

指定格付機関の格付の取下げ・撤回への対応

1. 資金管理法人が保有する地方債の現状

(1) 資金管理業務規程別紙「再資源化預託金等の運用の基本方針」(以下「運用の基本方針」という。)は、運用対象資産である国債、政府関係機関債、地方債、社債・金融債を債券市場における種別構成比率に準じて保有することを規定していることから、資金管理法人は、地方債を保有している。(別添1参照)

(2) 運用の基本方針は、国債・政府保証債以外の運用対象資産は指定格付機関によって最上位から二番目(AA-)以上の格付けを付与されたものとするを規定していることから、資金管理法人は、地方債を保有するにあたっては、指定格付機関である(株)日本格付投資情報センター(R&I)及び(株)日本格付研究所(JCR)が付与した地方債勝手格付け(非依頼格付け)(※)を指標としてきた。

(※)勝手格付け(非依頼格付け)

格付機関が発行体からの依頼とは無関係に任意に付与した格付け。

2. 指定格付機関の地方債勝手格付けの取下げ・撤回

- 再資源化預託金等の運用を開始した当初、指定格付機関から依頼格付けを取得している自治体はなく、地方債の格付けについては、R&I及びJCRが付与した地方債勝手格付けが存在するのみであった。
- しかし、平成18年10月に横浜市が指定格付機関であるスタンダード・プアーズ(SP)から依頼格付けを取得したことを皮切りに、依頼格付けを取得する自治体が増加していることを受け(別添2参照)、JCRが平成20年2月26日付けで、R&Iも平成20年12月末付けで、地方債勝手格付けを取下げ・撤回することとなった。
- これにより、平成21年1月以降において、依頼格付けを取得していない自治体が発行した地方債については、無格付けとなる。

3. 無格付けとなった保有地方債の取扱い

取下げ・撤回により無格付けとなった保有地方債については、運用対象資産は最上位から二番目(AA-)以上の格付けを付与されたものとする運用の基本方針の規定を満たさないため、原則売却とする考え方がある一方で、信用リスクが高まったものではないために保有継続とする考え方もある。

4. 運用の基本方針を変更する必要性

- 現行の運用の基本方針は、指定格付機関が付与した格付けを引下げた時(例:格付けAA-→A)の対応は規定しているが、取下げ・撤回した時の対応は規定していない。
- よって、運用の基本方針を変更し、指定格付機関が付与した格付けを取下げ・撤回したことにより無格付けとなった保有債券について、売却又は保有継続を選択することを規定する必要がある。

5. 運用の基本方針の変更(別紙「新旧条文対照表」参照)

- 格付けの取下げ・撤回は、必ずしも債券の信用リスクが高まったことのみを意味するものではなく、発行体の依頼格付けの取得予定の有無等により売却又は保有継続を判断することもあり得る。
- よって、運用の基本方針において、「取得後に全ての指定格付機関が付与していた格付を取下げ・撤回した債券については、速やかに理事長まで報告を行い、「指定格付機関の格付の取下げ・撤回への対応」(第26回資金管理業務諮問委員会)を踏まえ、売却を行うか保有するかを総合的に判断して対応を行う」と新たに規定する。

6. 今後の無格付け保有債券の売却・保有継続の方針

(1) 資金管理業務諮問委員会の審議

毎事業年度、無格付け保有債券の売却・保有継続の方針について、資金管理業務諮問委員会の審議を受けることとする。

(2) 平成20年度の方針

下記7のとおりとする。

(3) 平成21年度の方針

平成21年3月開催の資金管理業務諮問委員会において、審議を受けることとする。

7. 無格付け保有債券の売却・保有継続に係る平成20年度の方針等

原則として信用リスクの有無によって売却又は保有継続を判断するが、保有地方債についての対応は、下記のとおりとする。

(1) 保有地方債の売却・保有継続の方針について(別添1参照)

① 無格付けとなる地方債(平成20年8月末現在17団体)

- 地方債勝手格付けの取下げ・撤回は、地方債の信用リスクが高まったことを意味するものではないため、平成21年1月に無格付けとなった時点においては、平成20年12月末における地方債勝手格付けを準用し、原則として保有する。
- しかし、その後については、自治体の依頼格付けの取得状況や各種情報を勘案することにより、売却又は保有継続を判断する。

《情報の例》

- ・指定格付機関が公表することが想定される自治体信用力評価指標
- ・自治体が「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」に基づき公表することとなっている健全化判断比率

- なお、平成21年3月開催の資金管理業務諮問委員会において、平成20年度における地方債の売却の状況を報告することとする。

② 指定格付機関から最上位から二番目(AA-)未満の依頼格付けを付与された自治体が発行した地方債(平成20年8月末現在1団体)

運用の基本方針における格付け引下げ時の対応の規定を適用し、売却又は保有を判断するが、原則として上記①と同じ対応とする。

③ 指定格付機関から最上位から二番目(AA-)以上の依頼格付けを付与された自治体が発行した地方債(平成20年8月末現在10団体)

平成21年1月以降も保有を継続する。

(2) 平成20年度再資源化預託金等運用計画における債券種別構成比目標について

- 平成20年度末の債券種別構成比目標については、当初計画のとおりと

する。

- ただし、平成20年度における地方債の新規取得については、今後の自治体の依頼格付けの取得状況によっては、債券市場における取得可能な地方債(依頼格付けAA-以上)の残高構成比(=平成21年度以降の地方債構成比目標)が低下し得ることを考慮し、慎重に行う。

平成20年度末の債券種別構成比目標

国債	政府保証債	財投機関債	地方債	社債・金融債	合計
75.4%	7.4%	1.9%	6.0%	9.3%	100.0%

(注)今後の地方債の新規取得について

指定格付機関から最上位から二番目(AA-)以上の依頼格付けを付与された自治体が発行したものに限る。

以上