

2014年5月20日 全9頁

成長資金獲得に向けたアジアの金融協力

「守り」から「攻め」の姿勢へ

金融調査部 兼 経済調査部
研究員 神尾 篤史

[要約]

- アジア通貨危機の反省から生まれたアジア金融協力は、従来、危機の再来を防ぐという「守り」の姿勢が重視されてきた。しかし、最近ではアジア各国の経済成長を念頭に置いた「攻め」に主眼を置いた取組みが徐々に増えてきたように見える。
- 背景にはアジア各国が外貨準備の積み上げ等で危機への耐性を強化してきたことや域内への外国投資の促進という意図があると思われる。
- 「攻め」の取組みとして注目されるのは、アジア各国へのインフラ整備・開発支援と、それに必要な資金調達を促進するための取組みである。資金調達で期待したいことは、CGIFのインフラプロジェクト関連債券での活用や、資金調達する場合の障害の緩和、もしくは排除である。

「守り」から「攻め」の姿勢に転じるアジア金融協力

2014年5月3日にASEAN+3¹財務相・中央銀行総裁会議がカザフスタンのアスタナで開催され、最近の地域経済・金融情勢やアジア金融協力の強化について議論が行われた²。昨年開催された日-ASEAN財務相・中央銀行総裁会議は今年は開催されず、代わりに日本とASEAN各国との2国間金融協力の進捗状況を示したファクトシートが公表された³。以下では、アジア金融協力が行われる背景と内容に触れ、直近の取組みの傾向について言及する。その後、今回のASEAN+3の会議の議論と日-ASEANで作成されたファクトシートで言及された個々の取組みの内容について概観する。

(アジア金融協力の行われる背景と内容)

アジア金融協力はアジア通貨危機の反省から生まれた取組みである。アジア通貨危機が生じた原因の一つは、アジアの銀行や企業が海外から外貨建てで短期借入を行い、この資金を自国通貨建てで長期の貸出を行ったことで、通貨と期間の2つのミスマッチ（ダブルミスマッチ）が生じたこと、といわれている。そのため、アジア金融協力は調達と運用でのミスマッチ緩和と金融セーフティネットの整備に向けて、域内の貯蓄を域内の投資需要のファイナンスに活用するために現地通貨建て債券市場の発展（アジア債券市場育成イニシアティブ: ABMI、Asian Bond Market Initiative）、危機に陥った場合の対応として外貨流動性を支援する金融セーフティネット（チェンマイ・イニシアティブ: CMIM、Chiang Mai Initiative Multilateralisation）の創設、域内の経済・金融環境を監視・分析するASEAN+3マクロ経済リサーチ・オフィス（AMRO、ASEAN+3 Macroeconomic Research Office）の設置をメインとした取組みである。

(直近の取組みの傾向)

一連の取組みで重視されてきたことは危機の再来を防ぐという「守り」の視点である。しかし、最近ではアジア各国の経済成長を念頭に置いた「攻め」に主眼を置いた取組みが徐々に増えてきたように見える。背景には、アジア各国が外貨準備の積み上げ等で危機への耐性を強化させてきたことや、域内への外国投資の促進という意図があると思われる。

前者の危機への耐性についてはアジア各国で強化を進めてきた。例えば、インドネシアは外貨準備高を1996年末の194億米ドルから2013年末には994億米ドルへ増加させている（図表1）。外貨準備高の適正水準については統一的な指標はないが、一般的に短期対外債務残高に対する

