

2002年の日本格付研究所の格付け実績

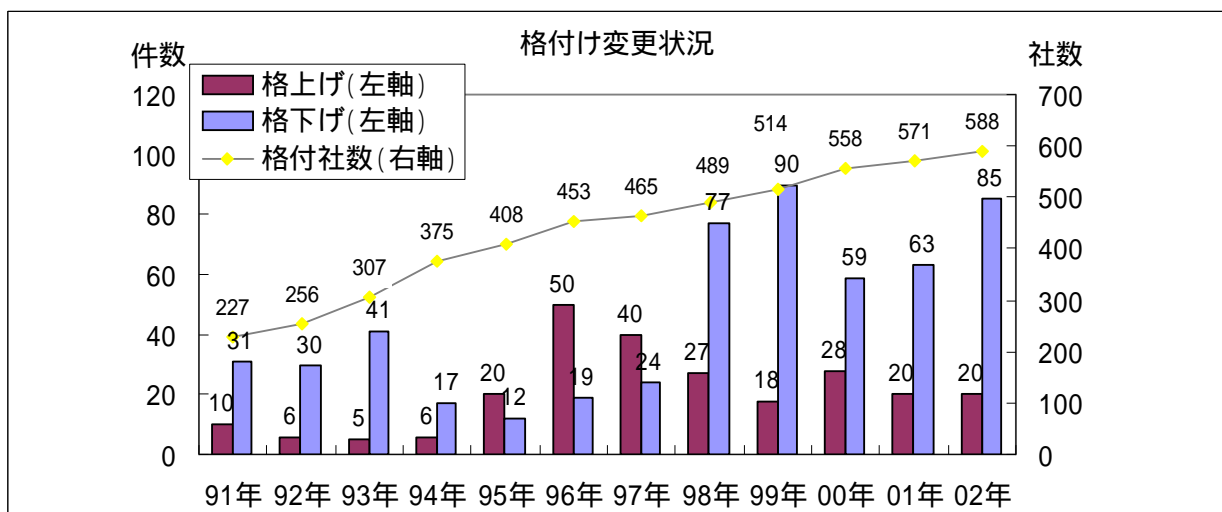
株式会社日本格付研究所（JCR）は2002年の格付け変更状況を以下のとおりまとめた。

[1] 居住者長期格付け（国内）

2002年を通じ日本経済はデフレ圧力がかかり、企業の信用力は低下を余儀なくされた。格付けにおいても、実態経済を反映し、格下げ先が01年対比さらに増加した。年間を通じグローバル化に成長シナリオを求めた一部の企業を除き、信用力の低下が顕著となった。IT関連企業はバブル崩壊の影響から脱しきれず、また小売業などの消費関連企業はデフレ経済の長期化により、価格低下圧力を受け続けた。高炉、紙パのように従来の枠を超え、業界再編、事業統合を進め需給ギャップ解消に向け、より積極的に対応しようとする動きも一部業界には見られたが、環境の悪化がこれらを相殺している。さらに「過剰債務と信用リスク」の問題も、かつてない認識の高まりが見られ、金融機能の脆弱化と信用サポート力の低下が、企業経営の制約要因となっている。

このような環境下、JCRの格付け状況は次の通りとなった。格付け先数は、新たに格付けした先が52社あったのに対し、撤回・満期到来などで消滅した先が35社にのぼったため、前年末の571社から588社と17社の増加にとどまった。

格付けの変更状況は別表のとおり、前年に比し更に広範な業種で格下げが進んだ。格上げについては20社と前年同様であったが、格下げは85社と前年63社を大幅に上回り、1999年のピーク90社に近いものとなった。





News Release

また2002年12月末の格付け分布状況については前年との比較で、社数、構成比ともAAA～A、B Bのレンジで増加したのに対し、BBBのレンジでは22社、4.9%の減少となった。

AAA～A レンジの増加については財投機関など新たに格付けした対象の構成によるものであり（同レンジが35社と約70%を占める）、BBレンジの増加はBBBレンジからの格下げにともなうものであった。BBBレンジの減少については格付けの変更が主因であるが、リスク許容度が低下した起債環境の中、満期を迎え再起債による調達が不可となった先など格付け消滅した先が20社にのぼったことが一要因と考えられる。なお年間で上場・店頭企業の倒産が29社に達したがJCRの格付先についてはデフォルトは生じなかった。

