

2008年の日本格付研究所の格付け実績

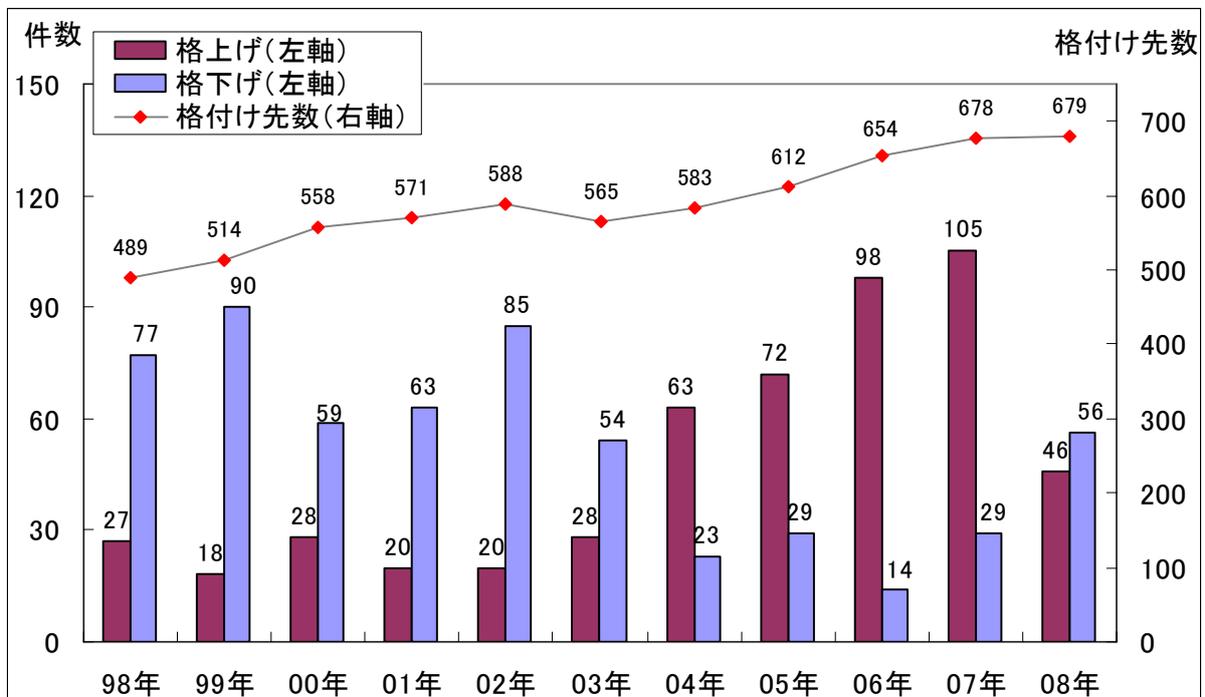
(株)日本格付研究所(JCR)は2008年の格付け実績をまとめた。以下、居住者(事業法人、金融法人)、非居住者、ストラクチャード・ファイナンスの各分野に分けて概括する。07年比較では事業法人ならびに金融法人のいずれも格上げ数が半減する一方格下げ数が前年を大幅に上回った。

1. 居住者長期格付け

08年の長期格付け先数は679社と07年よりわずか1社の増加に止まった。撤回・消滅の件数は07年並みに32社であったが、新規格付け先が33社と減少した。地域金融機関の格付け取得に加え、新規分野において医療法人2件、学校法人1件、地方公共団体2件を新規に格付けした。

格付けの変更は、格上げが46社、格下げが56社であった(図1参照)。07年まで4年連続で格上げが格下げを上回る基調が続いていたが、08年は一転格下げが格上げを上回ることとなった。さらに内訳をみると業種別では非製造業に、また08年9月以降に格下げ案件が集中している。実体経済の悪化に反転の兆しが見えないことから、格下げの動きが09年も続き、また製造業部門にもおよぶか注目される。

図1 格付け先数と格付け変更状況(居住者長期)



