

# スタンダード & プアーズ 金融機関格付けの概要

評定制度研究会にて  
2005年2月9日  
スタンダード & プアーズ  
金融サービス格付グループ  
大槻奈那



# 内容

- 格付けとは
- 格付けのプロセスと評価項目
- 規模・業態の考慮
- 格付け検証の手法

(補足資料)

STANDARD  
& POOR'S

## 格付けとは



## スタンダード&プアーズの格付けの表すもの

格付けとは、企業や金融機関をはじめとするさまざまな経済主体や、債券に代表される金融商品の債務の履行能力に関する格付け会社の意見

⇔ **デフォルトの蓋然性を表す。**

スタンダード&プアーズの格付け上のデフォルト:

約束された債務が履行されないこと。

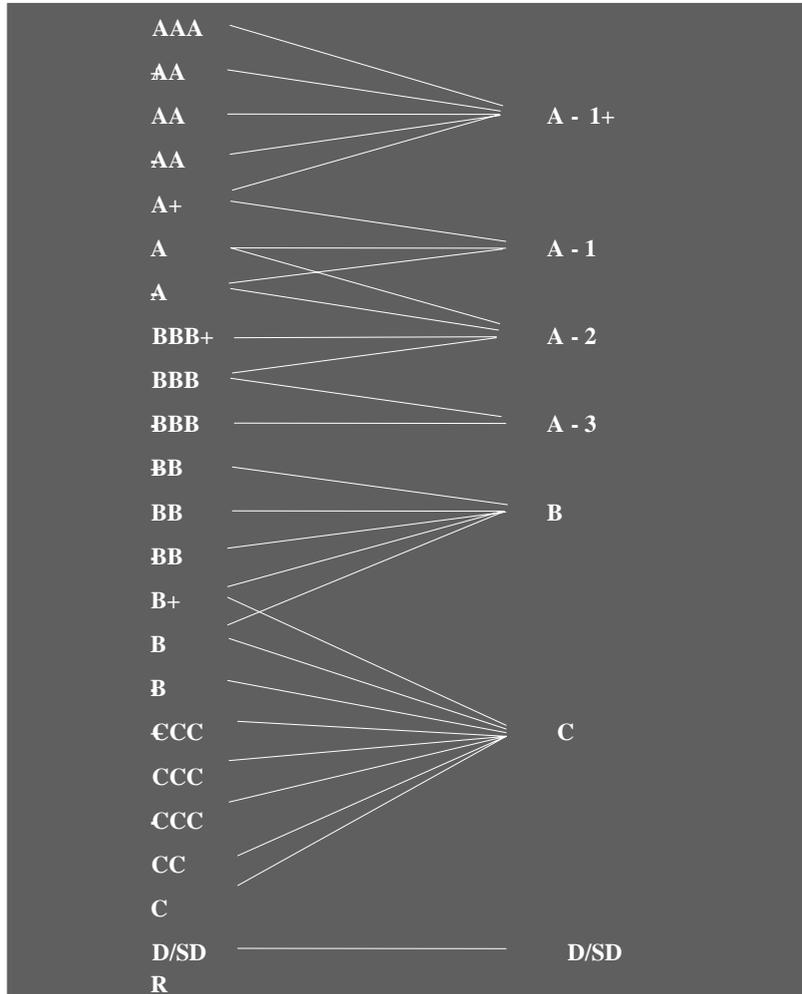
経営破綻でなくともデフォルトと見なされる。

(例: 支援要請によるデット・エクイティ・スワップ)

# スタンダード & プアーズの格付け符号

長期格付け

短期格付け



D:債務不履行、SD:選択的債務不履行

R:規制当局の監視下

STANDARD  
& POOR'S

## 格付けのプロセスと評価項目

# 格付けのプロセス

**発行体**

格付け依頼

資料作成

マネジメント  
ミーティング

**S&P**

格付けチーム編成  
分析開始

アピール

格付け委員会招集 /  
格付け決定

格付けを  
発行体に通知

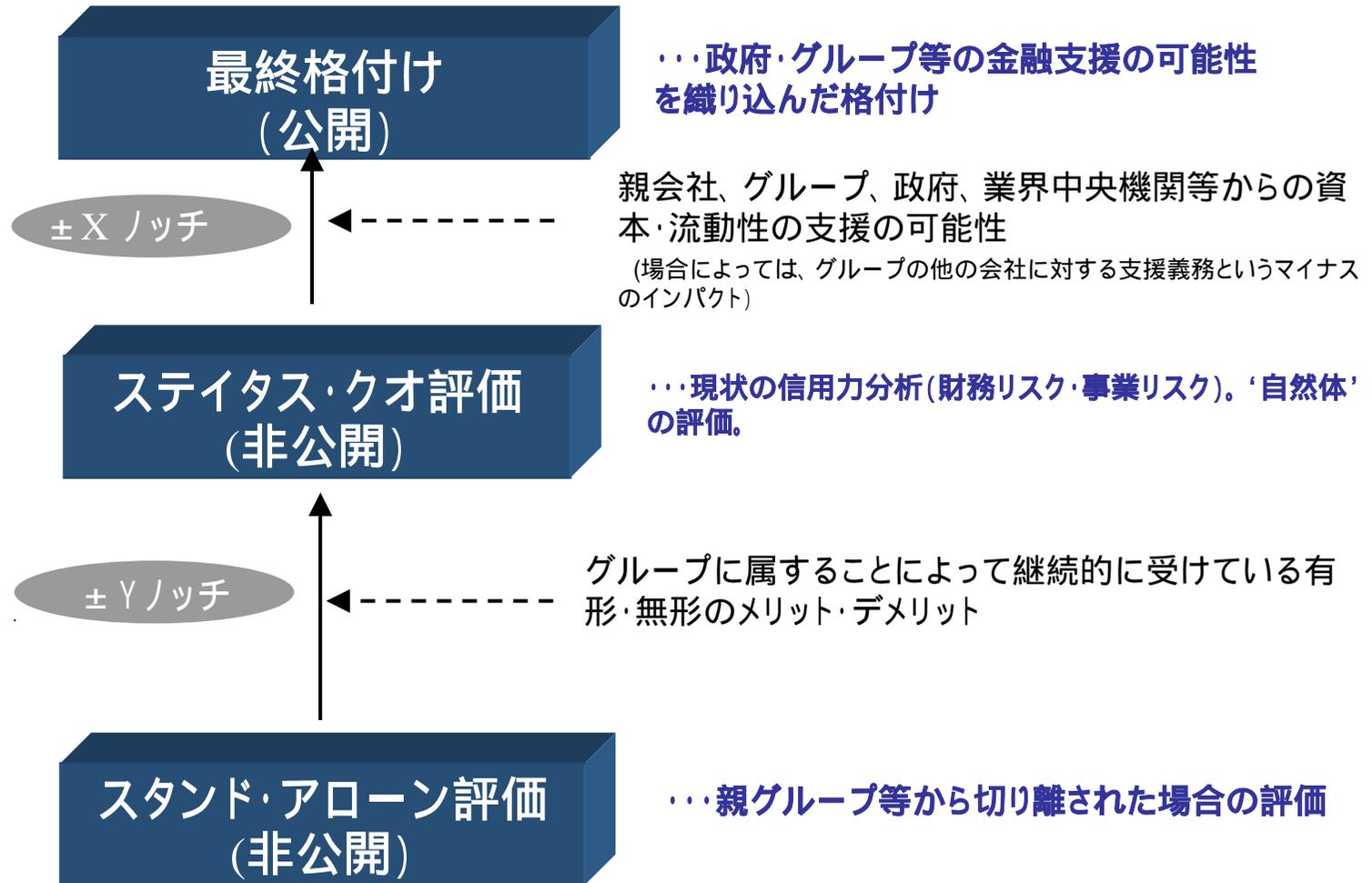
格付けの公表  
格付け維持・監視

- 新たな情報が提示される場合に限る。
- ごく短時間のうちにアピールの手続がされることが条件（情報の提示等）。
- アピールから格付け確定までの間は、早急に手続きが完了する場合を除き、格付けをCredit Watch(格付け見直し中)のリストに掲載する。

- 格付け委員会の参加メンバーは、格付け先にも開示されない。

- ドラフトを格付け先に開示することも。但し、格付け先からのコメントは、事実に関する記述、または、非開示情報が紛れ込んでいないかの確認のみに限定。

# 格付けの‘三層構造’



# 格付けの項目

事業リスク		項目		財務リスク		項目	
		現在	将来の見込み			現在	将来の見込み
Economic Risk	経済リスク			Credit Risk/Credit loss record	資産の質		
Industry Risk	産業リスク			Market Risk	市場リスク		
Market Position	市場地位			Funding & Liquidity	調達及び流動性		
Business Diversification	事業の多様性			Capitalization	自己資本		
Geographic Diversification	地理的分散			Earnings	収益性		
Mgmt / Strategy	経営戦略			Risk Mgmt	リスク管理		
Accounting	会計方針*			Financial Flexibility	財務の柔軟性		



• それぞれの項目のウェイト付けは、例えば以下の要素で変化する。

- 格付けレベル
- 事業環境
- 同業他社の水準

• 格付け評価上は現在よりも、「将来の見込み」を重視。

• 「会計方針」は、評価項目ではない。国際標準・業態の慣例と異なる取り扱いをしていないかどうか、などを確認することが主眼。



# 事業リスク分析

## 業界全体にとってのリスク

- **経済リスク**
  - ✓ 銀行が事業を行っている経済環境
  - ✓ ソブリン格付けに必ずしもリンクしない
- **産業リスク**
  - ✓ 金融システムの構造と特徴
  - ✓ 法制度

