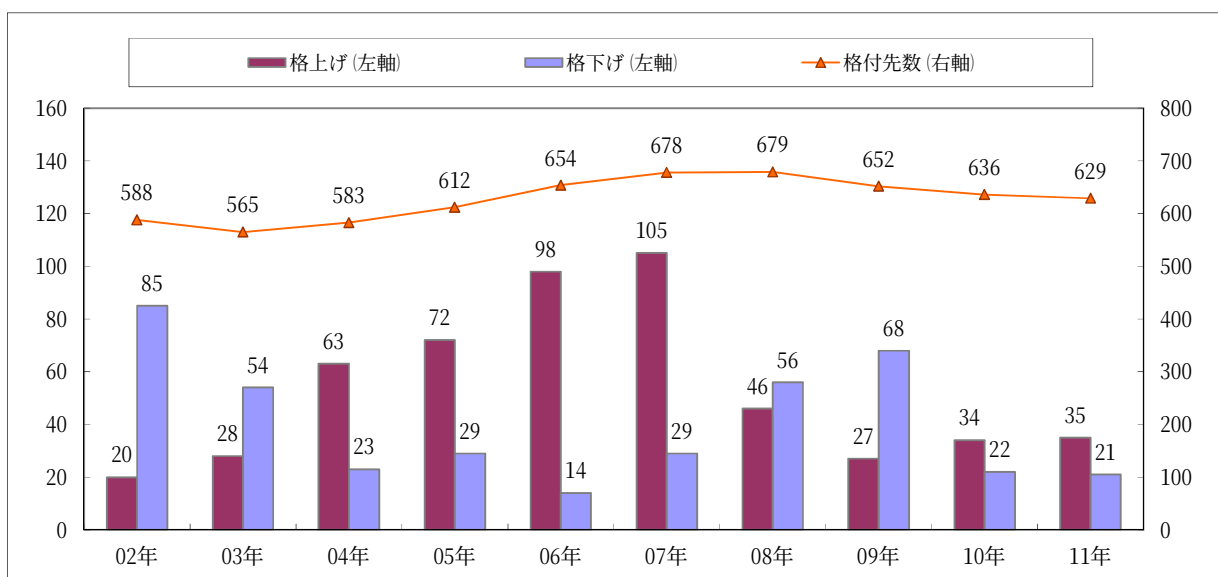


2011 年の日本格付研究所の格付実績

株式会社日本格付研究所（JCR）は 2011 年の格付実績をまとめた。11 年末の国内長期格付先数は 629 先と 10 年末から減少した。業績悪化を背景にサービスや電機等で格付撤回がみられたこと、前年同様に合併・経営統合に伴う対象格付先数の減少がみられたことなどによる。

格付の変更先数は、格上げが 35 先（10 年は 34 先）、格下げが 21 先（10 年は 22 先）となり、2 年連続で格上げが格下げを上回った（図表 1）。

図表 1 格付先数と格付変更状況（居住者長期）



(注) 1. 年間複数回の格付変更があった先も 1 件としてカウント
2. 対象は国内長期格付先で、国債、持株会社以外の保証債、ストラクチャードファイナンスを除く

リーマンショックからの回復局面にあった国内景気は、3 月の東日本大震災の発生、これに伴う原発事故やサプライチェーンの機能低下などで大きな打撃を受けた。同時に震災で消費マインドが一時的に大きく減退したこと、9 月の首相交代までの政治的な混乱や政府の震災対応の遅れなども景気にマイナスに作用したとみられる。

2011 年度（4～3 月）の企業収益は、上述の国内要因に加え、世界的な景気減速、歴史的な円高などが下押し圧力として働いている。上場企業の上期（4～9 月）決算は前年同期に比べ全体で 10%台後半の経常減益となった模様である。下期に入ると、欧州諸国の債務問題が深刻化し、また、タイで大規模な洪水が発生するなど、企業とりわけ製造業を取り巻く外部環境は更に悪化している。上期の決算発表時に通期見通しを下方修正もしくは開示を取り止めた企業が相次いだことや、前年に景気を底上げた各種政策効果が一巡していることなどから、期初に想定した震災復興需要等に伴う下期からの急回復シナリオは崩れ、通期でも企業業績は全体で減益決算となる公算が増している。先の日銀短観でも電機や関連するガラスなどを中心に業況が急速に悪化している様子が窺える。

その中で収益が比較的堅調なのは、アジアはじめ新興成長国需要を上手く取り込んだ企業、内需型でかつ特異的なサービスを提供している企業、著しく高い市場占有率を有している企業などである。一方、長期化

する円高は、輸出企業の企業経営に深刻な影響を及ぼしている。また、欧州諸国の債務問題は、関係当事国側の対応によっては欧州のみならず今後世界経済に大きなマイナス影響を及ぼす懸念がある。タイの洪水の影響も近年の同国への進出状況からみて企業収益面でも軽視できないとみられるなど、情勢は内外ともに下期においても予断を許さない状況が続いている。

