

信用金庫格付

ムーディーズ、S & Pと並ぶ有力格付会社フィッチの信用金庫格付の公表（一月五日）が信用金庫界に大きな反響を呼んでいる（本誌1月19日号「新聞の盲点」欄参照）。全国三—四金庫のうち半分弱の一五三金庫が最下位の格付となり、そのなかには東京など都市部の有力信金も多く含まれるだけに格付の正当性や意味に批判が高まり、多くの金庫から抗議の声があがっている。あらためて信用金庫格付の意味とあり方を問う。

フィッチ信金財務力格付を糾す

セーフティネットを無視した財務格付だけでは 風評リスクを呼ぶおそれ

モルガン・スタンレー証券
債券統括本部クレジット調査部

部長 岡部 真治

要旨

(1) 今回フィッチが公表した信金財務格付は、財務指標の組み合わせでおおざっぱに導き出したファンダメンタルズの評価。情報不足は明らか。誤った格付となるリスクを抱えながら、あえて格付を公表するのは格付機関の使命に反する。

(2) 信用リスクの評価はファンダメンタルズとセーフティネットの評価が対となって初めて意味がある。フィッチは大手行では、個別財務格付、サポート格付、そして信用格付とセットで投資家に提示しているが、信用金庫は個別財務格付にあたる財務格付だけ。それもミシユランのレストランガイドさながらの三つ星、二つ星、一つ星、Nである。信用リスクの一面だけをとらえたこの格付がマスコミ報道等で独り歩きすれば、思わぬ風評リスクにつながるおそれがある。

(3) 信用金庫は、①信金中金が運営する「信用金庫経営力強化制度」（経営分析制度＋経営相談制度＋資本増強制度で経営悪化を未然に防ぐ）と、②預金保険制度、という二重のセーフティネットに預金者を保護する仕組みがある。これらを無視して信金をファンダメンタルズだけで評価しても意味がないことは明らか。

(4) 「勝手格付」や「公開情報に基づく格付」でマスコミの注目を引き、発行体に格付を依頼させるよう仕向ける格付機関の営業姿勢が目立つ。金融庁「指定」の格付機関の行き過ぎた営業活動や身勝手な格付をこれ以上放置するのは許しがたい。アメリカではSECの指定格付機関制度が現在見直されている。日本でも金融庁の指定格付機関制度を見直す時期にきているのではないだろうか。

信用金庫格付の背景と視点

協同組織の特徴に留意しつつ、地銀と同じ基準で評価

日本格付研究所（JCR）では、〇二年四月のペイオフ一部解禁を契機に信用金庫の格付依頼が増加してきており、現在では公表している四金庫を含め、すでにそれを大きく上回る格付実績を有している。信用金庫は他の協同組織形態をとる業態に比べて規模が大きく、その経営動向には地方公共団体など会員以外からの関心も高く、来年四月のペイオフ全面解禁に向けて、一層の格付ニーズの高まりが予想される。本稿において新しい格付対象分野である信用金庫の格付の視点等について、実際に作業を行った経験をふまえコメントする。

日本格付研究所（JCR）
金融格付室チーフ・アナリスト

大山 肇

格付取得への動機

従来、協同組織金融機関として格付取得に対して消極的な姿勢が目立った信用金庫において、このところ格付取得に対する態度が積極化しつつある事情としては、おおむね次の二点をあげることができる。

まず第一の事情としては、預金者等に信用金庫の信用力を明示する必要性が高まっていることである。ペイオフの一部解禁以降、地方公共団体をはじめ大口の預金者は金融システム不安の持続を背景に金融機関の信用力に多大な関心を払うようになり、預金を預けるのに一定の具

体的基準を設ける先も増えてきた。そうしたなかで、格付基準はその単純明瞭さから預金取引の可否（ないし限度額）を判断するものとして採用される場合が増加してきている。この場合は、信用金庫は取引先からの要望に応ずる形で格付取得に踏み切ったといえよう。

第二の事情として、信金経営の客観的なチェックを目的として格付を利用するケースが増えてきている。このケースでは、信用金庫が協同組織のためコーポレートガバナンスが比較的緩やかになりがちであること等から、公正中立な格付会社から客観的評価を受け今後の経営指針

