

財投機関等の格付方法

1. 基本的な考え方

本格付方法は設立根拠法に基づき、国や地方公共団体などによって設立された財投機関等に適用する。具体的には、国内の独立行政法人、特殊会社、地方三公社、地方共同法人、国立大学法人などである。ただし、政策的意義の乏しい法人、国や地方公共団体などの経営支配・関与が乏しい法人、財務内容が不芳な法人など、各法人の個別状況に鑑みて、本格付方法を適用しないことがある。

財投機関等の格付は、国、地方公共団体など主たる出資者による信用補完効果と法人単体としての個別状況（業務基盤、財務内容など）の双方を踏まえて総合的に判断する。財投機関等の格付に国等による信用補完効果を織り込むのは、出資・役員人事・業務執行・予算などを通じて、当該法人の経営（運営）が国等の支配・関与を受けているためである。当該法人が負う債務の元利償還にあたっては、たとえ明文の保証規定はなくても、有事の際には高い信用力を有する国等からのサポートを期待することは十分可能と考えられる。

一方、このように国等による信用補完効果を格付に織り込むことは、国等によりサポートされた一律の格付水準を付与することを意味しない。また、国等による信用補完効果への評価についても、個々の法人によって一様でないと考えられる。

2. 国等による信用補完の視点

(1) 政策的意義

国等による信用補完効果を評価するにあたり、個々の財投機関等が行っている業務の政策的意義はもともと重要な要素となる。業務の政策的意義については、法令等のほか、国等が策定する方針、計画、予算などを踏まえ、国等の政策体系における位置付けを総合的に判断していく。また、業務の政策的意義は、個々の財投機関等を後述の行政代行型と非行政代行型に分類する際の大きな判断要素となる。

財投機関等は、高度成長期に社会資本の整備や産業振興・助成の役割を果たすべく設立されたものが多いことから、本来の目的を既に終えていないか、現状でも国等が政策上関与していくことが必要であるかという観点から、国等において断続的に議論・検討が行われてきた。しかし、近年は多発する災害を踏まえ防災・減災に資する国土強靱化への取り組みや国際競争力の強化に向けたインフラ整備の推進、教育の無償化など新たな政策展開に伴い、再び財投機関等の役割は拡大する傾向にある。こうした議論・検討の方向性は、経済環境や社会情勢などによりしばしば見直されることがあるため、その動向を注視して格付に反映させていく。

(2) 国等による経営支配・関与

国等による経営支配・関与の度合いは、個々の財投機関等によって様ではない。格付にあたっては、①法令等上の役員人事、業務執行、予算、決算、財務、債務保証などに関するコントロール規定②国等との資本関係③法令等に現れない実態面からみた国等との関係性（人的関係、業務上の関係など）－といった観点から評価を行っていく。

(3) 民間における類似業務の有無

財投機関等が行っている業務について、民間において類似の業務が存在するか否かも、国等による信用補完を評価する一つの要素である。一般的にみて、その業務につき既に民間市場が形成されているのであれば、国等が政策上関与していく必要性は大きくなく、当該法人について民営化などが行われる可能性はより高いと考えられる。ただし、民間において類似の業務があっても、民間では対応することのできない社会的セーフティネット機能などの役割を果たしている場合や民間とは異なる政策的役割を果たしている場合もある点には留意が必要である。

3. 財投機関等単体としての個別状況の視点

(1) 基本的な考え方

個別状況については、まず①損益が赤字になるリスク②自己資本が毀損するリスクーについて検討を行う。基本的な分析方法は、民間の事業法人や金融機関と同様であり、当該法人と類似した業務を行う民間企業が存在する場合は、その分析方法を援用していく。具体的な評価ポイントについては、「コーポレート等の信用格付方法」「業種別格付方法 銀行等」「学校法人等の信用格付方法」などを適用する。

(2) 国等による財政支援、資金調達支援

財投機関等は、一般的に、民間企業と異なり利益を追求しない法人である。財投機関等に特有の要素として、補助金、補給金、出資金などによる財政支援や、財政融資資金、貸付金、債務保証などによる資金調達支援が、国等から行われる点に留意する。過去の実績などからみて、今後も支援が行われると想定されるものについては、経常的な支援として織り込んだうえで単体としての個別状況の評価する。

なお、当該法人の財源において国等からの支援の占める割合が大きい場合は、国等の支援に対する姿勢・方針を絶えず確認していく。

4. 財投機関等の格付類型

実際に個別の財投機関等の格付をするにあたっては、まず国や地公体など主たる出資者の信用補完を勘案して、一定レベルの格付を下限（フローア）に置く。そのうえで、各財投機関等に対する信用補完効果、法人単体としての個別状況を総合的に踏まえて、主たる出資者を上限とし、格付の下限（フローア）の間で格付水準を判断する。

財投機関等はその業務内容により、国等の事務代行的な業務などを行なう政策的意義の高い「行政代行型」と、政策的な重要性が低い「非行政代行型」に大まかに分類する。行政代行型財投機関等は、当該法人が仮に経営危機に陥った場合には、国等から財政面や資金面での支援が行われる可能性が極めて大きい法人といえる。一方、非行政代行型財投機関等は、将来民営化などにより信用補完効果を織り込めなくなる可能性が高い法人であり、格付フロアは行政代行型財投機関等のそれに比べて下方に設定される。この結果、非行政代行型財投機関等は格付判断上、法人単体としての個別状況がより重視されることとなる。

以上

■ 留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行者および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行者より手数料をいただいております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■ NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1) 金融機関、ブローカー・ディーラー、(2) 保険会社、(3) 一般事業法人、(4) 政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■ 本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル