

## はしがき 「信用リスクの評価手法」

信用リスクの評価は金融資本市場が効率的に機能するための重要なテーマである。企業倒産、公共債や社債の償還不能、銀行預金や保険金の不払いなどの信用リスクは主として格付会社によって測定され、投資家・預金者・保険契約者などに格付け情報として伝達される。正確な信用リスク情報が伝達されないと、貸し手と借り手の間に情報の非対称性（貸し手が保有する情報の量と質が不足する状態）が発生し、ひいては借り手の資金コスト（金利等）が均衡値以上に上昇して経済の非効率が生じる。2007年7月以降問題になっているサブプライムローン関連証券の「格付け失敗」を引き金として始まった「金融不安」は、ムーディーズやスタンダード・アンド・プアーズ（S&P）などの大手の格付会社がアメリカ市場において金融証券化商品の信用リスクを過小に評価し、その後、一斉に格下げしたことから情報の非対称性が顕在化し、それが金融市場、ひいては実物経済へと波及していった現象である。本調査報告書は、日本市場で活動している格付会社5社（格付投資情報センター、日本格付研究所、ムーディーズ・ジャパン、スタンダード・アンド・プアーズ東京オフィス、フィッチ・レイティングス東京オフィス）の評価手法が社債の起債者（被格付会社）および投資家（格付け情報の利用者）にどのように評価されているかについてアンケートを行った結果をまとめたものである。このような調査は2004年度および2005年度に2回行なわれ『日本企業の信用リスクに対する評価』（日本大学経済学部産業経営研究所・産業経営動向調査報告書第30号、2007年3月）として公刊したが、今回は昨今のサブプライム問題などについての設問を追加して第3回目の調査として実施したものである。

本報告書は総論（1～8）と各論（発行体と投資家の回答概要）、および付属資料（発行体および投資家向けアンケート調査票、2008年10月1日現在の格付会社5社による日本企業格付け一覧表）で構成されている。アンケート票の作成、回答概要および付属資料のすべてについて以下の研究メンバー4名が共同分担で執筆した。

代表者 黒沢義孝（日本大学経済学部教授）  
三井秀俊（日本大学経済学部准教授）  
若杉敬明（東京経済大学経営学部教授）  
小山明宏（学習院大学経済学部教授）