図表2 業種別格上げ、格下げ状況

業種	2008 年		2009 年		2010 年		2011 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	2		5		2		1	
繊維				1	1			
パルプ紙		1					1	1
化学		1	1	1		2	4	
医薬品	1							
石油石炭	1			1	1			
ゴム								
ガラス	1	1		3		1		
鉄鋼	1			1		1		
非鉄				2	1			
金属	1	1		1		1		
機械	1		1	1	3			
電機	3	1	2	4	3		1	2
輸送	1	1	1	5		1	3	
精密	1							
その他製品		1		2	1			
製造業計	13	7	10	22	12	6	10	3
建設	1	6		1	1		1	
電気・ガス								9
陸運	5		1	1				
海運						2		2
空運				2		2		
運輸倉庫								
情報通信	2	2	3	3	1	1	2	
卸売	2		2		1		4	
小売	2	4	2	1	4	2	3	
銀行	6	14	2	13	11	3	8	3
証券、商先	1	7		3		2		2
保険	2	3		8	2		3	1
その他金融	4	4	4	6	1	2	1	
不動産	5	8	1	7		1	2	
サービス	2	1	2	1	1	1	1	1
非製造計	32	49	17	46	22	16	25	18
合計	45	56	27	68	34	22	35	21
財投機関	1							

(注) 1. 年間複数回の格付変更があった先も 1 件としてカウント

2. 不動産には J-REIT を含む

2011 年に格上げを実施した主な業種は、銀行・保険等金融の 12 先（10 年は 14 先）を筆頭に、化学、卸売のともに 4 先（各々同 0 先、1 先）、輸送用機器、小売のともに 3 先（各々同 0 先、4 先）と続いた。一方の格下げは、最多が電気・ガス（電力）の 9 先（10 年は 0 先）で、金融 6 先（同 7 先）、海運 2 先（同 2 先）、電機 2 先（同 0 先）と続いた（図表 2）。

東日本大震災に関し、震災に起因して格下げに至ったのは電力と被災地の一部の金融機関に留まった。反対に、それまでの経営努力が顕在化しつつ、震災の影響を直接受けることなく新興国外需を上手く取り込んだり、商品市況や円高の恩恵を享受できたりした企業の中には引き続き収益・財務の改善が進んだところも少なくない。前半を中心これらの企業に対する格上げが集中したことで、11 年通年ベースでは格上げ先数が格下げ先数を上回る結果となった。ただし、11 年を四半期ごとに分解すると、格上げ超過となったのは第 1 四半期（1～3 月）、第 2 四半期（4～6 月期）までであり、第 3 四半期（7～9 月）以降格下げが急速に増加し、第 4 四半期（10～12 月）まで 2 四半期続けて格下げ超過となっている。格付対象先を取り巻く足元の外部環境から JCR ではこの傾向はしばらく続くとも見ており、2012 年の格付動向は、格上げ超過となった 10～11 年と異なる展開になる可能性が大きいと現時点で分析している。

図表 3 格付分布状況（レンジ別）

格付	2008 年		2009 年		2010 年		2011 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%	25	3.8%	25	3.9%	16	2.5%
AA	114	16.8%	112	17.2%	116	18.2%	125	19.9%
A	304	44.8%	291	44.6%	288	45.3%	298	47.4%
BBB	214	31.5%	209	32.1%	199	31.3%	186	29.6%
BB	16	2.4%	7	1.1%	6	0.9%	3	0.5%
B	1	0.1%	2	0.3%	0	0.0%	0	0.0%
CCC～C	0	0.0%	2	0.3%	1	0.2%	1	0.2%
D	3	0.4%	4	0.6%	1	0.2%	0	0.0%
計	679	100.0%	652	100.0%	636	100.0%	629	100.0%

レンジ別格付分布状況（図表 3）において、各レンジの構成比は AAA が 2.5%（1.4 ポイント減）、AA レンジが 19.9%（1.7 ポイント増）、A レンジが 47.4%（2.1 ポイント増）、BBB レンジが 29.6%（1.7 ポイント減）、BB 以下が 0.6%（0.6 ポイント減）となった。特徴的なのは、それまで強固な事業制度などを背景に最上位格付を含む高格付を付与してきた電力 11 社のうち 9 社の格付が一斉に格下げとなったことで AAA 格の先数が 10 年末から大きく減少した一方、変更後の主な格付水準にある AA レンジの格付先数が増加した。

11 年の上場企業倒産は 4 件と 09 年の 20 件（前年比▲13 件）、10 年の 9 件（同▲11 件）から 3 年連続で減少した。負債総額はリーマンショックから続いた新興不動産の倒産や日本航空、武富士などの大型倒産があった 10 年の 2.3 兆円から 11 年には 437 億円へと激減した。なお、JCR の格付対象先で 11 年に新たに D 格付（債務不履行に陥っている）となった先は無い。

■ 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ことを問わず、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なるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、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

■ 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

本ニュースリリースは 2011 年 12 月 29 日に当初公表したものに付き、下記の誤りがあったため 2012 年 1 月 5 日付で訂正したものです。

図表 2 業種別格上げ、格下げ状況 タイトル行

【誤】

業種	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年	
	格上げ	格下げ	格上げ	格上げ	格下げ	格上げ	格上げ	格下げ

【正】

業種	2008 年		2009 年		2010 年		2011 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

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