## 個別金融機関ごとのリスク

- **市場地位**
  - ✓ 商品別市場占有率
  - ✓ 市場地位による恩恵 / 市場地位の脆弱性
- **多様性**
  - ✓ 商品ライン / 事業ライン
  - ✓ 地理的多様性
- **経営および戦略**
  - ✓ 組織構造、管理/情報システム、競合他社との比較、信頼性など。
  - ✓ 継承者計画/特別な所有形態
  - ✓ 戦略の現実性、論理性およびリスク、実行力など。

# 経済リスクと産業リスク

		経済リスク					
		極めて高い	高い	やや高い	中位	やや低い	低い
産業リスク	低い					Australia	
	やや低い					New Zealand Singapore	
	中位				Hong Kong Malaysia		
	やや高い			Thailand	South Korea Taiwan	Japan	
	高い		China Philippines	India			
	極めて高い	Indonesia Vietnam					

経済・産業リスクの組み合わせによって、格付けに制約を設けることもある。

(2005年2月8日現在)

# 財務リスク分析 (1)

## ～資産の質

### 主な注目点

- オン・バランスシートおよびオフ・バランスシートにおける信用エクスポージャーの構造
- 債券・株式ポートフォリオの大きさの特徴
- ローン・ポートフォリオの特徴とリスク
- ローン・ポートフォリオにおける与信集中
- 不良債権、貸倒引当金、引当の基準とその適切性
- 与信基準
- 与信の監視
- 問題資産の管理
- 入手可能な信用リスク管理情報の質

### 留意点

- 銀行の資産の質に関する公表計数だけでは、銀行のポートフォリオの質を評価するのに足りないことが多い。
- 規制上の貸出分類システムが厳格であっても、個別行が不良債権の定義を厳格に適用しているとは限らない。
- 計数は過去の値。将来を必ずしも表さない。



計数だけではなく、資産の質の管理体制の調査も重視。

*例：資産の集中リスクの管理体制。実際にリミットをオーバーしてしまっている場合の対応。*



# 財務リスク分析 (2)

## ～市場リスク

### 主な注目点

- 経営陣のALM方針
- 資産負債の構成
- バランスシートに内包されている金利、為替、株価リスク
- 銀行のリスク選好度、トレジャリー部門の役割、方針
- 市場リスクの背景(規制、ポジション等)
- 現物以外の市場リスク (先物、スワップ等)
- ポジションの動向、バランスシートの柔軟性



# 財務リスク分析 (3)

## ～資金調達および流動性

### 主な注目点

- 銀行の資金調達の構成
- 資金調達源の多様性
- 資金の流れ（ネット預金流入額、預金の期間の構成、調達の安定性、など）
- 資産の流動性
- 流動性に関する方針



# 財務リスク分析 (4)

## ～ 自己資本

### 主な注目点

- 資本の構成
- リスク水準との比較における自己資本
- 規制上の最低自己資本比率との比較における自己資本
- 配当性向
- 自己資本の絶対額
- 資本調達能力
- リスク資産、貸出レバレッジ、資本に関する経営方針

(資本の質についての考察、修正項目を、'補足資料'に記載)



# 財務リスク分析 (5)

## ～ 収益性

### 主な注目点

- 金利収益: 利ざやのトレンド
- 非金利収益: 多様性および持続可能性
- 営業経費: 水準とトレンド
- 不良債権コスト: 現在の水準、ボラティリティ
- コア収益の分析: 水準とトレンド
- 利益の質: コア収益 vs. トレーディング益など
- 特別損益
- 税の影響
- 利益に対するインフレの影響
- 利益の見通し
- 会計の質



# 財務リスク分析 (6)

## ～ リスク管理

### 主な注目点

- クレジットリスク
  - 融資基準、承認プロセス、権限の委譲体制など
  - エクスポージャー管理、内部格付け方法など
- 市場リスク
  - 経営陣の市場リスクへの理解度、方針決定への関与の度合い
  - ALM委員会等リスク管理組織の構成、働き
  - 現在および将来のリスク量に対してITシステムのレベル
  - ポジションの決め方、万ルールを超過した場合の承認手続き
  - ヘッジの方針
  - ストレステストの実施頻度、前提条件、柔軟性
  - 報酬・懲罰制度
  - 過去のストレス時に実際に行われたオペレーション
  - 資本のアロケーション



