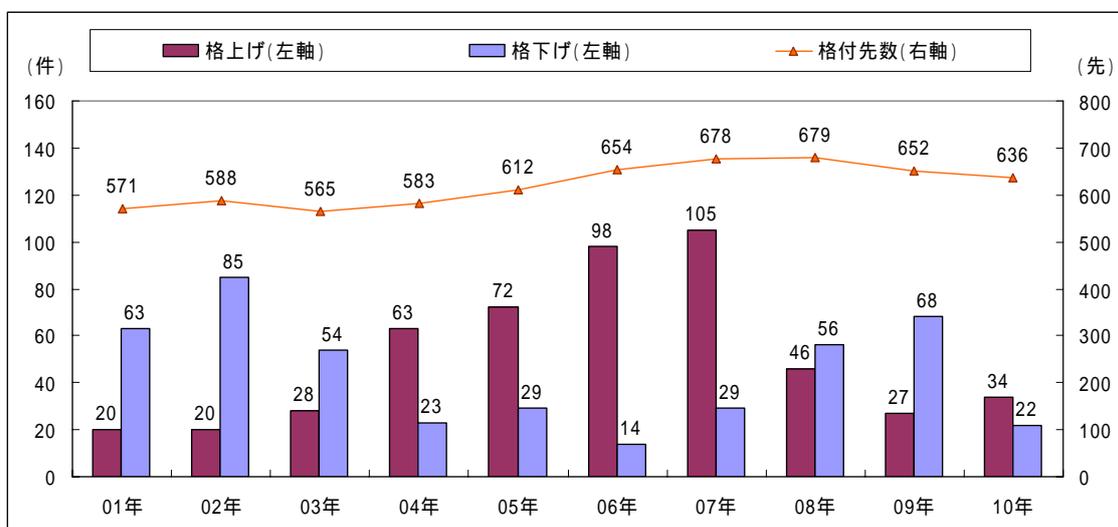


## 2010年の日本格付研究所の格付実績

株式会社日本格付研究所（JCR）は2010年の格付実績をまとめた。10年末の国内長期格付先数は636社と09年より減少した。新規格付先数は増加したものの、09年同様に不動産、建設業界等で格付撤回が続いたことや合併・経営統合等に伴い対象格付先数が減少したことなどによる。

格付の変更は、格上げが34社（09年は27社）、格下げが22社（09年は68社）（図表1）となり、09年から格下げ数が大きく減少したことで10年通年では07年以来3年ぶりに格上げが格下げを上回った。

図表1 格付先数と格付変更状況（居住者長期）



08年秋の世界的な金融危機を発端に急速に落ち込んだ国内企業収益は、10年度上期において既に悪化前に近い水準まで利益改善が進んだもようである。景気悪化を受け各社が進めた合理化効果に加え、中国などの新興国向け外需やエコポイント、エコカー補助金などの各種政策効果が収益押し上げ要因として作用したためである。年間の格上げ・格下げ数の推移をみても、第1四半期までは格上げが格下げを下回る状況が続いていたものの、第2四半期以降に格上げが格下げを上回るようになり、企業収益の回復と並行する形で格付面でも下支え効果が働いた状況が推察される。

しかし、10年度の企業収益は期初想定以上に上振れした上期実績に対し、企業側の通期見通しは総じて慎重だ。下期だけを切り出せば減益となる公算が大きい。依然先行き不透明感が払拭できない米欧景気に加えて、急速に進んだ円高や各種の景気刺激策が相次いで期限を迎えていることに対し、支持率低下にみられる現政権の政権運営やその企業収益へのマイナス影響を経営者側が慎重にみていることが背景にあるためとみられる。また、加工貿易型を強みとしてきた国内製造業にとっては、円高による輸出競争力の低下とともに昨今の資源高やレアアース等原材料の調達難、厳しさを増す環境規制なども将来に向けての大きな経営不安材料になりつつある。そのため、今回の格上げ超過局面は、04年から07年まで4年続いた前回とやや情勢が異なり、中期的な格付アクションとして外部環境の変化やその変化に対する企業側の対応状況によって格上げ・格下げ双方の可能性があり得るものと現時点では分析している。実際、減少傾向にあった格下げ数は、格付先の特殊要因もあるが年末にかけて増加が確認できる。

