

## 国際開発金融機関の格付方法

### 1. 国際開発金融機関の定義

国際機関(Supranationals)とは、国際法上、条約の形式によって成立した意思の合致により、複数の国家から構成・設立された組織を指します。また、国際機関は、特定の目的（任務・機能・役割）が与えられており、その下に活動する組織体です。JCRが現在格付を付与しているのは、国際機関のうち、国際開発金融機関(Multilateral Development Bank ; 以下MDB)です。MDBは、複数の国家が、対象とする地域の社会経済発展或いは地域統合を促進することを目的として設立され、加盟国による出資金や資本市場からの借入金を財源として、受益国に対して融資、技術援助及び無償資金供与などを行う国際機関のことを指します。MDBは、世界規模で活動している世界銀行グループ、地域開発金融機関、さらに準地域開発金融機関に大きく分類されます<sup>1</sup>。以下では、MDBの信用力評価の特徴と、JCRの格付の方法について説明します。

### 2. 国際開発金融機関の信用力評価の特徴

MDB が一般の商業銀行と異なる点は、以下の点です。

- MDB の株主資本は、一部の例外（民間銀行からの出資を一部認めている場合）を除き、主に加盟国からの出資によっています。
- MDB は特定の国籍を有していないため、どの国の銀行規制も受けることはありません。代わりに、加盟国によって承認された設立協定に基づいて保守的な財務管理を行っています。
- MDB は営利目的ではなく、一般に利益の配当を行いません。

MDB は二国間援助金融機関とも性質を異にします。

- MDBはパリクラブ<sup>2</sup>に参加しておらず、他のどの債権者よりも優先的に返済を受ける優先債権者ステータスを享受しています（一部のMDBが実施している民間セクター向けの融資を除く）。

MDB の出資国は世銀グループを除き域内加盟国と域外加盟国に分かれ、通常は域内加盟国のみが借入国（受益国）となり、域外加盟国は非借入国（援助国）として出資を通じた貢献を行うこととなります（ただし、地域開発金融機関の場合には、域内加盟国に援助国が入っている場合があります）。MDB の存続に対し、受益国及び援助国は共に高い政治的インセンティブを有しています。まず、受益国は、MDB が相対的に高い信用力を維持しながら資本市場からの資金調達を行うことで、受益国自身が資本市場から直接資金調達するよりも有利な

<sup>1</sup> 財務省の定義に準拠（出所：財務省ホームページ <http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/keizai-kyoryoku.html>）。

<sup>2</sup> パリクラブとは、対外債務返済の困難（国際収支困難）に直面した債務国に対し、二国間公的債務の返済負担軽減のための措置を取り決める、二国間公的債権者の非公式な会合です。パリクラブ・メンバー国は19か国で、ほぼ毎月、フランス経済財務雇用省にて開催されています。会合の種類としては、対外債務返済の困難に直面した債務国と交渉し、債務救済措置（繰延又は削減）について合意する「リスク会合」や債務国の懸案事項についての一般的な議論を行う「一般概観会合」などがあります。債務繰延等を実施するに当たっては、一般に、債務国がIMFとの間でIMFからの融資を伴う経済プログラムに合意していることを条件としています。

（出所：脚注1に同じ。）

条件で、安定的かつ長期の資金を提供してもらうことができます。一方、援助国は、MDB に対する出資を通じて、直接受益国の信用リスクを負うことなく、途上国の開発に資金貢献することができます。また、MDB の業務遂行は営利目的ではなく、多分に政治的配慮等も含めた共通の政治的な目的（社会経済発展・地域統合など）に基づく決定となることから、MDB の存在意義は、加盟国政府が望む目的の達成に寄与するか否かというところに集約されます。よって、信用力を評価する際には第一に、加盟国からの継続的で強力な支援があることが重要です。ただし、適切な財務基盤がなければ、金融サービスを受ける借入国の要望に適時適切に対応していくことができず、その結果、加盟国からの支持を損なうこととなります。よって、第二に、財務内容についても格付に反映する必要があります。JCR では、資本・資産の質・流動性・健全な財務基盤を維持するだけの収益力・保守的な財務運営方針やリスク管理などを重視しています。

### 3. 格付方法

#### (1) 加盟国（株主）からの支援

MDB の加盟国の分類は、借入国（受益国）と非借入国（援助国）、世銀グループ以外は域内・域外加盟国などがあります。加盟国からの支援の強度を見るには、借入国と非借入国を分けて考える必要があります。