# 財務リスク分析 (7)

## ～ 財務の柔軟性

### 主な注目点

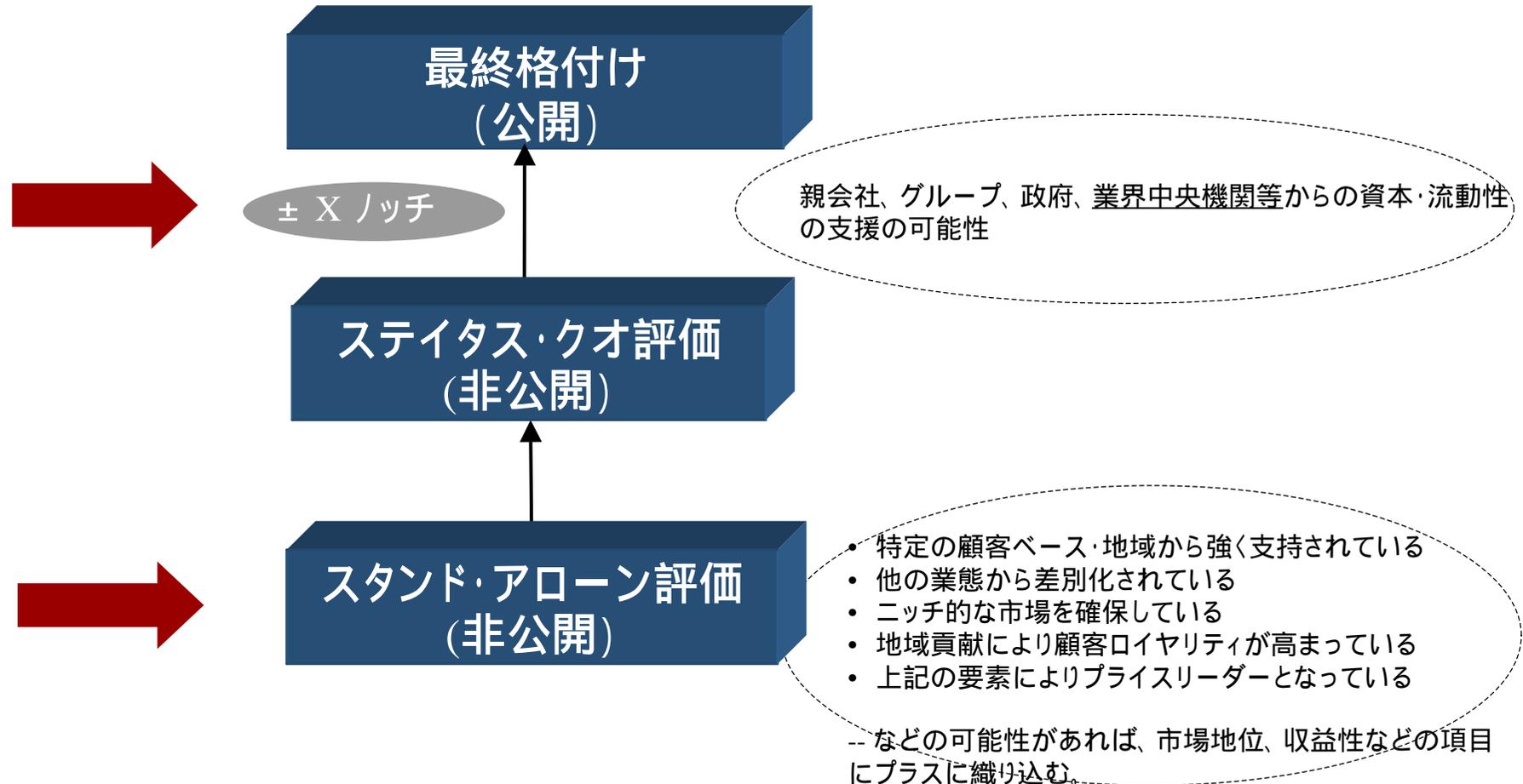
- さまざまな市場へのアクセスの有無
- 市場以外的手段で資本の調達ができるか
- ストレス下で実現可能な資産の含み益

