

2018年6月吉日

株式会社 **日本格付研究所**

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8

「第1回ソブリン・カントリーリスク分析講座」のご案内

近年、我が国の対外証券投資が大きく拡大する一方、欧州債務危機など、新興市場国のみならず先進国においても、ソブリンリスクやカントリーリスクが顕在化する事例が発生しております。こうした中、引き続き対外証券投資を拡大していくためには、ソブリン・カントリーリスクに関する分析力の向上が、重要な課題となってきております。

JCRは、1986年に円建外債への格付を開始して以来30年以上にわたりソブリン・カントリーリスクの分析を行ってきた経験も踏まえ、今般、ソブリン・カントリーリスクに関する基礎知識およびリスク分析手法を効率的に学習する研修講座を実施することと致しました。

講師は、JCR国際格付部の現役アナリストに加え、ソブリン・カントリーリスクの分析の中核となるマクロ経済分析の分野において世界的に幅広く活用されている国際通貨基金(IMF)のフィナンシャル・プログラム(FP)の手法に精通した、元IMF研修所課長で現一橋大学海外招聘教授の大谷一朗氏となります。ソブリン・カントリーリスクに関する基礎知識に加え、FPの概要説明及びケーススタディを実施し、また、FPによるマクロ経済分析とJCRの格付手法との関連も解説することで、参加者のソブリン・カントリーリスク分析に関する実践的な分析力を高めることを目的としています(内容の詳細は、下記開催要領ご参照)。

日程は、2018年8月1日(水)～3日(金)の3日間です。参加をご希望される方は、**6月29日(金)まで**に、添付されております申込書に記入の上、弊社情報サービス部までお申し込みくださいますようお願い申し上げます。

なお、ハンズオン形式でのケーススタディを行う関係上、今回の参加者は**16名(先着順)**に限定させて頂ければと思います。

敬具



第 1 回ソブリン・カントリーリスク分析講座

～IMF フィナンシャル・プログラムとソブリン格付～

開催要領

1. 日程（詳細は別添 1 ご参照）

予備講義（任意参加）：2018 年 7 月 27 日（金）14:00-16:00

本講義：2018 年 8 月 1 日（水）～ 3 日（金）の 3 日間（いずれも 9:00-17:00）

2. 場所

時事通信ビル 9 階会議室（JCR 所在地、最寄駅：東銀座）

住所：〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8

電話：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

3. 対象者

銀行や政府系金融機関、保険会社・年金基金などの機関投資家の、ソブリン・カントリーリスク審査担当者や海外投融資担当者

4. 講座内容（詳細は別添 2 ご参照）

まず、ソブリンリスク・カントリーリスクの基礎概念、過去の金融危機の歴史と類型、債務再編スキーム、公的・民間債権の優先劣後関係といったソブリン・カントリーリスクに関連する基礎知識から、それらにかかる情報源や情報収集の仕方などの実践的なノウハウまで、解説します。

その上で、マクロ経済のリスク分析手法として IMF が用いているフィナンシャル・プログラム（FP）というフレームワークの基礎を学び、実際のデータを用いたケーススタディをグループ（4 人一組）別を実施します。国民所得、財政、金融、国際収支というマクロ 4 部門統計のそれぞれの構造と部門間のリンクを理解し、エクセルを用いた実践的なケーススタディを通じて、リスクの所在の見方を明らかにします。

また、JCR がソブリン格付を実施するにあたり用いる方法論を解説し、FP 手法でカバーされない分野のリスク分析についても解説します。

5. 講師

大谷一朗 一橋大学海外招聘教授、元国際通貨基金（IMF）中国駐在代表

国際通貨基金（IMF）において、アジア太平洋局審議役、研修所（IMF Institute for Capacity Development）課長、中国駐在代表を歴任。現在、一橋大学公共政策大学院においてフィナンシャル・プログラムについての講座を担当。

増田 篤 株式会社日本格付研究所 国際格付部長・チーフアナリスト
国際協力銀行、国際通貨基金（IMF）、アジア開発銀行研究所（ADB）勤務を経て、2014年に日本格付研究所に入社。国際格付部において、ソブリン、国際機関、非居住者等の格付を担当。

仲川 聡 株式会社日本格付研究所 社長特別補佐（グローバル化担当）
国際協力銀行・財務省国際局地域協力課・ASEAN+3 マクロ経済リサーチオフィス（AMRO）勤務及び株式会社日本格付研究所国際格付部アナリストを経て、2017年より現職。アジア格付機関連合（ACRAA）会長も務める。

遠藤 進一 株式会社日本格付研究所 国際格付部アナリスト
国際協力銀行、三菱UFJモルガンスタンレー証券勤務を経て、2016年に日本格付研究所に入社。国際格付部において、ソブリン、国際機関、非居住者等の格付を担当。

6. 参加費

一人当たり 86,400 円（消費税込）

7. 参加申込み

参加申込書（別添 3）により、**6月29日（金）**までに、株式会社日本格付研究所情報サービス部（e-mail：syama@jcra.com、FAX：03-3544-7026）までお申し込みください。参加者確定後に、参加要領、テキスト等をお送りいたします。

なお、本講座は PC（参加者 1 名 1 台）を使用したケーススタディを行うため、定員を**先着順 16 名に限定**させていただきます。

8. 個人情報の取扱いについて

参加者に係る個人情報につきましては、個人情報保護法に基づき、次の利用目的の範囲内で適正に取り扱います。

- ・ 講座名簿等の作成、および名簿等の参加銀行・参加者・指導講師への配布、講座および宿泊の運営（担当業務、経験年数を講師に提供する場合があります）、参加費用の請求処理、その他研修事業の円滑な運営のために必要な事項。