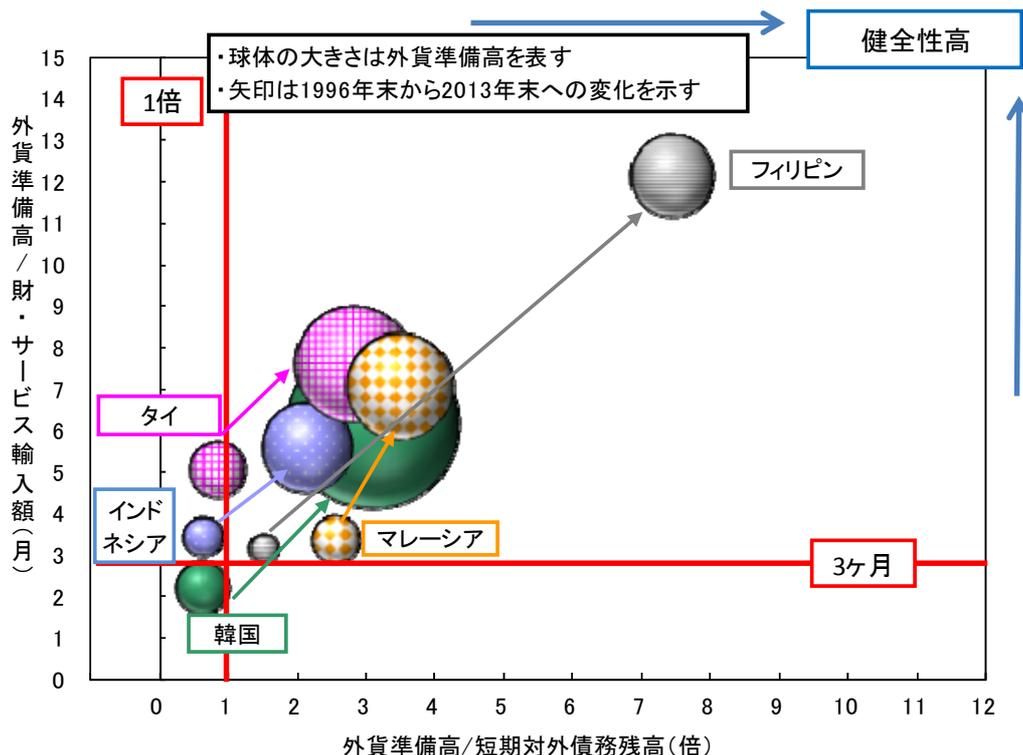
¹ ASEAN+3 は、ASEAN10ヶ国（ブルネイ、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、ミャンマー、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナム）と日本、中国、韓国で構成される。

² 今回の会議のステートメントは、以下の日本財務省のウェブサイトに掲載されている。
(http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/asean_plus_3/20140503.pdf)

³ ファクトシートは、以下の日本財務省のウェブサイトに掲載されている。
(http://www.mof.go.jp/international_policy/financial_cooperation_in_asia/bilateral_financial_cooperation/20140503_all.pdf)

外貨準備高の割合は1倍、財・サービスの輸入に対する外貨準備高の割合は3ヶ月分保有することが望ましい基準とされている。インドネシアの短期対外債務残高に対する割合は1996年末の0.6倍から2013年末には2.1倍、財・サービスの輸入に対する割合は1996年末の3.5ヶ月から2013年末には5.7ヶ月へと拡大した。図表1にあるように、その他の国でもこの基準を満たしている。

図表1 アジアの危機への耐性



(出所) 世界銀行、各国統計より大和総研作成

後者の域内への外国投資の促進については、投資家はリターン（成長率）の大きい投資機会に資金を流入させることから、ASEAN+3では更なる外国投資の促進を目指し、域内の成長率を高める取組みを強化していると思われる。「攻め」の取組みとして注目されるのは、アジア各国へのインフラ整備・開発支援と、それに必要な資金調達を促進するための取組みである。アジアのインフラ整備必要額については、アジア開発銀行（ADB）が、アジアが潜在的成長力を発揮するために、2011年～2020年までの間に約8兆米ドルと試算している（図表2）。アジア各国の政府のみで整備資金を賄うことは難しいと考えられ、諸外国との協働が必要とされてきた。

以下では、今回の会議での議論や公表されたファクトシートの内容について、金融セーフティネットの強化、アジア債券市場の発展、インフラ整備・開発支援、日系企業等への資金供給の促進を概観する。

図表2 アジアのインフラ必要整備額（2010年～2020年）

（億米ドル）	必要整備合計額	年間必要整備額
中国	43,676	3,971
インドネシア	4,503	409
マレーシア	1,881	171
タイ	1,729	157
フィリピン	1,271	116
ベトナム	1,098	100
ミャンマー	217	20
カンボジア	134	12
ラオス	114	10
中国とASEAN合計	54,623	4,966
インド	21,725	1,975
アジア合計	82,225	7,475

（出所）B.Bhattacharyay. (2010) “Estimating Demand for Infrastructure in Energy, Transport, Telecommunication, Water and Sanitation in Asia and the Pacific” :2010-2020. ADBI Working Paper Series No. 248. :Asian Development Bank Institute. より大和総研作成