STANDARD  
& POOR'S



## 規模・業態の考慮

# 規模・業態の違いをどう織り込むか



STANDARD  
& POOR'S

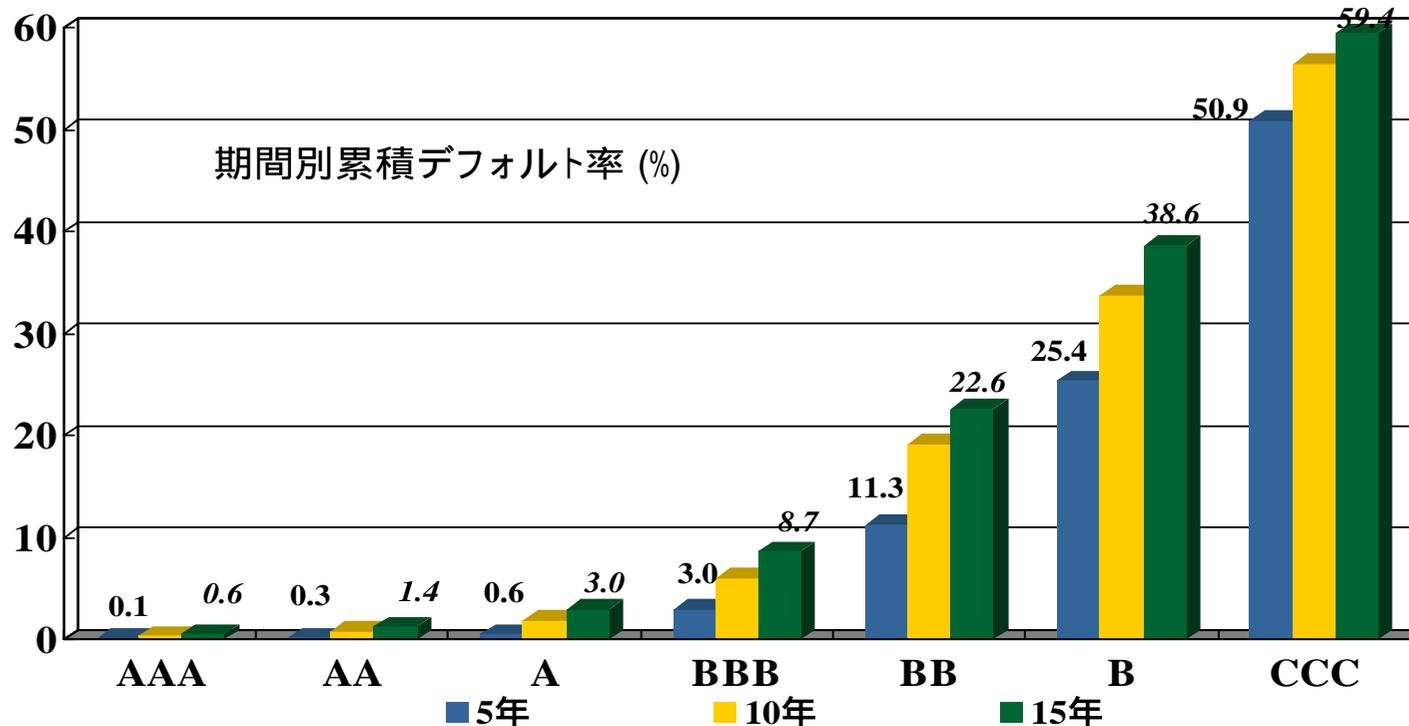
## 格付け検証の手法

# 格付けの検証

S&P格付けとデフォルトの関係 (2004年末までの全世界での実績)