格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

<情報提供電子メディア(検索コード)>

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

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL:03-3544-7013 FAX:03-3544-7026



News Release

業種別では08年は金融、食品、小売、建設、民鉄、不動産業界において格付け変更が顕著であった。変更数はそれぞれ格上げ13先(格下げ28先)、2社(-)、2社(4社)、1社(6社)、5社(-)、5社(8社)である(表1参照)。

レンジ別格付け分布では(表2参照)、AAとBBBレンジの構成比が減少した。各レンジの構成比はそれぞれAAレンジ16.8%(0.5ポイント減少)、Aレンジ44.8%(1.9ポイント増)、BBBレンジ31.5%(2.4ポイント減)、BBレンジ2.4%(0.6ポイント増)、Bレンジ以下0.5%(0.3ポイント増)となった。なお、08年の上場企業の倒産は34社と07年の6社を大幅に上回った。JCRの格付け対象先では新興不動産会社3社(スルガコーポ、ゼファー、アーバンコーポ)ならびに大和生命(p格付け)であった。

〈業界と実績〉

(1) 金融

金融分野では格上げ13先、格下げ28先と、格上げが格下げを5年ぶりに下回った。格下げ先数が前年をやや上回った一方、格上げ先数は大きく減少した。前半(6月まで)は格上げが格下げをやや上回ったが、後半(7月以降)は格下げの方が圧倒的に多く、後半における景況感の悪化、金融資本市場の混乱を如実に反映した結果となった。

格付けを据え置き、格付けの見直しのみ変更した先についても、同様の傾向がみられた。すなわち、見直しを上方に変更した先(「安定的→ポジティブ」、「ネガティブ→安定的」など)7先に対して、下方に変更した先は23先に上った。

格上げ先は特定の業種への集中はみられず、格上げ事由としては、収益力・財務内容の改善のほか、グループ再編に伴う信用補完効果が引き続き目立った。

一方、格下げ先の4割近くを地域金融機関が占めた。これらの地域金融機関の最近の決算には、次のような傾向が共通してみられる。①地域経済の低迷で地元企業の資金需要が弱く、預金金利の上昇を貸出金利に転嫁しきれず預貸利ざやが縮小しているため資金利益が減少していること。②建設業・不動産業などを中心に与信費用が増加していること。③株価下落など金融資本市場の混乱を背景として投資信託の販売が振るわず役務取引等利益が減少する一方、自らの運用資産でも投資損失が発生していること。

地域金融機関以外の格下げとしては、貸金業法改正や過払金返還の高止まりの影響によるノンバンクの格下げも目立った。

JCRでは、業績の急激な変化や企業再編に伴い格付けを変更する際には、その発表がなされると同時にクレジットモニターの対象とし、格付けへの影響を精査のうえクレジットモニターを解除するという手順を踏むケースが多い。08年はクレジットモニター開始件数が23件と、前年に続き高水準となった。その内容をみると、海外金融機関との提携等の関係に関するものが多く、金融機関を取り巻く経営環境が世界的に急変した影響が表れている。

(2) 食品

08年は原材料価格の高騰により、多くの食品メーカーが値上げに踏み切った。値上げが数十年ぶりという製品も多く、販売数量への大きな影響が懸念された。しかし、食品は生活に必要不可欠なことに加え、消費者や小売の値上げに対する理解もあり、大幅な需要減少とならなかった。また、安心安全への意識の高まりや節約型消費による内食化傾向で売上が伸びている製品も多い。一方、数量が落ち込んだメーカーもあったが、経費の多くを占めるマーケティングコストのコントロールにより利益を確保する柔軟性を見せた。多くの業界が、原材料高と景気後退によりネガティブな見直しとなる中、食品会社の格付けは概ね安定している。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア(検索コード)>

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

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL:03-3544-7013 FAX:03-3544-7026



News Release

たといえる。今後は、穀物市況が落ち着きを取り戻しており、円高も収益上プラスになると考えられる。ただ、小売のプライベートブランドの勢力拡大や、食の安全・安心の問題については引き続き注視していく必要がある。

