

格付会社の自律と規制

田村 香月子（関西大学）

サブプライム問題をめぐり、信用格付会社に対する規制が強く叫ばれている。2007 年 7 月、米国の主要な格付会社がサブプライム RMBS を大量に格下げしたことに端を発した不安と混乱は、世界の金融市場に拡大し、格付会社に対する批判が高まった。これを受けて各国の金融当局が調査を行なうなど、格付会社に対する規制監督が強く叫ばれている状況である。

これまでも、格付けの問題はたびたび議論の俎上に載せられてきた。たとえば 1970 年 6 月のペン・セントラル鉄道倒産の際、CP の格付会社の NCO が同社の CP を最上位に格付けていたため糾弾され、格付けの信用性が疑問視された。また 1975 年には、ニューヨーク市債のデフォルトをめぐり格付会社と市との関係が取りざたされ、格付会社の責任や独立性が問われた。1983 年の WPPSS 倒産の際にも格付会社の責任が問われ、提訴されるにまで至った。これら格付けおよび格付会社をめぐる議論は、2001 年エンロン社破綻の際に大きな高まりを見せた。格付会社がエンロン破綻の直前までその債券を投資適格としていたことから、格付けに対する不信感が高まり、格付会社に対する批判が噴出した。これを受けて証券監督者国際機構（IOSCO）は 2004 年に格付けのプロセスや独立性、情報開示等のルールを示した「信用格付機関の基本行動規範」を策定し、格付会社に自律を促している。

また 2006 年、米国で「2006 年格付機関改革法」が成立した。これも 2001 年エンロン事件に端を発する格付会社制度のあり方などの議論が重ねられた結果である。2006 年格付機関改革法は NRSRO を認定制から登録制に変更したため、より多くの格付会社の格付産業への参入を可能にし、格付会社間の競争を促した。

このように格付けをめぐる一連の議論は、2006 年格付機関改革法によって一応の区切りをつけたかに見えた。しかし 2007 年半ばのサブプライム問題によって、格付けに対する新たな批判と議論が再び噴出した。ではなぜ今回、格付会社規制をめぐる議論が再燃したのか。これまでの格付けをめぐる議論を整理し、今回の格付会社批判と格付規制論について考察する。