金融セーフティネットの強化（チェンマイ・イニシアティブ：CMIM）

金融セーフティネットとは、ある国が危機に陥り、他国に対しての債務返済に窮した際に支援を受ける仕組みである。ASEAN+3 の取組みでは、すでにチェンマイ・イニシアティブという通貨スワップ取極による金融セーフティネットを創設している。このチェンマイ・イニシアティブには、CMIM 安定ファシリティ（CMIM-SF）と CMIM 予防ライン（CMIM-PL）がある。CMIM 安定ファシリティは危機時に活用できるスキームであり、2012年に引出可能総額を1,200億米ドルから2,400億米ドルに倍増させている。CMIM 予防ラインは2012年に導入されたものであり、危機時ではなく、平時でも危機予防に活用できるものである。

今回の会議の議論等での主なポイントは、上述した ASEAN+3 の多国間（マルチ）の取極ではなく、日本と ASEAN との2国間（バイ）の通貨スワップ取極である。2013年12月には従来から締結していたインドネシア、フィリピンとの通貨スワップを増額し（インドネシアは120億米ドルから227.6億米ドル、フィリピンは60億米ドルから120億米ドル）、シンガポールは失効していた契約を再締結した（日本からシンガポールへの発動上限額が30億米ドル、シンガポールから日本への発動上限額が10億米ドル）。このほか、タイ及びマレーシアとは再締結への議論を進めている。

2国間の通貨スワップの増額を含めた契約の延長や再締結の背景には、当然のことながら金融セーフティネットを一層強化することがある。その他の背景として考えられることは、①チェ

ンマイ・イニシアティブよりも迅速に発動できること、②万が一チェンマイ・イニシアティブの発動ができなかった場合のバックストップとなること、③チェンマイ・イニシアティブに発動の実績がないこと、である。①～③が契約の延長や再締結の背景と思われる理由は以下によるものである。

①については、チェンマイ・イニシアティブは多国間の決定事項であることから一定の時間を要する一方で、2 国間の契約であるため契約当事者双方が了承すれば発動することが可能であるということ。②については、チェンマイ・イニシアティブは各国の財務省・中央銀行総裁の代理（大臣や総裁ではなく、次点の職位にあるもの）の 3 分の 2 以上の多数決で決定されるため、賛成を得られない可能性があるということ。③については、韓国はリーマン・ショック時にチェンマイ・イニシアティブを使用せず、FRB と 2 国間通貨スワップ取極を締結し、米ドルの資金供給を受け、また 2011 年の欧州危機時も日本との 2 国間通貨スワップを拡充させたことを考えれば、危機的な状況に陥ったとしても、必ずしもチェンマイ・イニシアティブが使われるとは限らないことが理由である。

アジア債券市場の発展（アジア債券市場育成イニシアティブ：ABMI）

アジアの現地通貨建て債券発行残高は、1996 年末時点で 1,447 億米ドルであったものが、2013 年末時点では 7.4 兆米ドルとなり、順調に拡大したといえよう。ABMI では、域内企業（地場格付会社による投資適格企業）が発行する社債に保証を付与する信用保証・投資ファシリティ（CGIF:Credit Guarantee and Investment Facility）の保証業務開始、域内の横断的なプロ向け債券市場（AMBIF:ASEAN+3 Multi-Currency Bond Issuance Framework）の創設などに取り組んでいる。

（CGIF の保証業務の進捗）

今回の会議の議論等でのポイントは、CGIF が 2 例目の保証を実施したこと、CGIF の保証可能規模を 7 億米ドルから 17.5 億米ドルに拡大させたことである。CGIF は、S&P*から AA+の格付けを付与され、2013 年から債務保証業務を開始した。同年 4 月に香港に本社を置く商社である Noble Group Limited、12 月にインドネシア最大手銀行 Bank Central Asia の 100%出資リース子会社の BCA Finance PT の発行する債券に保証を付与した（図表 3）。

*スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービスズ、ムーディーズ・インベスターズ・インク、フィッチ・レーティングスは金融商品取引法第 66 条の 27 の登録を受けておりません。末尾の「無登録格付に関する説明書」をご参照ください（以下同様）。

