

米国企業の信用格付における産業要因

Sector Effects in U.S. Bond Ratings

吉田 靖

Yasushi Yoshida

千葉商科大学大学院会計ファイナンス研究科 教授
(慶應義塾大学大学院政策・メディア研究科 非常勤講師)

要旨

A diversified portfolio can reduce credit risk. But the bond rating distribution is not uniform. For example, more than 60% of firms in real estate sector are assigned BBB. This paper presents some empirical results of a study modeling U.S. bond ratings. Ordered logit analysis and multinomial logit analysis of a cross section of firms suggest that sector affects ratings, implying that rating institutions evaluate business risk by the characteristics of the sector and business risk in real estate sector is evaluated more stable than other sector. In other words, real estate risk is important factor affecting credit portfolio management.

キーワード：格付, 信用リスク, ロジット・モデル, 産業, 事業リスク

1. はじめに

企業が発行する債務に対する信用リスク管理は理論上の精緻化が進むとともに、実務への応用も進み、金融機関や機関投資家のリスク管理体制も整備されつつある。信用リスクの計測手法にも様々なものがあるが、格付機関による信用格付は、個別の債務の信用力に関する有用な情報の一つである。金融機関や機関投資家が、クレジット投資を行う場合には、個々の債務の信用リスクを評価した上で、最終的にはポートフォリオ全体のリスクをコントロールすることが必要であり、全体のリスク量には、投資先の企業や産業の分散の効果も反映され

ることになる。

このような観点から、例として、国内銀行の業種別貸出先貸出金を見ると、2007年6月末時点の不動産業向け残高は54兆3069億円で、総貸出の13.5%、法人向け貸出の20.1%を占め、製造業全体を上回る法人向けの貸出先としては最大の産業になっていることが日本銀行の統計からわかる。しかも趨勢的には緩やかな上昇トレンドを維持しており、不動産業に関する信用リスクの計測は優先度が高いといえよう。

一般に多数の实在の企業の中でも格付機関から格付を取得している企業は限定されているが、国内の不動産業について格付投資情報センター(2007)による2007年8月末時点を見ると発行体格付を有するのは15