

## 外部格付のモニタリング体制について



株式会社 NTT データ  
金融ビジネス事業本部 平島 修  
grmaster@am.nttdata.co.jp

昨年のいわゆるサブプライム問題の中で、格付機関における格付付与プロセス等の不適切な事例が指摘され、外部格付制度自体の信頼性が低下してきています。格付機関に対して今後公的監視が強まり、格付開示のあり方について議論が続くものと思われまます。

しかしながら一方で、投資家サイドの外部格付のモニタリングは運用・リスク管理の観点から十分機能しているのか、外部格付というインフラを有効に活用できているのか、その実態が以外に心許ない印象をお持ちの方が運用・リスク管理の現場に多いようです。

### 外部格付のモニターと与信審査

そもそも、銀行や運用機関が運用において適切なリスクを取るに当たり、運用対象を多様化していくことはリスク・リターン最適化の観点から促進されるべきで、その中で好むと好まざるとにかかわらず、取引のない発行体やカウンターパーティの信用リスクを取ることは避けられないと考えます。

アセットマネジメント会社など機関投資家においては有価証券運用が主体となるため、早くから外部格付のモニタリングを債券等の運用プロセスに組み入れており、外部格付データ管理の正確性確保に腐心しておられます。

一方、銀行等は従来から与信審査組織を有し、与信先の財務情報等をベースに独自に信用リスク判断を行ってきましたが、対象先が多様化、広域化するに従い、外部格付を援用せざるを得ない状況にあります。外部格付取得先の与信管理にあっては、与信実行時の格付状況や、途上審査時も格付を定期的にモニターしていく運用がされはじめています。

金融環境が良好で、総じてクレジットに対する不安が低い状況下では、格付付与先の格付の変化も緩慢で、そのモニタリング頻度が緩くても問題は生じないでしょう。が、昨今のように急激にクレジット状況が悪化する状況下では、少なくとも日次ベースでアウトLOOK等も含めた外部格付の変動を複数格付機関についてモニターしていく必要があるでしょう。しかしながら、格付のモニターという極めてベーシックな与信管理について、実はその体制を十分に整備できている金融機関、特に銀行は少ないのが筆者の印象です。

### 良くある問題点

1. 格付のモニタリング頻度は、月次や四半期毎の運用になっている。
2. 格付をモニタリングするため、人手で格付機関のHPや市況端末をたたいてチェックしているが、そのチェック負荷が高い。
3. 新聞等の報道ベースや市況端末ベースでの確認の場合、データが誤っていたり、いつ更新されたのかわからないケースがある。また非依頼格付かどうかのチェックが出来ない。
4. 複数格付機関から直接データベースを購入していても、横串でデータを見るための担当者のデータ整備作業負荷が非常に高くなっている。
5. 海外発行体や債券については良くわからないので、格付のモニタリングはフロント任せにしている。
6. 格付機関との間で格付の商用利用についての許諾を取らずに社内で格付データを保持・運用しており、知的財産権上のリスクを抱えている。

### 脆弱な体制

外部格付モニタリングの体制が脆弱なためか、外部格付の水準に関する関心は高いが、その動的な変化に対しての意識が薄いような気がしています。例えば、有価証券の投資対象としてBBB-以上の基準

を設け、そこに抵触したら機械的に売却を図っているケース等があります。が、格付の低下スピードを見ると、当該投資先のポジションを売却すべきかどうか一歩先読みの判断がある程度は可能になるのではないかと考えます。

今回のサブプライム問題についても日本で問題認識が本格的に広まったのは2007年7月終わりの野村証券の損失報道あたりからです。実は同年6月15日には米系格付機関がRBMSの大量格下げを実施しており、格付の動向を見ていればある程度の「気づき」があったのではないかとと思われるようです。

ここからは宣伝で恐縮ですが、私共NTTデータが昨年7月からサービスを開始した「適格格付プラットフォーム“Global Rating Master®”」は、外部格付のモニタリング体制を整える際に有効なサービスです。

## 適格格付プラットフォーム Global Rating Master®

バーゼルⅡに代表される金融機関における信用リスク管理の精緻化要求に対して、金融庁の定める適格格付機関5社の格付データを正しく統合的に取得したいという課題が金融機関から寄せられるようになりました。

一方で、格付機関側からも多くの地域金融機関等に対してきめの細かい対応が取れないため、NTTデータで契約からデータの配信まで一貫した対応を行ってほしいというご要望をいただきました。また、機関投資家を中心に、複数格付機関データの統合配信を日次ベースのデータ更新で行ってほしいとの依頼が多数寄せられました。

これらの金融機関等の要望に対して、「適格格付プラットフォーム(Global Rating Master®)」は以下のようなサービスを提供します。

1. 適格格付機関のデータベースを一律参照可能なプラットフォームを提供します。(5 適格格付機関：R&I、JCR、Moody's、S&P、Fitch)
2. 地域金融機関に対しては、複数格付機関との利用許諾契約も包含したサービスを提供します。
3. 格付機関とのデータベース利用許諾を取られている金融機関には、お客様システム等に全量データを配給するFTPデータサービス(オプション)を用意しています。
4. バゼルⅡで必要となる非依頼格付(勝手格付)の判別データを提供します。
5. 以下の方針で参照容易性を高める横断情報を整備します。
  - A) 国内発行体：当社が国内格付発行体一覧を作成します。
  - B) 国内個別債券：ISINコード等で必要な銘柄を指定できるよう、当社がISIN情報等を整備します。
  - C) 外国発行体：ユーザーに発行体情報のデータベース参照環境を提供します。
  - D) 外国個別債券：本邦投資家間でメジャーな債券について、当社がISINコード等のキー情報を整備します。
6. ポートフォリオ登録した発行体、銘柄について、格付やアウトLOOK等の変更を日次でお知らせする差分情報提供機能を備えます(日次データ更新サービスのみ)。

本サービスをご活用いただくことで、グローバルベースでの投資に対する複数格付機関データの正確で漏れのない活用体制の構築が容易に可能となります。また、自社、自行で行っている外部格付に関するデータ収集・整備作業から開放され、より付加価値の高いタスクへの人員シフトが可能になると考えます。

