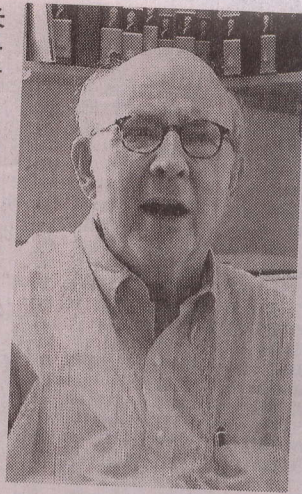


# 競争原理で透明性高めよ



40年生まれ。米ノースカロライナ州立大教授などを経て90年から現職。米経済史の権威とされ、米金融史を扱うアメリカ金融博物館会長を兼務。  
＝山川写す

米ニューヨーク大教授

リチャード・シーラさん

S&Pによる米国債の格下げは、格下げ後に国債が買われるという皮肉な結果になった。巨額の財政赤字に立ち向かおうとしない政府や、イデオロギーの対立が続く政治情勢を格付けに反映した意義は大きい。S&Pに下心はなかったか。

S&Pは今回、「仮に不人気な判断でも、断固とした姿勢で臨む」という信念を示そうとしたのではない。傷ついた名声を立て直すためのキャンペーンの一環だったともいえる。格付け会社には、格付けする側とされる側が結びつき、投資家が不利益を被る「利益相反」の可能性が潜む。格付けの判断を間違える土壌があるのだ。彼らはもともと、格付け情報を投資家に売ることを事業にし

ていたが、1970年ごろ、債券を発行して格付けを得たい企業から手数料をもらう事業モデルを思いついた。資金を有利に調達したい企業は、よりよい格付けを求める。格付け会社はよりよいランクを与えれば、契約が増えて稼ぎやすい。

サブプライム関連商品に至っては利益相反があらさまだ。まったく新しいもので、格付け会社は格付けの方法が分からない。しかし発行体は格付けが欲しい。格付け会社で働いていた何人かに聞いたが、彼らは会社から「稼げるから格付けしろ」と言われていた。

格付け会社は政府から手数料をもらわず国債を勝手に格付けしているが、資金調達コストを下げる政府にとって格付けは高いほうがいい。政府は格付け会社を規制する立場でもあり、利益相反の余地がある。

判断を間違える可能性があるのに、S&Pをはじめとする大手3社が格付け市場を寡占していることが問題だ。

背景には、米政府が3社を含む数社を「公認格付け機関」に指定し、投資判断に使うよう金融機関に求めていることがある。公認制度は金融情報が少なかった時代のものだ。古い大手に権威を与え続けた結果、新規参入が難しくなった。

格付けの信頼を高めるには、競争原理を働かさなければならぬ。米政府は公認制度をなくし、世界の格付け会社に競争に参加するよう求めるべきだ。欧州や日本、中国などの格付け産業も振興する必要がある。

情報化時代に、格付け会社なんていらぬという考え方もある。金融市場は、価値ある商品に高い価格と低い金利をつけている。市場の動きは日々、格付けをしていくようなものだ。政治の影響を避けるため、独立した中央銀行のような公的な格付け機関をつくるのも一案だ。

(聞き手・山川一基)