(3) 小売

小売業界では格上げ2社、格下げ4社となった。格上げとなった2社の内、イオン九州は親会社の信用力を従来以上に強く反映させたものであり、マルエツは現経営陣による各種施策が奏功し収益、財務構成ともに改善してきたことを評価したものである。格下げとなった4社については業態はばらばらだが、いずれも厳しい競争環境の中で業績が悪化しており、今後も回復が難しいと見込まれたことが主因である。ユニーは収益力低下に加え、有利子負債が増加傾向にあり財務構成が悪化していることも要因である。また、ベルーナはカタログ通販の収益力が低下する中で金融事業を拡大することで収益を拡大してきたが、外部環境の悪化により不良債権が増加するなど財務体質が悪化したことも要因である。

(4) 建設

08年は準大手以下のゼネコンで複数社の格下げを行った。公共投資の減少、鋼材をはじめとした資材価格の急騰など、事業環境は厳しい状況が続いた。なかでも住宅需要の低迷によるマンション工事の減少は、同工事を主力としていた準大手以下のゼネコンの収益に大きな影響を与えた。さらに、デベロッパーの倒産が相次いだことから、貸倒引当金の計上を余儀なくされたゼネコンも多くみられた。準大手以下のゼネコンではマンション以外にオフィスビルや工場など非住宅分野の拡大を図ろうとしているが、顧客基盤や企画提案力などで勝る大手ゼネコンには太刀打ちできない。官公庁、民間工事とも大幅な収益改善が見込みにくく、厳しい事業環境が今後も続くとみている。今後、景気の悪化に伴う民間設備投資計画の見直しにより、建築受注が大きく減少する懸念があり注意を要する。

(5) 陸運（民鉄）

08年では、財務リストラが終了し、安定キャッシュフロー拡大に向け舵を切り始めた関西の民鉄を中心に格付けの見直しを行った。梅田地区での投資を進める阪急阪神HD、難波地区での投資を進める南海電鉄など、好立地を背景に沿線価値向上と不動産賃貸事業の拡大を進める会社が格上げの対象となった。また、西鉄については天神地区に加えて沿線での複合型施設の展開等による沿線価値向上と賃貸収入拡大を見込んでいる。一方、格付見直しをネガティブに変更した近鉄は、大規模プロジェクト期間中の財務負担がJCRの想定以上に大きくなる可能性があり財務改善が遅れる懸念があると判断した。

(6) 不動産

08年は格下げが相次ぎ、中にはデフォルトに至ったものもある。それらの多くは不動産流動化関連企業についてである。ビジネスモデルの不安定化により資金繰りや業況が悪化し、今後の回復の目処も立たないこと、および資産価値に対する懸念が高まっていることが主因である。金融環境の悪化により、流動化物件の買手が、従前とは不連続的な資金調達難に陥ったことが背景にある。なお、他とはやや異なり、コンプライアンス問題の表面化による先行き懸念が当初の格下げの主因となったものもある。マンション分譲については、値上がりからくる販売不振と収益性低下、および需要の先行き不透明感などを勘案し、見方を厳しくした。なお、不動産業界の中には格上げとした企業もあるが、これらは所属するグループや親会社の信用力を従前より強く織り込んだものなどであり、特殊事例である。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

＜情報提供電子メディア（検索コード）＞

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

＜お問い合わせ先＞

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

2. 非居住者長期格付け (除 日系)

08年の長期格付先数は76件と、前年より3件増加となった。その内、新規格付けが5件、撤回が2件あった。格付けの変更状況では、格上げが3件、格下げが9件となっている。また、格付け見通しの変更は11件であった(下表参照)。

以下に各地域の特徴点等について述べる。

格付け実績

	2007年	2008年
格付先数	73	76
格上げ件数	7	3
格下げ件数(注1)	3	9
新規格付先	5	5
格付け撤回	0	2
見直し変更(注1、注2)	10	12
s → p	9	1
s → n	0	2
n → s	0	0
p → s	1	9