##### <借入国の支援の強度>

- ・ 借入国の資金繰りが困難な時期においても、MDB への返済を継続しているか。
- ・ 定期的な増資（特に払込資本の増資）に参加しているか。

##### <非借入国の支援の強度>

- ・ 非借入国の払込資本の割合と定期的な増資があるか。
- ・ 特別財源（重債務貧困国などに対し、通常財源とは別の財源からより譲許的な条件の融資を実施するための財源）、特別基金（技術協力、特定の開発課題に対して譲許的な融資或いは無償資金供与などを行う基金）などへの出資があるか。
- ・ 組織の役員・スタッフなどに非借入国政府から人員が送られているか。

上記のとおり、いずれの項目をとっても、加盟国の支援の強度は過去の実績が重要な要素の一つであることがわかります。よって、長期にわたり存続・業務拡大を実現している MDB については、より加盟国からの支援が強いと判断されます。また、グローバルな開発課題と組織の任務の合致があると、組織の重要性が高まり援助国からの支援の強化が期待できます。

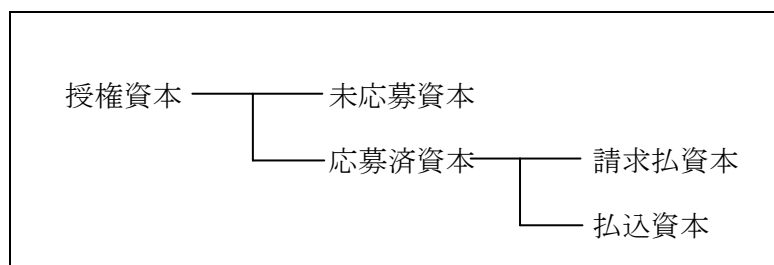
（例：国連ミレニアム開発目標、G8 サミットにおけるアフリカ支援決定、金融危機時の緊急支援など）

## (2) 財務内容

### (ア) 資本

資本の評価においては、資本構造及び資本の厚みが重要です。

MDB の資本は、一般に以下のような構造となっています。



払込資本は、MDB の貸借対照表上の自己資本の主要な構成要素となります。請求払資本は、支払う約束のみ取り付けてあるだけで、実際には支払われていない資本です。仮に MDB が借入国の債務不履行などによって資金繰りが苦しくなるなど、不測の事態が発生した場合には、株主である加盟国に対して、既に承認（コミットメント）されている金額を上限として払込の請求を行うことができます。資本の評価では、払込資本の規模が最も重要です。請求払資本については、コミットメント・ベースのため、借入国かつ信用力の低い国が財政困難に陥っている際には、当該国に対して請求払資本の払込請求をしても払い込まれる可能性が低いとの判断から、請求払資本のうち、高い信用力を持つ国からの請求払資本の規模を重視します。貸出・出資残高のカバー率は、払込資本に剰余金、準備金などを足した自己資本比で見ると、自己資本に請求払資本のうち高い信用力を持つ国からの請求払資本を足した広義の自己資本比で見ることがあります。一般に MDB はリスクの高い資産を多く有している代わりに、高い自己資本比率を有しており、これが信用力の源泉の一つとなっています。

### (イ) 資産の質

借入国政府に対する貸出等ポートフォリオの拡大は、その提供する金融サービスに対する借入国からのニーズが高く、出資国全体からも強い支援を維持しているものと判断されます。MDB は借入国政府に対する債権については、優先債権者ステータスを有していますが、民間セクター向け債権も含めて潜在的なリスクを把握しておく必要があります。

優先債権者ステータスは、どの債権者よりも MDB の債権に対する元利払いが優先されることが、MDB と借入国との間で事実上認められていることを意味します。また、パリクラブ参加国は、パリクラブで合意された条件と同程度の条件でリスク合意する義務（債権者間の同索性確保の原則）を MDB には課さないことで合意しています。優先債権者ステータスが認められる背景には、借入国が MDB に対してデフォルトを起こした場合、以後の一切のクレジットからシャットアウトされてしまう恐れがある一方、MDB に対する支払を継続していれば、他の二国間・民間債権者全てからの借入がシャットアウトされても、MDB からの資金支援だけは継続することができる、いわばラスト・リゾートとしての役割を MDB が担っていることにあると考えられます。ただし、優先債権者ステータスは借入人からの債務不履行が全く起こらないことを意味するわけではなく、MDB に対する借入国からの支払遅延は非常に低い確率ではあるものの発生します。しかしその場合にも短期的な支払遅延に止まること