- 格付けとデフォルトの高い相関関係

意味: 過去20年の調査期間中で、ある年の初めに、BBB格だった企業のうち、5年間でデフォルトした割合は3.0%



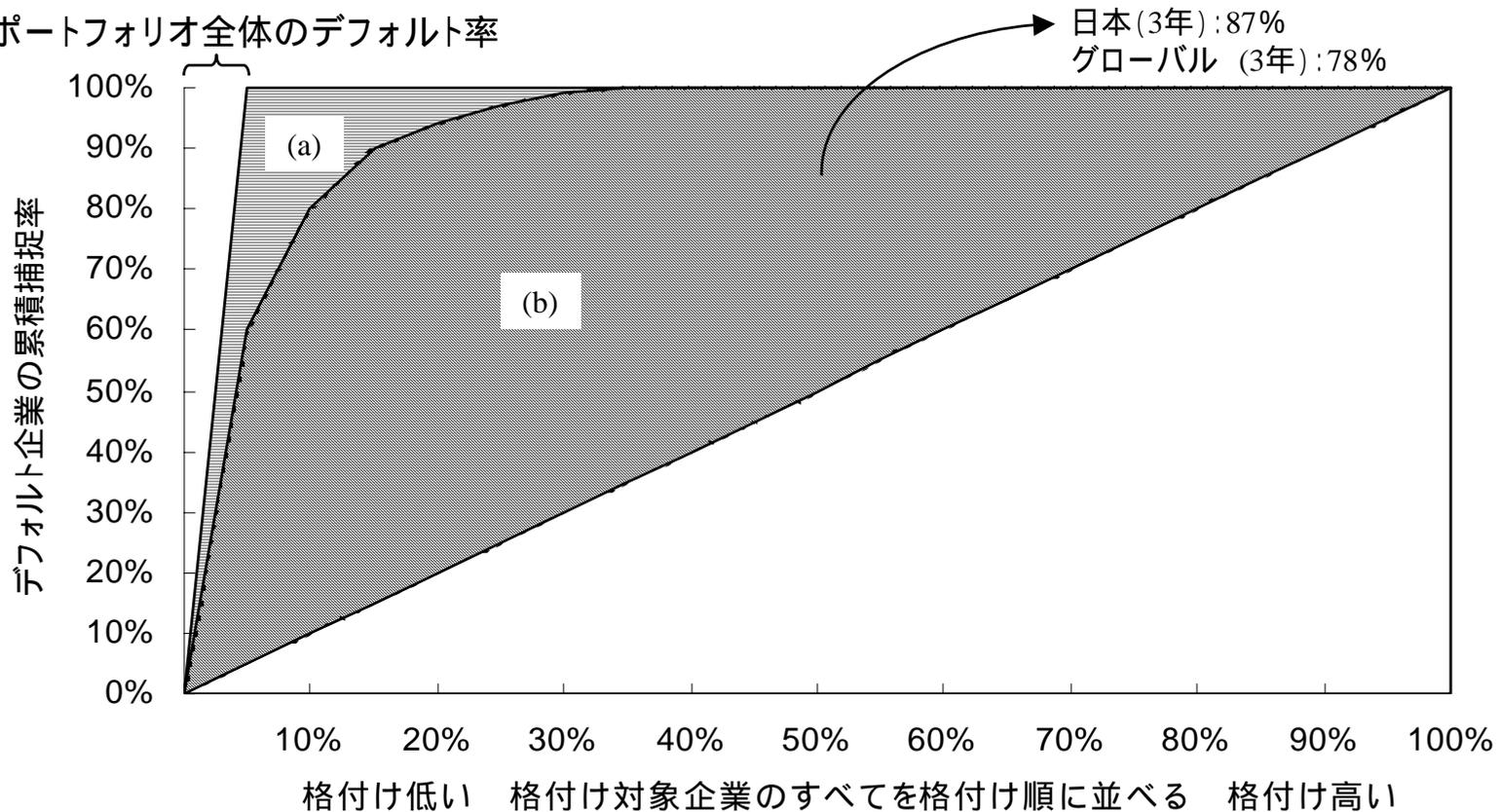
主な注意点:

- デフォルト・スタディは現在の格付けについて語るものではない。
- スタディのサンプルの規模によっては限界も。

# 格付けの序列の検証

AR = (b)部分の面積 ÷ (a)部分と(b)部分の面積の和

ポートフォリオ全体のデフォルト率



デフォルト企業の累積捕捉率 = 当該企業及びそれより低格付けの企業から発生したデフォルト件数 ÷ 全デフォルト件数

## 補足資料:

- 特に重要視している指標の例
- 資本比率の修正
- 格付けの定義
- アウトルックとクレジット・ウォッチ
- 格付け以外の各種評価
- 各国主要行の格付け推移
- スタンダード&プアーズについて

# 特に重視している指標の例～(1)

指標	示すもの	コメント・注意点
与信関連費用控除前 営業利益 / 平均総資産	コアの収益力	収益性を計測するのに適切かつ基本的な指標。一時的な項目がある場合には、より意味のある比率を算出するためにこれを差し引く。市場に左右されやすい項目は、Market Sensitive Revenueとして区別する。また、コア収益率の水準が十分かどうかは、銀行の事業やバランスシートのリスクの評価によって違ってくる。分母は、平均総資産のほかに、リスク資産を用いることもある。
非金利経費 / 業務粗利益	効率性	競争が激化している市場においては、コストコントロールが銀行業務の収益性における重要性を増す。また、コスト削減は銀行の収益性改善努力の中心となっているため、経営目標の達成度合いなどを見るための目安とする場合もある。ただ、粗利に占める市場に左右されやすい収益項目の比率が高い場合、同比率がブレ易くなる点には留意が必要。
貸出金利回り - 預金等利回り	預貸業務の 収益性	業務の中心となっている預貸業務からの収益力を見る。同指標は、不良債権処理や、中小企業向け貸し出しの増減に左右されるので、どの程度のリスク増加(減少)を伴っているのかにも着目する。
手数料利益 / 業務粗利益	収益源の多 様性	手数料利益など、資金利益以外の収益の割合を見ることにより、収益源の多様性をみる。また、与信リスクをとらないで得ている収益の割合を見るうえでも有効。手数料には、財管関連の信託報酬も含む。但し、株式の売買委託手数料などについては、市況の影響が大きいため、収益の安定性について留意することも必要。
収益のボラティリティ	収益の安定 性	収益の安定度合いを見る。収益の水準が低くても、安定が確保できていれば、格付け上の収益評価は必ずしも低くならない。具体的には、過去赤字に陥ったことがないか、といった点や、収益の過去の標準偏差などを参考にする。