9. 問い合わせ先

株式会社日本格付研究所 情報サービス部（担当：山本昇治）

所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8

電話：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

メール：syama@jcra.com

以 上

第1回ソブリン・カントリーリスク分析講座

日程：2018年8月1日（水）～3日（金）

場所：時事通信ビル9階会議室

日程	時間	内容
7月27日 （金）	14:00～ 16:00	予備講義（任意参加） マクロ経済分析の基礎とフィナンシャル・プログラム [講師：遠藤]
8月1日 （水）	9:00～ 10:00	講義1 経済危機の歴史とカントリー・ソブリンリスク分析の視点 [講師：増田]
	10:00～ 12:00	講義2 FP:フィナンシャル・プログラムの基礎（現状分析、将来予測、政策立案） [講師：大谷]
	13:00～ 15:00	講義3 FP:フィナンシャル・プログラムの基礎（部門間のリンクと重要変数の予測） [講師：大谷]
	15:00～ 17:00	ケーススタディ FP：ベースラインの作成（将来予測の作業） [講師：大谷、増田、遠藤]
8月2日 （木）	9:00～ 10:00	講義4 ソブリン格付のアプローチ [講師：遠藤]
	10:00～ 12:00	ケーススタディ FP：ベースライン作成作業（各グループで第1回目発表、問題提起、討論、解説） [講師：大谷、増田、遠藤]
	13:00～ 14:00	ケーススタディ FP：調整シナリオ作成の作業（経済目標設定と政策立案） [講師：大谷、増田、遠藤]
	14:00～ 17:00	ケーススタディ FP：調整シナリオ作成の作業 [講師：大谷、増田、遠藤]
8月3日 （金）	9:00～ 10:00	講義5 FPに加えて：民間資本移動と Financial Stability [講師：仲川]
	10:00～ 12:00	各グループによるベースライン及調整シナリオの総合発表 [講師：大谷、増田、遠藤]
	13:00～ 17:00	ケーススタディ FP：レビュー（グループ別発表、全体討議、質疑応答とまとめ） [講師：大谷、増田、遠藤]

講座内容

講義

予備講義「マクロ経済分析の基礎とフィナンシャル・プログラム」

IMF の使用するマクロ経済分析のフレームワークにあまりなじみのない参加者を対象に、導入編の予備講義を実施します。IMF が設定する各種マニュアルとその活用方法等についても解説します。

講義1「経済危機の歴史とカントリー・ソブリンリスク分析の視点」

新興市場国のみならず、先進国においても経済危機は発生しています。この講義では、カントリーリスク、ソブリンリスクとは何かを取り上げ、次いで 80 年代のラテンアメリカ経済危機、90 年代のメキシコ危機、ロシア危機、2000 年以降のアルゼンチン危機、ギリシャ危機、リーマンショックなど代表的な経済危機事例を取り上げ、その原因と危機対応策について解説します。

講義2「フィナンシャル・プログラムの基礎1（部門間のリンク）」

講義3「フィナンシャル・プログラムの基礎2（各部門の推定方法）」

IMF は加盟各国のマクロ経済分析を行うにあたって、「フィナンシャル・プログラム」という共通のアプローチを適用しています。これらの講義においては、このフィナンシャル・プログラムで採用される実体経済、財政、金融、国際収支の4部門について、それぞれの部門統計の作成方法、部門間のリンク、各部門別の分析手法、について解説します。この4部門リンクによる経済へのアプローチは、ケーススタディを行う上での基礎となります。

講義4「ソブリン格付の手法」

経済基盤、財政部門、金融部門、国際収支部門の経済評価に加え、社会・政治状況、国際関係などを総合的に評価してソブリン格付を実施する JCR の格付手法について解説します。各種の経済指標を比較考量し、評価対象国間のバランスの取れた「格付評価」を付与し、状況変化に応じて格付変更を行う実務について説明します。また、ソブリン格付と所在国企業の格付をリンクさせる「カントリーシーリング」や、公企業や地方公共団体とソブリン格付のリンクについての基礎についても事例を交えて解説します。

講義5「FPに加えて：民間資本移動と Financial Stability」

FP は極めて有益なマクロ経済分析ツールですが、ソブリン・カントリーリスクを包括的に分析するためには、FP のフレームワークでは必ずしも捉えきれない信用リスク要因の分析も求められます。本講義では、過去の金融危機のケースなどを振り返り、特に民間資本移動と Financial Stability の分析について解説します。

ケーススタディ（特定の新興市場国を想定）

Excel を活用したフィナンシャル・プログラムのケーススタディを実施します。参加者は Excel の基本的な操作が行えることを前提とします。新興市場国を対象としたフィナンシャル・プログラムのケーススタディを実施します。特定の対象国を想定し、ベースラインとなる経済予測を行い、政府のとるべき政策について分析し、それを実施した場合の経済インパクトについて、グループ毎に見解をまとめて発表し、全体討議と解説を行います。政策の効果を定量的に把握することには困難が伴いますが、その困難をどのように乗り越えるのかを疑似体験することができます。

(別添3)

株式会社日本格付研究所 情報サービス部 御中
(メール：syama@jcra.com FAX：03-3544-7026)

第1回ソブリン・カントリーリスク分析講座(2018年8月)
参加申込書

標記の研修講座に参加を申し込みます(参加費：86,400円(税込))。

ご所属		
会社名		
会社住所 (郵送先)	〒	
部署名		
氏名		
ご連絡先	電話番号	
	メールアドレス	

(注) 定員が設定されているため(先着16名限定)、JCRからの参加証送付をもって申込受付の完了とさせていただきます。