図表 3 CGIF の保証案件

発行者	Noble Group Limited ・香港拠点の商社 ・シンガポール証券取引所に株式上場	BCA Finance PT ・インドネシア最大手銀行Bank Central Asiaの 100%出資のリース子会社 ・非上場
発行日	2013年4月26日	2013年12月4日
発行額	約997万米ドル	約2,600万米ドル
発行通貨	タイ・バーツ建て	インドネシア・ルピア建て
期間	3年	3年
クーポン	3.55%	8.20%
発行体格付	BBB-(S&P*)、BBB-(Fitch*)、Baa3(Moody's*)	AAA idn(Fitch*)など
投資家層	・国内投資家:78%、海外投資家:22% ・アセットマネジメント:46%、年金基金:31%、保険 会社:23%	・第一生命保険株式会社:100%

(出所) CGIF より大和総研作成

ここで取り上げたいのが2例目のBCA Finance PTの案件である。この社債は、CGIFから元利の100%保証を受けたもので、私募でインドネシア・ルピア建て期間3年で発行された。発行利回りは8.2%となっており、インドネシア国債（現地通貨建て）対比でスプレッドは20ベーシスポイントとなっている。インドネシア国債の格付けがBB+（S&P*）で債務保証を行ったCGIFの格付けがAA+（S&P*）であることを考えれば、本社債は利回りが高いといえる。一般的に考えれば、本社債の格付けがインドネシア国債よりも高くなると推測されるため、本社債の利回りは国債よりも低くなると思われるが、社債は国債よりも流動性が小さいことを主要要因として、本社債は国債よりも利回りが高くなったとされる。

本社債を取り上げた理由は、この案件によって日本の投資家がCGIF保証債を認知するきっかけとなり、意義が大きいと思われるためである。認知するきっかけとなったのは、日本の第一生命保険株式会社が本社債発行額の約2,600万米ドルを全額引受けたためである⁴。低金利環境下において、日本の債券市場の利回りは低位で推移しており、債券投資家が希望するリターンを得ることが容易ではない状況にあるという。そのような中において、本社債は格付けと利回りの観点から日本の機関投資家にとってはニーズに合うのではないか。その意味において、まずはCGIF保証債が日本の投資家に認知されたことには意義がある。また、インドネシアの他の企業もインドネシアの企業が発行した債券に日本の投資家が興味を持っているということが分かり、CGIF保証債の発行への関心が高いという。

次に、保証可能規模の拡大は多くの債券への保証を付与することを可能にする。アジアのインフラプロジェクト関連債券への保証ができる可能性もあろう。保証対象となる案件は域内企業が発行する社債となっており、現段階では保証業務のノウハウの蓄積が不十分で、保証可能規模も限られていることから、インフラプロジェクト関連債券への保証は難しいが、案件の組

⁴ 第一生命保険株式会社プレスリリース（2013年12月2日）「CGIFが保証を供与するアジア現地企業社債への投資について」(http://www.dai-ichi-life.co.jp/company/news/pdf/2013_066.pdf)

成と保証可能規模の拡大でその道が開かれる可能性があるだろう。後述するように、インフラプロジェクト関連債券は格付けが低くなりがちであるため、CGIF の保証を利用して格付けを引き上げるとは投資を惹きつけることにつながる。この点では、CGIF に保証されたインフラプロジェクト関連債券の TOKYO PRO-BOND Market への上場も投資家を惹きつけるという点では一考に値するのではないか。

(域内横断的なプロ向け債券市場の創設に向けた動き)

このほか、域内横断的なプロ向け債券市場の創設に向けた議論もゆっくりではあるが、進捗している。この取組みのイメージとしては、域内にすでに存在する 5 ヶ所のプロ向け債券市場（香港、日本、フィリピン、シンガポール、タイ）やプロ向けの証券取引の制度（開示の簡素化）が存在する市場を結びつけるもので、域内の債券の発行フレームワークを共通化する取組みである。発行体は域内居住者で、プロ投資家向けであるため必要最低限の標準化された項目を英語で開示することになる。現状、債券発行書類と手続きの共通点と差異を明確にする取組みが行われている。もっとも、各国で債券市場の発展程度や法律・規制の枠組み、市場慣行等が異なるため、準備ができていない市場から手続きを行うことになる。報道によれば、タイと日本が先行して取組みを進めるとのことである。