## 特に重視している指標の例～(2)

指標	示すもの	コメント・注意点
修正普通株主資本 / 資産	損失耐久力	基本的な自己資本比率。リスクアセット対比の比率も重要。但し、すべての国で入手できる数字ではない。いずれにしても、自己資本が適切かどうかを判断するには、銀行の資産の質に関して別途評価を行い、勘案することが不可欠。バランスシート上の総資産もBISのリスクアセットも、銀行業務の質を十分反映するものではない。S&Pは、優先株、各種劣後債、intangibleな資産、および評価差額金を含む自己資本よりも「tangible common equity」を重視する。理論的には、優先株およびアッパーTier2の劣後債務は継続的に損失を吸収し得るが、実際には、市場は配当金や利息の不払いを受け入れないことが多い。また、ストレス・シナリオにおいては、不動産などの再評価部分のようなintangibleな資産は、しばしばその価値を失う。したがってS&Pではこれらを普通株主資本から控除する（詳細は後述）。
修正総自己資本 / 資産	損失耐久力	上記に、一定上限までの優先株・優先証券等を含めたもの。

## 特に重視している指標の例～(3)

指標	示すもの	コメント・注意点
ネット不良資産 / ネット与信額	現在の資産の質	資産の質を示す典型的な指標。ただし、銀行が不良資産をどのように定義しているか、この定義をどの程度厳密に適用しているか、債務者が利息または元本の分割返済を支払わなかった場合、どこまでを不良資産に含めているか(遅延している約定返済元本のみか、貸付残高全額か)、未収利息はどう取り扱っているか、どれくらいのタイミングで償却をしているか、といった点を把握する必要がある。
与信関連費用 / 平均貸出額	信用リスクの年間コスト	不良債権が公表されない国においては、貸出の資産の質を測る数少ない指標のひとつ。しかし、銀行が引当金を積増しつつある時、または取り崩しつつある時には、この比率が歪められる。各銀行が潜在的な貸し倒れに対してどの程度保守的であるかという要素も、この比率の他行との比較感に影響する。
与信関連費用 / コア収益	信用リスクの年間コスト	与信関連費用が、どの程度コア収益で賄われているかをみる。また、この比率は、不良債権処理費用が増加した際に、銀行のコア収益がそれをどの程度カバーできるかを把握する上で役立つ。
引当金残高 / 貸出金残高	資産リスクのカバー率	不良債権等がどの程度の引当金でカバーされているかをみる。邦銀の場合、債務者区分ごとに比較することが多い。なお、通常、担保・保証は考慮しないで比率を比較する。これは、担保・保証については、担保資産の評価などに恣意性が働くことが多いためである。

## 特に重視している指標の例～(4)

指標	示すもの	コメント・注意点
大口先宛エクスポージャー /自己資本	与信集中リスク	大口先への与信集中リスクの度合いをみる。いわゆる‘メイン寄せ’などによる、リスク集中の動向にも注目。上位先には、政府系の機関を含まない。クレジット・デリバティブスなどによるリスク削減効果は、別途考慮する。
金利感応度 /自己資本	資本に対する金利リスク量	債券ポートフォリオに関する金利リスク量の目安。‘金利感応度’としては、典型的には100bpvを用いる。その他、VaR値なども参考にするが、銀行によって計算の前提条件が異なることもあるので、修正が必要。また、この指標は、定点観測であり、ポジションの変更の可能性を反映しない点にも留意。
株式保有ポートフォリオ額 /自己資本	資本に対する株価リスク量	株式市場へのエクスポージャーをみる。金額だけでなく、リスク量の増減も参考にする。金利リスクとの逆相関もみられるため、金利リスクのヘッジとして株式の保有を正当化する議論も見られるが、過去の逆相関は恒常的ではないため、金利リスクのヘッジとはみなしていない。 なお、支援目的で取得した優先株式については、別途調査している。金額、評価方法などのヒアリングを行い、将来の損失を予想、将来収益や資本と比較し影響度合いを確認する。



# 自己資本比率の修正

- 修正普通株主資本
  - =普通株式
  - +資本剰余金
  - +利益剰余金
  - -営業権
  - -資産再評価引当金
  - -非連結子会社に対する持ち分
  - -S&Pが回収困難とみる繰延税金資
- 規制当局がTier 1と認めない資本
- +少数株主持ち分