注1) 格上げ・格下げ件数、見直し変更は複数回をカウント

注2) s:安定的、p:ポジティブ、n:ネガティブ

<アジア>

米国発国際金融危機の影響が、特に証券会社大手リーマンブラザーズ破綻後、加速度的に拡大し、アジア各国経済も08年末にかけて減速感を強めてきた。国際金融危機の影響度は各国により異なるが、中でも韓国(外貨建長期格付け:A+、自国通貨建長期格付け:AA-)は、銀行部門の外貨流動性問題が浮上し、急激なウォン安、海外資本流出などの問題に直面。格付けの見直しをポジティブから安定的に変更した。これに伴い、韓国中小企業銀行、韓国産業銀行、韓国電力公社、大田広域市、国民銀行の格付けの見直しもポジティブから安定的に変更した。また、世界の経済状況が急速に悪化する中で政治不安がより顕在化したタイ(外貨建長期格付け:#A-、自国通貨建長期格付け:#A+)については、クレジットモニターの対象とし、見直し方向をネガティブにした。これに伴い、タイ石油公社、タイ石油開発公社も同様にクレジットモニターの対象とし、見直し方向をネガティブとした。

<欧州>

信用収縮や景気後退の動きが強まる中、政府による金融システム安定化や経済刺激策などが相次いで打ち出されたものの、先行きに対する不透明感は依然払拭されていない。こうした政策を受けて各国の財政収支は悪化を余儀なくされているものの、政府債務残高が大幅に悪化するまでには至っていない。こうしたことから、欧州先進主要国のソブリン格付けは据置きとなった。他方、中東欧諸国のソブリン格付けは、経済拡大過程で銀行からの借入を増やし、外国資金にも依存してきたことから、信用収縮が強まる中で対外流動性に対する耐久力が低下したことなどから格下げまたは見通しの変更が相次いだ。ソブリンで格上げとなったのは、ユーロ導入が確定し信用収縮の影響も殆ど受けていないスロバキア(外貨建長期格付け:A+、自国

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

<情報提供電子メディア(検索コード)>

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

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL:03-3544-7013 FAX:03-3544-7026



News Release

通貨建長期格付け：A+)のみとなった。コーポレート（企業分野）では自動車販売の不振傾向が続く中で財務の改善が困難な状況にあることからルノー（外貨建長期格付け：A）の見通しをネガティブにした。このほか、テレフォニカ（外貨建長期格付け：A）は厳しい事業環境が続く中でも高いキャッシュフロー創出力を維持しレバレッジ比率を引き下げたことなどを受けて格上げとなった。

<米州>

ラテンアメリカ・カリブ海地域(以下、LAC)は、03年以降平均5%を上回る成長を続けてきたが、09年以降は米国を中心とする世界的な景気後退及び金融不安の影響により、各国の経済成長率は大幅な減速が予測される。しかしながら、JCRが格付けを付与しているメキシコ(外貨建長期格付け:A-、本国通貨建長期格付け:A+)及びブラジル(外貨建長期格付け:BBB-、本国通貨建長期格付け:BBB-)については、近年の経済ファンダメンタルズの改善によって、政府の債務償還能力及び対外流動性に対する耐久力が他の地域に比して依然高めに維持される可能性が高いと思われる。ただし、LAC地域全体の政治・経済リスクの高まりによる信用リスクの上昇を反映し、アデス開発公社(長期格付け:AA-)の見通しについてはポジティブから安定的に変更した。

また、米国については以下の格付けアクションを実施した。まず、GMAC LLC(外貨建長期格付け：#CCC/ネガティブ)については、自動車販売金融事業・住宅ローン事業の不振のさらなる悪化という事情に、金融危機の影響による資本調達の問題も加わり当社の業績は大きく悪化した。現状債務交換等により銀行持株会社化が実現する見通しとはなっているが、当社の事業の今後の方向性や財務の安定化への道筋は未だ不透明な部分が多い。このような情勢下で、08年には計4回にわたり格下げのウエクレジットモニター継続としている。また、先方の要請によりフォード・モーター・クレジット、ザ・ベアー・スターンズ・カンパニー・インクの2件については格付けの撤回を行った。