< 格付け変更のポイント >

(1) 製造業では格上げ7社（前年比4社減）、格下げ39社（前年比23社増）となった。

格上げは財務改善・リストラの進んだ先、技術力・競争力の高い先、企業統合を進めた先など少数であり、個別性が強かった。格下げは前年の2.4倍と大幅増となった。前年に続く「電機・輸送用機器」に加え、財務体質強化の遅れている「化学」の一部、抜本的な経営統合を余儀なくされた高炉を始めとする「鉄鋼」、設備投資の減少に伴い売り上げ不振に直面する「機械」など格下げ対象となったが業種的にも拡大した。

(2) 金融を除く非製造業では格上げ10社（前年比5社増）、格下げ28社（前年比8社増）となった。

格下げは消費不況が続くなか、過剰債務の解消・売り上げ減少を強いられている「卸売・小売」、財務改善が進んでいない民鉄などを含む「陸運」が多数となったが、前年に比し格下げ業種の範囲は拡大している。格上げは「小売」のなかで事業再構築の進んだ先、固有の強みを持つ先などが中心であり、格下げ基調が続く「小売」において二極分化が目立ってきている。

(3) 金融については格上げ3社（前年比1社減）、格下げ18社（前年比9社減）となった。

格下げは、不良債権処理に加え、株式市場の低迷により体力を消耗しつつある「大手銀行・地銀」（銀行）、貸倒・延滞などによりクレジットコストが高まっている「消費者金融」（その他金融）などで、前年比減少したものの「生・損保」も引き続き高水準であった。

一方格上げは少数である。企業統合に伴い信用力が向上した企業さらに資本関係が見直されたNTT関連企業に限定されている。



News Release

業種別格上げ、格下げ数

| 業種 | 2002年 | | 2001年 | |
|--------|-------|----|-------|----|
| | 格上 | 格下 | 格上 | 格下 |
| 食料品 | | 1 | | |
| 繊維製品 | | 2 | | 1 |
| パルプ紙 | | | | |
| 化学 | | 6 | 2 | |
| 医薬品 | 1 | 2 | | |
| 石油石炭 | | | | |
| ゴム | | | 1 | 1 |
| ガラス・土石 | | 1 | 1 | 1 |
| 鉄鋼 | 1 | 6 | | 2 |
| 非鉄 | | 3 | 1 | |
| 金属 | | 1 | | 1 |
| 機械 | | 5 | 1 | 2 |
| 電機 | 2 | 3 | 3 | 3 |
| 輸送 | 3 | 4 | | 4 |
| 精密 | | 2 | | |
| 他製品 | | 3 | 2 | 1 |
| 製造業計 | 7 | 39 | 11 | 16 |
| 建設 | 1 | 2 | 1 | 1 |
| 陸運 | 1 | 7 | | 3 |
| 空運 | | 2 | 1 | |
| 通信 | | 1 | | |
| 卸売 | 1 | 7 | | 7 |
| 小売 | 5 | 7 | 1 | 7 |
| 銀行 | | 8 | | 5 |
| 証券 | 1 | | | 2 |
| 保険 | | 4 | 2 | 14 |
| 他金融 | 2 | 6 | 2 | 6 |
| 不動産 | | | 1 | |
| サービス | 2 | 2 | 1 | 2 |
| 非製造業計 | 13 | 46 | 9 | 47 |
| 合計 | 20 | 85 | 20 | 63 |
| 財投機関 | | | | |

格付けの分布状況 (レンジ別)

| 格付け | 2002年 | | 2001年 | |
|-------|-------|--------|-------|--------|
| | 社数 | 構成比(%) | 社数 | 構成比(%) |
| AAA | 27 | 4.6 | 21 | 3.7 |
| AA | 88 | 15.0 | 82 | 14.4 |
| A | 222 | 37.8 | 206 | 36.1 |
| BBB | 208 | 35.4 | 230 | 40.3 |
| BB | 37 | 6.3 | 25 | 4.4 |
| B | 5 | 0.9 | 5 | 0.9 |
| CCC～C | 0 | 0.0 | 0 | 0.0 |
| D | 1 | 0.2 | 2 | 0.4 |
| 計 | 588 | 100.0 | 571 | 100.0 |

注1) 格上げ/格下げ社数は年間複数回あった場合は1回とカウントしている。

注2) 格付数は各12月末の国内の格付け対象先数。

(除く国債、地方債、保証債発行先、ストラクチャードファイナンス)

財投機関債発行先は今回から追加。

(2001年4発行体、2002年9発行体)