インフラ整備・開発支援

インフラの整備・開発支援は、アジアの中で最も注目されているトピックである。上述したように ADB は 2011 年～2020 年までの間にアジアで必要なインフラ整備額を約 8 兆米ドルと試算している。ASEAN+3、日-ASEAN におけるアジアのインフラ整備・開発支援の取組みは以下の通りである。

ASEAN+3 の取組みでは、ABMI の中でインフラ整備債券の開発・発行促進への取組みが進められている。取組みの詳細が公表されておらず、どのような取組みを行っているか、窺い知ることとはできない。おそらく、インフラ整備の資金調達に関わる以下のような障害の緩和、もしくは排除に向けた取組みを行っているのではないかと推測される。インフラ投資は長期間で安定した収益を得ることができることから、債券での資金調達の相性が良いとされる。しかし、投資家は、①格付けが低くなりがちであること、②インフラプロジェクトに関するコストやパフォーマンスに関するデータが十分でないこと、③現地通貨建て債券の場合、通貨スワップなどのヘッジ手段が少ないことなどを投資の障害として試みているようだ。

①については、カントリーシーリングの問題がある。カントリーシーリングとは、インフラプロジェクトの格付けがインフラ整備を行う国の政府格付けを上回ることが難しいということである。例えばインドネシアは Fitch* から格付けで BBB- と投資適格の中でも最も低い格付けが付与されている。このため、インドネシアでのインフラ整備プロジェクトには、BBB- 以下の格

付けが付与される可能性が高い。特に、日本の機関投資家が債券に投資する一つの要因として、投資適格以上の格付けという条件があることが少なくない。

②については、投資家は債券に投資する際、債券のトラックレコードを参照する。トラックレコードがない場合は、債券のリターンやリスクの想定ができないため、投資が進まない可能性がある。

③については、インフラプロジェクトの債券の投資期間は長期になる可能性があるが、ASEANの通貨では長期の為替スワップ契約を結ぶことが難しい。投資家はヘッジ手段を活用することが難しいことから、債券に投資した場合、長期間にわたって為替リスクを負うことになる。

日-ASEAN の取組みでは、各国でファクトシートに記載された文言に具体性の濃淡はあるものの、インフラ整備・開発支援が掲げられている（図表 4）。特に具体的な文言があるのがインドネシアである。これは、同国が日本企業の事業展開先として最も有望と考えられている中で、インフラの未整備が大きな問題になっているためと推測される。2013 年の国際協力銀行（JBIC）の「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」の中の中期的（今後 3 年程度）有望事業展開先国・地域の調査では、調査開始以来、初めて中国を抑えてインドネシアが首位になった。この中でインドネシアの課題となっているのが、1 番目に労働コストの上昇、2 番目にインフラの未整備となっている。図表 2 で記した ADB の試算でも、ASEAN の中では最もインフラ整備が必要とされる国となっている（例えば、2010 年～2020 年のインフラ必要整備額はインドネシア：4,503 億米ドル、マレーシア：1,881 億米ドル、タイ：1,729 億米ドル）。

図表 4 インフラ整備・開発支援の内容（2 国間金融協力のファクトシート）

インフラ整備・開発支援	
インドネシア	<p>成果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「ジャカルタ首都圏投資促進特別地域（MPA）」において官民パートナーシップ事業の形成を促進するため、JICAの支援を通じて「MPAサポートファシリティ」を立ち上げ ・インドネシア政府のインフラ事業保証機関（IIGF）の機能強化のための金融技術支援に関する協議の実施に合意
フィリピン	<p>成果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・フィリピンのインフラ開発のための官民パートナーシップ（PPP）事業の促進に向けたJICAの支援
タイ	<p>成果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ASEANコネクティビティの促進及び、タイが地域のハブになることを支援することを目的として現状を共有 <p>継続案件</p> <ul style="list-style-type: none"> ・タイと地域のインフラ開発

（出所）財務省「日本とASEAN各国との二国間金融協力について」（2014年5月3日）より大和総研作成

日系企業等への資金供給の促進

このほか、日-ASEAN の取組みでは、日系企業等への現地通貨の資金供給が大きく取り上げら

れている。施策としては、インドネシア、シンガポール⁵で中銀間のクロスボーダー担保取極（日本国債を担保として邦銀が現地通貨の資金供給を受けられるスキーム）や、インドネシアとタイとマレーシアにおける地場銀行と日系企業等との取引についての邦銀による代理または媒介などが取り上げられている（図表5）。

