

## 格付会社の信用リスク情報を投資家はどのように評価しているのか —アンケートによる調査—

三井 秀俊（日本大学）

本報告では、日本国内で活動している格付会社5社（格付投資情報センター [R&I]、日本格付研究所 [JCR]、ムーディーズ [MDY]、スタンダード・アンド・プアーズ [S&P]、フィッチ [Fitch]）を対象として、格付け情報を利用する投資家に対して情報の信頼性・利便性に関する事項を中心としたアンケート調査結果を検討する。アンケート調査は、第1回目：2004年12月～2005年1月、第2回目：2005年12月～2006年1月、第3回目：2008年1月～2008年3月、の計3回行なった。調査は、投資家500社に対する調査票による記名・無記名選択式アンケート調査とした。特に、評価手法の妥当性についての質問項目を用意した。本アンケート調査によって日本の資本市場にも格付けがある程度浸透し、投資家に格付けの考え方や格付け会社に対する理解が進んでいることが判明した。また、投資家の格付け会社に対する信頼性は確保されているが、格付け変更のタイミングが遅いことに不満を持っていることもわかった。3回目のアンケートでは、新たに「新BIS規制」と「サブプライム問題」についての設問を追加した。新BIS規制については、日本だけが認めていない「非依頼格付け」について、投資家は「認めるべきである」が5割を占めた。アメリカのサブプライム問題については、「格付け手法が不透明であり、もっと公表すべきである」との意見が多数を占めた。アンケート調査はアンケート送付先が必ずしも格付け情報を多く利用している投資家ばかりではなかったことが今後の改善点である。また、格付けのウエートが従来の企業ファイナンスからストラクチャード・ファイナンスへシフトするなど新しい動きも見られるので、新しい項目として今後のアンケートに含めてゆきたい。