3. ストラクチャード・ファイナンス

08年の本邦の証券化商品市場は、07年の夏から表面化した米国のサブプライム・ローン問題に端を発した市場の混乱が、欧米の金融機関の経営問題に波及するにつれ、規模の収縮を余儀なくされた。とりわけ、米国の住宅ローン証券化商品の原資産のパフォーマンスの悪化が、ABS・CDO等の2次の証券化と呼ばれる商品、及びそれらの商品を主たる投資対象としていた投資ヴィークルやそのスポンサーとなっている金融機関へと、損失が伝播していくことにより、サブプライム・ローン問題は当初の予想を超えたグローバルな経済問題へと発展した。

一方、本邦の証券化商品市場においては、原資産のパフォーマンスが保守的に見積もられていることが一般的であり、また巨額損失の中心となった高いレバレッジを内包する複雑なスキームの商品はほとんどみられなかったが、外資系の金融機関やファンドが本国での不調を受け、本邦市場からの資金引き揚げや撤退という動きもあり、主として不動産マーケットを中心に徐々に環境の悪化が顕在化した。08年9月のリーマンブラザーズの破綻以降はインターバンクマーケットも、カウンターパーティリスクを意識した萎縮が見られるなど、金融の問題が深刻さを増すにつれ、実態経済への影響も看過できなくなってきた。こうした環境の急変により、不動産担保融資や中小企業関連融資などを原資産とする本邦の証券化商品にも、パフォーマンスの悪化によって格下げされる事例が散見されることとなった。

こうしたなか、証券化商品の裏付け資産のカテゴリー別では引き続き住宅ローン担保証券(RMBS)が、最

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア(検索コード)>

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

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL:03-3544-7013 FAX:03-3544-7026



News Release

も発行金額が大きなセクターとなった。但し、マンションを始めとする住宅市況が急速に悪化したことに対する不透明感や、当初の貸し手である銀行等の審査厳格化などのオリジネーションサイドの事情もあって、RMBSの発行も鈍化した。証券化商品発行高も（公表案件のみ）、昨年に続き減少し、住宅支援機構の発行額（約1.8兆円）を含めて、市場推定で6兆円半ばと、最高の発行額を記録した2006年のおおよそ6割の水準へと後退した。

JCRが08年に新規に格付けを公表したストラクチャード・ファイナンス案件は475件と、件数ベースでは昨年比ほぼ横ばいとなった（うち、プレスリリースを行った案件は334件、本年より手形や診療・調剤債権の短期案件を一件ごとにカウント）。

JCRの格付け案件においては、短期の手形や診療報酬債権など、銀行が金銭債権の実質的買取りにあたって、ストラクチャード・ファイナンスとして格付けを取得するケースが引き続き多くみられたが、こうした案件については原債権の信用力が比較的高いことから特段著しいパフォーマンスの悪化もみられなかった。一方で、投資家の需要によってオーダーメイドで組成されるシンセティック CDO等のクレジット系の投資商品に対しては、特に年後半の海外の参照体にデフォルトが相次いだことも影響し、発行が激減した模様であり、JCRの格付け実績としても数件あったのみで、07年に比較すると大きく減少した。格付けのモニタリングにおける全体を通じたパフォーマンスについては、証券化案件に関係当事者のリスクが付随している場合のほかは格下げされた案件はなく（シンセティック CDO「サイファー・リミテッド」の発行債券がスワップカウンターパーティの格下げに連動して格下げとなったなど）、シンセティック CDOのケースでは参照体となる本邦企業プールの信用力の悪化が小幅であったことから、期間の経過によって必要とする信用補完水準が変化したことにより、格上げとなる案件が6件あった。