この取組みには、米ドルに代わって現地通貨の利用を促進させることや、日系企業の現地での資金調達に対する障害を少しでも緩和するという狙いがある。前者の現地通貨の利用促進については、ASEANの貿易や投資で米ドルが主に利用されているという状況が背景にある。この状況で、なんらかの危機が起きた場合、米ドルの流動性が枯渇した時のビジネスへの障害が懸念される。そのため、現地通貨の利用を拡大させていくことが必要となる。

後者の資金調達に対する障害の緩和については、ASEANの日系企業でよく利用されるのは邦銀現地支店（現地法人）からの借入、という状況が背景にある。この状況で、新たな方法による現地通貨建て資金ニーズがなかったとしても、資金調達の方法を増やし、バックストップとしての利用が可能になることは日系企業にとって望ましいと思われる。今後、日本企業のアジア進出がさらに増加し、資金調達ニーズが増加すると見込まれる中で、資金調達方法の多様化は、日本企業に裨益するものとなる。

図表5 日系企業等への資金供給の促進の内容（2国間金融協力のファクトシート）

日系企業等への資金供給の促進	
インドネシア	<p>成果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・日銀とインドネシア中銀間のクロスボーダー担保取極の詳細について協議（日本国債を担保として邦銀がインドネシア・ルピアの資金供給を受けられるスキーム） ・邦銀（インドネシアの銀行）がインドネシアの地場銀行（邦銀）と日系企業（インドネシア企業）の取引を媒介することについて議論を実施 ・邦銀を含む国内金融市場参加者との通貨スワップ等について為替リスクをヘッジする制度をインドネシア中銀が新設 <p>新たな協議事項</p> <ul style="list-style-type: none"> ・インフラプロジェクトやその他事業に対するルピア供給の促進（JICAによるルピア建て海外投融資の活用）
フィリピン	<p>成果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・フィリピンで事業展開する日系企業向け資金供給の促進
タイ	<p>成果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・クロスボーダー取引における円及びパーツの利用拡大（円・パーツ直接交換を含む）に向けて長期的に研究を行っていくことに関する協議を開始 ・JBICのツー・ステップ・ローンを通じた、日系企業等（タイで事業展開する日系企業及び日系企業との強い取引関係を有するタイ企業）へのニーズに応じた資金供給について協議を実施 ・邦銀がタイの地場銀行の貸出業務を促進するため、媒介業務を行うことができることを確認 ・民間銀行間の通貨スワップへのJBIC保証の供与について、ニーズに応じて協議を実施
マレーシア	<p>継続協議事項</p> <ul style="list-style-type: none"> ・マレーシアの銀行と日系企業との融資取引において、邦銀が代理または媒介で関与する方法について協議を実施
シンガポール	<p>成果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・シンガポール（日本）で事業展開する日系企業（シンガポール系企業）によるシンガポール・ドル（円）の利用促進（クロスボーダー取引における両通貨の利用拡大を中長期的な課題として検討）

（出所）財務省「日本とASEAN各国との二国間金融協力について」（2014年5月3日）より大和総研作成

⁵ シンガポールでは危機時における通貨・金融市場のセーフティネットの強化として話し合いが行われている模様。

無登録格付に関する説明書 (スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービス用)

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けるとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービスズ（以下「S&P」と称します。）

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号）

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（<http://www.standardandpoors.co.jp>）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（<http://www.standardandpoors.co.jp/unregistered>）に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

S&P の信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&P は、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P は、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査・デュー・デリジュエンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

以 上

この情報は、平成 26 年 2 月 7 日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

無登録格付に関する説明書

(ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク用)

当書面は、金融商品取引法の改正により格付会社に対する規制が導入されたことを受けて、ご案内するものです。

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」と称します。）

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第2号）

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ（<http://www.moodys.co.jp>）の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ）にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

以 上

この情報は、平成22年10月1日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

無登録格付に関する説明書

(フィッチ・レーティングス用)

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社
(金融庁長官（格付）第7号)

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ (<http://www.fitchratings.co.jp>) の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。

以上

この情報は、平成26年2月7日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。