2010年に格上げを実施した主な業種は、銀行・保険等の金融が14社（09年は6社）と最も多く、小売の4社（同2社）、機械の3社（同1社）などがそれに続いた。一方の格下げもやはり金融の7社が最多で、運輸（海運、空運）の4社に化学（2社）、小売（2社）と続いた。ただ、08～09年の不動産のように業界全体の格付が構造的要因に伴って同一方向に大きく振れた顕著な動きは10年にはみられず、格付の変更は各業種全体よりもむしろ個別格付先の内部要因によるところが大きかったといえよう（図表2）。特徴的なのは格上げと格下げが混在する小売で、同じ業界内でも勝ち組と負け組がより鮮明になりつつあることがその背景にあるとみられる。

図表2 業種別格上げ、格下げ状況

業種	2007年		2008年		2009年		2010年	
	格上げ	格下げ	格上げ	格下げ	格上げ	格下げ	格上げ	格下げ
食料品	3		2		5		2	
繊維	2					1	1	
パルプ紙	1			1				
化学	8	1		1	1	1		2
医薬品		1	1					
石油石炭	2		1			1	1	
ゴム								
ガラス	2		1	1		3		1
鉄鋼	1		1			1		1
非鉄	1					2	1	
金属			1	1		1		1
機械	7		1		1	1	3	
電機	6		3	1	2	4	3	
輸送	6		1	1	1	5		1
精密	2		1					
その他製品	1			1		2	1	
製造業計	42	2	13	7	10	22	12	6
建設	7	2	1	6		1	1	
電気・ガス								
陸運	5	2	5		1	1		
海運	1							2
空運	1					2		2
運輸倉庫								
情報通信			2	2	3	3	1	1
卸売	3		2		2		1	
小売	5	1	2	4	2	1	4	2
銀行	9	7	6	14	2	13	11	3
証券、商先	4	3	1	7		3		2
保険	6		2	3		8	2	
その他金融	9	11	4	4	4	6	1	2
不動産	11		5	8	1	7		1
サービス	1	1	2	1	2	1	1	1
非製造計	62	27	32	49	17	46	22	16
合計	104	29	45	56	27	68	34	22
財投機関	1		1					

(注) 1. 格上げ・格下げ先数は年間複数回変更があった場合も1先としてカウント

2. 格付先数は各年12月末の国内長期格付先数で、国債、持株会社以外の保証債発行先、ストラクチャードファイナンスを除く

3. 不動産にはJ-REITを含む

レンジ別格付分布状況（図表 3）では、各レンジの構成比はそれぞれ AA レンジ 18.2%（1.0 ポイント増） A レンジ 45.3%（0.7 ポイント増） BBB レンジ 31.3%（0.8 ポイント減） BB レンジ 0.9%（0.2 ポイント減） B レンジ以下 0.3%（0.9 ポイント減）となった。格上げ超過に伴い、全体として格付分布が上位方向にシフトした。

10 年の上場企業倒産は 10 件となり、景気の底離れを反映して 09 年の 20 件から半減した。なお、JCR の格付対象先で新たに D 格付（債務不履行に陥っている）となったのは日本航空、日本航空インターナショナル（ともに 1 月）、ウィルコム（2 月）の計 3 社である。

図表 3 格付分布状況（レンジ別）

格付	2007 年		2008 年		2009 年		2010 年	
	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)
AAA	27	4.0%	27	4.0%	25	3.8%	25	3.9%
AA	117	17.3%	114	16.8%	112	17.2%	116	18.2%
A	291	42.9%	304	44.8%	291	44.6%	288	45.3%
BBB	230	33.9%	214	31.5%	209	32.1%	199	31.3%
BB	12	1.8%	16	2.4%	7	1.1%	6	0.9%
B	1	0.1%	1	0.1%	2	0.3%	0	0.0%
CCC～C	0	0.0%	0	0.0%	2	0.3%	1	0.2%
D	0	0.0%	3	0.4%	4	0.6%	1	0.2%
計	678	100.0%	679	100.0%	652	100.0%	636	100.0%

#### 留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体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体より手数料をいただいて行っております。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。

#### 情報提供電子メディア（検索コード）

BLOOMBERG（和文:JCRA / 英文:JCR） REUTERS（JRSI120） QUICK（和文:QR / 英文:QQ） JIJI PRESS 共同通信 JLS

#### 本件に関するお問い合わせ先

情報・研修部 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