が多く、貸倒損失に至ることは殆どありません。MDB が貸倒損失を最小限に食い止められる理由は、優先債権者ステータスに加え、以下の理由があります。

- ・ 支払遅延を起こした国、HIPC（重債務貧困国）イニシアティブ対象国<sup>3</sup>については、通常財源の融資対象国からはずし、特別財源（ソフト・ローン・ウィンドウ）の融資対象国とすることで、通常財源におけるさらなる支払遅延の発生を防ぐ。
- ・ HIPC イニシアティブなど、国際的な債務削減スキームの適用となることで、二国間ドナー等からの支援を受けることにより、支払遅延に陥っている重債務貧困国に対する債権を削減することができる。

一部の MDB が実施しているソブリン保証の無い民間セクター向けポートフォリオについては、パリクラブに基づく優先債権者ステータスを享受できないため、通常ソブリンよりも信用リスクは高くなります。一方で、MDB は民間セクター向けの資金供与を行う際、引当金の積み増し、貸出残高の制約、商業銀行より厳格な貸出条件・審査基準の適用、対象事業の限定、貸倒損失を最小限にするためのリスクの検討などを行うことで、リスクの抑制を図っています。よって、民間セクター向けエクスポージャーについては、貸出方針及びリスク管理方法を精査する必要があります。

潜在的なリスクを把握するため、JCR では、ソブリン・民間に対する債権の全体的なリスク量の変化、延滞債権の発生、リスクの集中・分散度合いなどを見ています。

#### （ウ）流動性

MDB は、長期事業に対する貸出・出資などが多いこと、融資規模が大きく毎年度の貸付実行額が大きいことから、十分な流動性の維持が非常に重要となってきます。MDB の流動資産は、主に預金と高格付の短期有価証券の保有で構成されます。また、流動性を補充するために、信用力が高く国際的な活動を展開している商業銀行からのクレジット・ラインを設定している場合もあります。格付に際しては、流動性の承諾済未実行貸付残高に対する比率、向こう1年間の貸付実行額のカバー率、借入金に対する比率などを評価します。

#### （エ）保守的な財務運営方針・リスク管理

MDB は、厳格な内部ガイドラインの設定に基づき、保守的な財務運営を行っています。JCR ではこうした保守的な財務運営は、MDB の信用力を支えるうえで重要な役割を果たしていると考えます。主要な内部規制指標としては、ギアリング・レシオ（貸付残高・保証及び株式投資の合計額の株主資本比）、レバレッジ・レシオ（金融債務残高の株主資本比）、流動性（承諾済未実行残高比、向こう12ヶ月の予想債務償還費用＋予想貸付実行額比）、投資先の限定、株式投資総額の上限設定、信用保証残高の株主資本比に対する上限設定などがあります。格付においては、これらの厳格な内部規制が遵守されているかを確認しています。公的部門向け貸付及び政府保証付貸付の貸倒引当金については、不良債権が極めて少ないにも関わらず、これまでは高めに設定されてきていましたが、近年では引当率を下げる MDB が増えてきて

<sup>3</sup> 債務問題が深刻化している重債務貧困国（Heavily Indebted Poor Countries：HIPC）については、96年に重債務貧困国の過剰債務を削減するため、二国間公的債務の従来以上の債務救済措置に加え、世銀・IMF等の国際金融機関に対する債務についても債務救済を実施するHIPCイニシアティブが合意されました。その後、99年のケルン・サミットにおいて、「より深く、より広範で、より早い」債務救済を実施するため、拡大HIPCイニシアティブが合意され、2008年1月現在32か国が適用を受けています。（出所：脚注2に同じ。）

います。しかしながら、信用リスクのバッファーとしては、貸倒引当金に加えて現在のように高めの自己資本で十分カバーされる限り、信用力への影響はほとんどないものと判断されます。財務規制に加えて、ALM を含むリスク管理が適切になされているかどうかについても、併せて確認しています。

#### (オ) 収益力

MDB は営利を目的としていないため、収益の拡大を最優先していませんが、健全な財務体質を維持し、業務を遂行するだけの収益力の確保に努めています。よって、格付に際しては、各行が独自に設定している内部収益目標とその達成度の確認などにより、健全な財務運営がなされているかどうかを確認しています。

以上