本における信用格付機関の規制のあり方

北山慶 ムーディーズジャパン株式会社
代表取締役

佐藤慶一 ムーディーズジャパン株式会社
ヴァイスプレジデント

2008年10月15日

金融庁金融審議会第一部会におけるご説明資料



Moody's Investors Service

目次

- わが国市場における信用格付機関の役割
- 信用格付機関に対する規制・監督の必要性
- 信用格付機関に対する規制の枠組みに関する当社の意見



信用格付会社の役割

- 信用格付会社は、限定された範囲ではあるが重要な役割を担っている
 - 有価証券の相対的な信用性に関する意見を提供すること
- ムーディーズの信用格付けとは
 - 将来に関する以下のような確率論的意見
 - ムーディーズが収集した情報のムーディーズによる評価に基づいて、
 - 他の発行体を評価する過程で得た経験に照らし、
 - 発行体が義務を履行する相対的蓋然性を述べたもの
 - 以下のような期待損失を測ることを意図している
 - デフォルトの蓋然性 × デフォルト事由が発生した場合における損失の重大性



信用格付けの特質と限界

- 信用格付けの特質
 - 信用リスクに関する将来に向けた意見である
 - ムーディーズの色々な情報に基づいたものである
 - 監査され公表された財務諸表
 - 発行体の経営陣から自発的に提供された追加情報
 - マクロ経済データ
- 信用格付けの限界： 以下のものではない
 - 事実の表明
 - 有価証券の購入や売却を促すもの
 - 有価証券の相対的な価値又は価格決定ツール
 - 保証
 - 不正の取締りやコンプライアンスの実現のための監査代用
 - 投資家自身による信用力評価の代替



格付規制に関するグローバルな関心の広がり

- 金融市場の混乱原因への対応
 - 各国当局・中央銀行等
 - 金融安定化フォーラム
- 規制に関する国際協調
 - 各国・各市場への規制の整合性の確保
- 規制の焦点となる分野－金融安定化フォーラム等をベースに
 - 格付けプロセスの質
 - ストラクチャードファイナンス格付に関する情報
 - 裏付けとなるデータの質
 - 投資家・各当局の格付けの利用について



信用格付会社に対する規制・監督の論点

- 目的及び目標の明確化
- 明確でなければならない
 - 導入による功罪
- 適切な分野
 - 独立性の確保及び利益相反の管理
 - 発行体支払いモデルと投資家支払いモデルのいずれも利益相反の契機を内包するため、実効性ある利益相反の管理が必要
 - 市場における透明性の確保
 - 信用格付機関は、格付意見及び格付手法の合理性について、透明性の向上が可能
- 不適切な分野
 - 格付意見及び格付手法の内容・質や真偽
 - 規制は結果として意見の画一化を招き、格付機関の独立性を害する



信用格付会社に対する規制・監督の限界

- 信用格付会社に対する規制を通じて「市場の安定」を実現することは難しい
 - 前述の通り格付会社の役割に限界があることにより、格付会社の規制のみによる市場への影響にも限界がある
 - 格付会社の規制は市場安定化の一つのパーツに過ぎない



規制の枠組み:あるべき姿

- 独立性の保護
 - 格付意見を抑制したり変更したりするものであってはならない
 - 格付意見が異なるのは自然なことである
 - 独立性が失われると、格付意見は画一化するが、利用価値が無くなる
- プリンシプル・ベースの規制
 - 信用格付会社の裁量部分を一定程度許容し、
 - 信用格付会社が市場変化に対応可能な制度
- グローバルな一貫性
 - 地域ごとに異なるルールが適用されると、比較可能性が損なわれるリスクが発生
- IOSCOの行動規範
 - 適正な枠組みとして考慮すべき



規制の枠組み

- 登録制度導入の場合の規制体系
 - 監督
 - 検査
 - 指導
- 規制当局の明確な役割
 - 規制当局の監督要領・運用は、ルール自体と同様に重要
 - 以下の点について明確なルールが必要
 - 規制当局の任務
 - 規制当局の監督限度(禁止行動)
 - 格付行為自体を契機としてこれを監督するものであってはならない
 - その点の公開周知徹底が必要
- セーフガード
 - 指導による格付プロセスに対する大幅な変更の影響は大きく、又、早い
 - 即時の異議申立てと救済のための制度の必要性の検討