不動産証券化市場では、上記のような金融資本市場全体の萎縮を受け、投資家の不動産ファンド関連商品に対する警戒感は強く、07年まで市場を牽引してきたコンデュイット型と呼ばれる物件を所有する複数のヴィークルに対するローンを束ねたスキームによる CMBSの組成が激減した。一方で競争力の高い都心立地・物件特性を持つ不動産に関しては、依然として市場への供給も少ないため、原資産として証券化商品の形態でのファイナンスが組成されるケースが一部に見られ、JCRでもこうしたローンに格付けを付した案件が2件あった。

また、J-REITに関しては、上記のように不動産ファンド業務を営む会社がスポンサーとなっている J-REITを中心に投資口価格が年央より急落し、さらに10月のニューシティレジデンス投資法人の民事再生法申請によって、J-REITのリファイナンスリスクに市場の懸念が高まった。こうした状況を受け、JCRが年後半に行った J-REITに対する格付けの見直しでは、11月に資金調達条件の悪化も含め「プロスペクト・レジデンシャル投資法人」をA-からBBB+に格下げしたものの、「森ヒルズリート投資法人 (AA-)」「野村レジデンシャル投資法人 (AA)」の2社は、賃貸事業運営と金融機関取引を含む資金調達の双方の側面から状況が順調であり変化がないことが確認されているため格付けを据え置いた。J-REITを含めた不動産関連商品全般については、こうした急速に悪化した環境による業界全体の混乱を受けて、国土交通省が12月に公表した「住宅・不動産市場の活性化のための緊急対策」の効果も見極めつつ、今後のリファイナンスに係る状況や市況の変化を注視していく必要があるものと考えている。

以上

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア（検索コード）>

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

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

表 1

業種別格上げ、格下げ状況

業種	2005 年		2006 年		2007 年		2008 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	1		1	1	3		2	
繊維					2			
パルプ紙		1			1			1
化学	4		4		8	1		1
医薬品			2			1	1	
石油石炭			1		2		1	
ゴム	2		1					
ガラス			3	1	2		1	1
鉄鋼	3	1	3		1		1	
非鉄	1		5		1			
金属			1				1	1
機械	5	1	8		7		1	
電機	4	3	8		6		3	1
輸送	2				6		1	1
精密			6		2		1	
他製品		1		1	1			1
製造業計	22	7	43	3	42	2	13	7
建設	3	3	1		7	2	1	6
電気・ガス	2							
陸運	1	2	4	1	5	2	5	
海運	1				1			
空運		2		2	1			
運輸倉庫				1				
情報通信	1	1	1				2	2
卸売	6	1	4		3		2	
小売	4	4	6	4	5	1	2	4
銀行	19	3	12	1	9	7	6	14
証券、商先	1		3		4	3	1	7
保険	3	2	5		6		2	3
他金融	6	2	8		9	11	4	4
不動産	2		6		11		5	8
サービス		2	5	2	1	1	2	1
非製造計	49	22	55	11	62	27	32	49
合計	71	29	98	14	104	29	45	56
財投機関	1				1		1	

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

< 情報提供電子メディア (検索コード) >

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

< お問い合わせ先 >

情報・研修部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026



News Release

表 2

格付け分布状況（レンジ別）

格付け	2005 年		2006 年		2007 年		2008 年	
	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)
AAA	27	4.4	25	3.8	27	4.0	27	4.0
AA	87	14.3	106	16.2	117	17.3	114	16.8
A	262	42.8	264	40.4	291	42.9	304	44.8
BBB	217	35.4	245	37.4	230	33.9	214	31.5
BB	16	2.6	13	2.0	12	1.8	16	2.4
B	3	0.5	1	0.2	1	0.2	1	0.1
CCC～C	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0
D	0	0.0	0	0.0	0	0.0	3	0.4
計	612	100	654	100	678	100	679	100

注1) 格上げ/格下げ社数は年間複数回あった場合は1社とカウントしている。

注2) 格付数は各12月末の国内格付け対象先数。

国債、持ち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は除く。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア（検索コード）>

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

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026