注3) クレジットモニター、P格付け先を含む。

・年間格付け推移状況 (レンジ別)

| | AAA | AA | A | BBB | BB | B～ | D | 消滅等 | 01年小計 |
|-------|-----|----|-----|-----|-----|----|---|-----|-------|
| AAA | 20 | 1 | | | | | | | 21 |
| AA | | 75 | 3 | | | | | | 82 |
| A | | | 193 | 6 | | | | | 206 |
| BBB | | | 7 | 187 | 14 | 2 | | 20 | 230 |
| BB | | | | 2 | 19 | 1 | | 3 | 25 |
| B～ | | | | | 1 | 2 | | 2 | 5 |
| D | | | | | | | 1 | 1 | 2 |
| 未格付け | | 7 | 10 | 19 | 13 | 3 | | | 52 |
| 02年小計 | | 27 | 88 | 222 | 208 | 37 | 5 | 1 | 623 |

当社の格付けは、投資家に対して信用リスク情報を提供するものであり、個別債券等の購入、売却、保有を推奨するものではありません。また、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**

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町21番7号
兜町ユニ・スクエア

＜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) TELERATE

＜お問い合わせ先＞

TEL: 03-5695-2573 FAX: 03-5695-2582 担当: 情報部
http://www.jcr.co.jp



News Release

[2] 非居住者長期格付け (非日系)

2002年のJCR長期格付けは(新規・レビュー併せて65件)、格上げ9件、格下げ3件と、2001年と対照的な結果となった(2001年実績:格上げ無し、格下げ4件)。

格上げは韓国関連格付先6件(韓国、釜山市、大田市、大田市高速道路プロジェクト、KEPCO、韓国農業協同組合中央会)、タイ関連格付先2件(タイ、PTTEP)、およびルーマニアを対象としたものである。

1997年に金融危機に見舞われた東アジア諸国では、この5年間に構造改革の進展、マクロ経済基盤の安定化、対外バランス改善などが進み、全般的にその回復が著しい。

中でも韓国ではこの傾向が特に目立ち、2002年4月と10月、2回の格上げを行い、同時に政府との強い関係を有する5つの格付先も格上げを行った。

タイ関連の格上げも、主に経済の回復基調を反映したものである。

ルーマニアについては、経済のファンダメンタルズ良化を反映して、2001年に格付けの見通しをポジティブとしていたが、その後の財政改革を中心とする構造改革の進展に加え、EU加盟交渉の加速なども評価して格上げした。

格下げは、インドネシアの高速道路会社チトラマルガ社、インドの準公的金融機関IFCI社および米国ドル社を対象としたものである。

チトラマルガ社は財務内容の悪化による外貨建債務の返済停止、債権者との債務リスク交渉開始に伴う格下げ、IFCI社は流動性不足による債務返済不履行発生による格下げである。またドル社については、同社会長兼CEOによるLBO提案が基本的に合意されたことに基づき、今後の財務内容悪化が懸念されることを反映したものであり、引き続きクレジットモニターの対象としている。

[3] ストラクチャードファイナンス

2002年のJCRにおけるストラクチャードファイナンス案件の格付け実績は44件で有り、うち格付け公表案件は11件であった。前年度の公表案件は17件であったが、全体の件数ではほぼ横ばいであった。

全体の傾向としては、仕組債関連の格付け取得ニーズがやや後退する一方、金融機関の保有する債権や、金融機関の顧客債権の買い取りに関連するスキーム(集合債権評価等)の持ち込みが増加している。住宅ローンの証券化でも、JCRとして2年ぶりとなる格付けを行った。(トラスト・メゾン特定目的会社、トラスト・メゾン・ツー特定目的会社の2件)

また、2006年以降に導入が予定されている「新BIS規制」下での取り扱いが、現行のリスクアセッ



News Release

ト計算手法（金融機関がコミットメントライン契約等でABCP発行体に対してフルサポートを施していても、当該金融機関のリスクアセット計算からは除外される。）上の取り扱いの厳格化が予想されるABCPに関しても、現段階での活用の余地を求める形でのスキーム変更等を含めた動意が見られた。

金融機関の証券化案件以外では、本邦初の開発型マンション証券化スキーム（ディーシースカラ・ワン）に対する格付けが、不動産業界の新しい資金調達手法として注目を集めた。また、このほかにもストラクチャードファイナンスに関連する案件として、サービサー格付け1件、ファンド信用格付け1件（非公表）があった。いずれもJCRとしては当該カテゴリーにおける初の実績であった。

本年のストラクチャードファイナンスに係る格付取得案件の動向としては、引続き金融機関の保有資産流動化ニーズが中心を占めていくものと予想される。

以上

5

当社の格付けは、投資家に対して信用リスク情報を提供するものであり、個別債券等の購入、売却、保有を推奨するものではありません。また、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

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町21番7号
兜町ユニ・スクエア

<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) TELERATE

<お問い合わせ先>

TEL：03-5695-2573 FAX：03-5695-2582 担当：情報部
<http://www.jcr.co.jp>