われわれはなぜ格付を取得したか

ペイオフ全面凍結解除を前に
顧客の信頼を得る

あおもり信用金庫 理事長
佐々木 清美



フィッチの信金格付には目を疑った。勝手格付とはいえ指定格付機関の格付だけに影響が大きく、風評リスクの発生も考えられるからだ。半面、信金業界の情報開示の遅れや体質に風穴を開けたともいえるだろう。信金といえども銀行と同じ土俵で勝負していることを意識し、情報開示の面で積極的な対応を考えなければならぬ。だからこそ、当金庫は正式に依頼格付（JCR）を取得した。

情報開示の遅れは事実

——フィッチの格付公表に対してはどのように思っていますか

指定格付機関による格付は多方面に重大な影響を与え、最悪の場合には風評リスクの発生も考えられる。公表データだけでなく勝手格付を行うことが許されるのかという思いが強い。金融機関は公共性があるので格付の必要性が高いといわれるが、だからこそ金融機関への格付では高度の責任とモラルが問われる。そうした認識や配慮があまりにも欠けているのではないかと。半面、信金の情報開示や経営管理の改革を促し、ともしれば保守的・閉鎖的といわれることの多い業界の体質に風穴を開け

たことも事実だろう。情報開示やCR（コミュニケーション・リレーションズ）の強化が課題になり、公平で客観的な外部評価が求められる結果、格付機関の格付を取得し公表する必要性が高まっていくに違いない。

フィッチの格付についてはたとえば、その他有価証券の評価が大きくブレやすいといった批判があるが、金庫は疑義を呈するだけでなく、有価証券運用について説明責任を果たす努力をすべきだ。当金庫はフィッチに対し、必要なデータは出すので格付を見直してほしい旨申し入れていた。ただし、その場合に手数料を支払うつもりはない。協会は業界の意見を集約し正式に抗議してもよかったのでは

ないか。同時に、業界内で情報開示の強化策を検討する必要もある。協同組織だからという理屈は成り立ちにくい時代であり、銀行と同じ土俵で競争していることを意識すべきだ。

——リレバンのアクションプログラムを受け、信金業界では半期情報や地域貢献の開示は進んできたが

外部からの圧力で情報開示せざるをえないと考える信金と、積極的に情報開示して説明責任を果たそうとする信金に分かれているのではないかと。依頼格付についても積極論、消極論に分かれているように思われる。

「依頼格付」で
勝手格付を一掃

“フィットチ格付”に対する批判に答える

財務力格付をする十分な公表データはある

フィットチ・レーティングス、ジャパン

CEO 茶木 正安

個別信金に関する地公体などからの問合せに対し、全金庫の財務力格付を一齐に公表することが格付機関の責務と考えた。独自のモデルで公表データを分析することで、一部に不備な点はあるにせよ信金業界に対する「称賛に値する評価」を導き出すことができたと自負している。格付結果に疑問や批判があれば、情報を提供していただいたうえで格付の見直しを検討していく。

地域での存在感は
無視できない

——新年早々、「信用金庫財務
力格付」を公表した理由は

金融機関の格付に関していえば、当社のカバリングシェアはグローバルベースで七一%に達し、S&Pの四七%、ムーディーズの五三%を上回っている。

。そうした立場として、地域金融で重要な位置を占める信金セクターを軽視することはできなかった。加えて、〇二年のペ

イオフ部分凍結解除の直前から、地公体などから信金に関する問合せが増えているが、特定の信金の状況について回答するわけにはいかないので、全金庫について一括的に財務力格付を

公表することが格付機関としての責務を果たすことになると考えた。

——足利銀行の経営破綻など、金融監督行政の焦点が地域金融機関に移りつつあることを意識したのか

。そうではない。实体经济の低迷と金融機関の脆弱さは引き続き大きな問題になっており、メ

ガバンクといえども完全に機能を回復したとは考えていない。当社として、メガバンク、信金を問わず金融業界を注視するスタンスに変わりない。

新しい公的資金制度をみてもわかるとおり、地域金融機関の抜本的な体質強化が重視されているのは確かだろう。そのなかで信金は協同組織ながら員外預