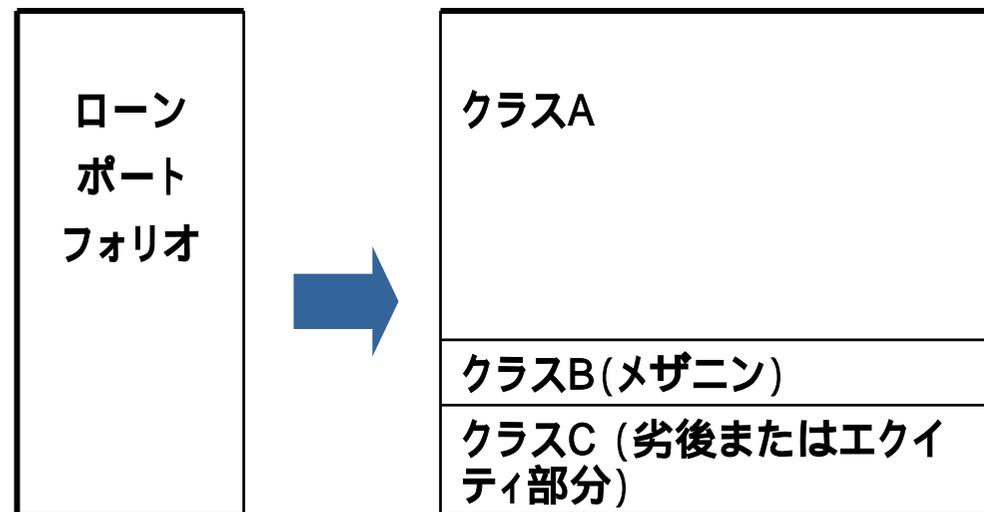
- 修正総株主資本
  - =修正普通株式
  - +優先株式 (25%まで\*)
  - +その他のハイブリッド資本  
( 10%まで、25%の内数)

\* 強制転換条項付きハイブリッドには一部例外扱いあり。

# 証券化の潜在的风险と指標の調整

## 銀行が潜在的に抱えるリスク:

- プール内の資産に発生する信用損失の1次損失(時には2次損失)が残る。
- 変動しやすい収入 (excess servicing fee) が残る可能性
- 顧客との関係
- 証券化に過度に依存する場合には資金源の集中



オリジネーターは通常クラスCを(時にはクラスBも)保持する。

実質的にポート全体のリスクの大半が凝縮されて残る。

=> 現状、証券化された資産を資本等の計算上足し戻すことを原則としている。



# 格付けの定義

## 長期発行体格付け

- AAA 債務を履行する能力はきわめて高い。スタンダード&プアーズの最上位の発行体格付け。
- AA 債務を履行する能力は非常に高く、最上位の格付け(「AAA」)との差は小さい。
- A 債務を履行する能力は高いが、上位2つの格付けに比べ、事業環境や経済状況の悪化からやや影響を受けやすい。
- BBB 債務を履行する能力は適切であるが、事業環境や経済状況の悪化によって債務履行能力が低下する可能性がより高い。  
「BB」、「B」、「CCC」、「CC」に格付けされた発行体は投機的要素が強いとみなされる。この中で「BB」は投機的要素が最も低く、「CC」は投機的要素が最も高いことを示す。これらの発行体は、ある程度の質と債権者保護の要素を備えている場合もあるが、その効果は、不確実性の大きさや事業環境悪化に対する脆弱さに打ち消されてしまう可能性がある。
- BB より低い格付けの発行体ほど脆弱ではないが、事業環境、財務状況、または経済状況の悪化に対して大きな不確実性、脆弱性を有しており、状況によっては債務を期日通りに履行する能力が不十分となる可能性がある。
- B 現時点では債務を履行する能力を有しているが、「BB」に格付けされた発行体よりも脆弱である。事業環境、財務状況、または経済状況が悪化した場合には債務を履行する能力や意思が損なわれ易い。
- CCC 債務者は現時点で脆弱であり、その債務の履行は、良好な事業環境、財務状況、および経済状況に依存している。
- CC 債務者は現時点で非常に脆弱である。



## 「アウトルック」と「クレジット・ウォッチ」

### アウトルック

- ストラクチャード債を除いた長期発行体格付け全てに付される。
- 中・長期的(半年から2年)な信用力の方向性を示唆。
- ポジティブ・ネガティブ・安定的・検討中 (Developing) の4種類。

### クレジット・ウォッチ

- 何らかの出来事が起きた場合、もしくはそれが予想される場合で、追加情報が必要な場合に、格付けが「クレジット・ウォッチ」に掲載される。
- 通常3 - 4ヶ月で結論が出される。
- 「クレジット・ウォッチ」に掲載された後で格付けが据え置かれることもある。格付けの変更・据え置きが決まると、「クレジット・ウォッチ」から除外される。
- 「クレジット・ウォッチ」に経由せずに格付けが変更されることも多い。
- ポジティブ・ネガティブ・検討中 (Developing) の3種類。

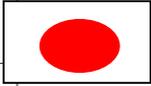
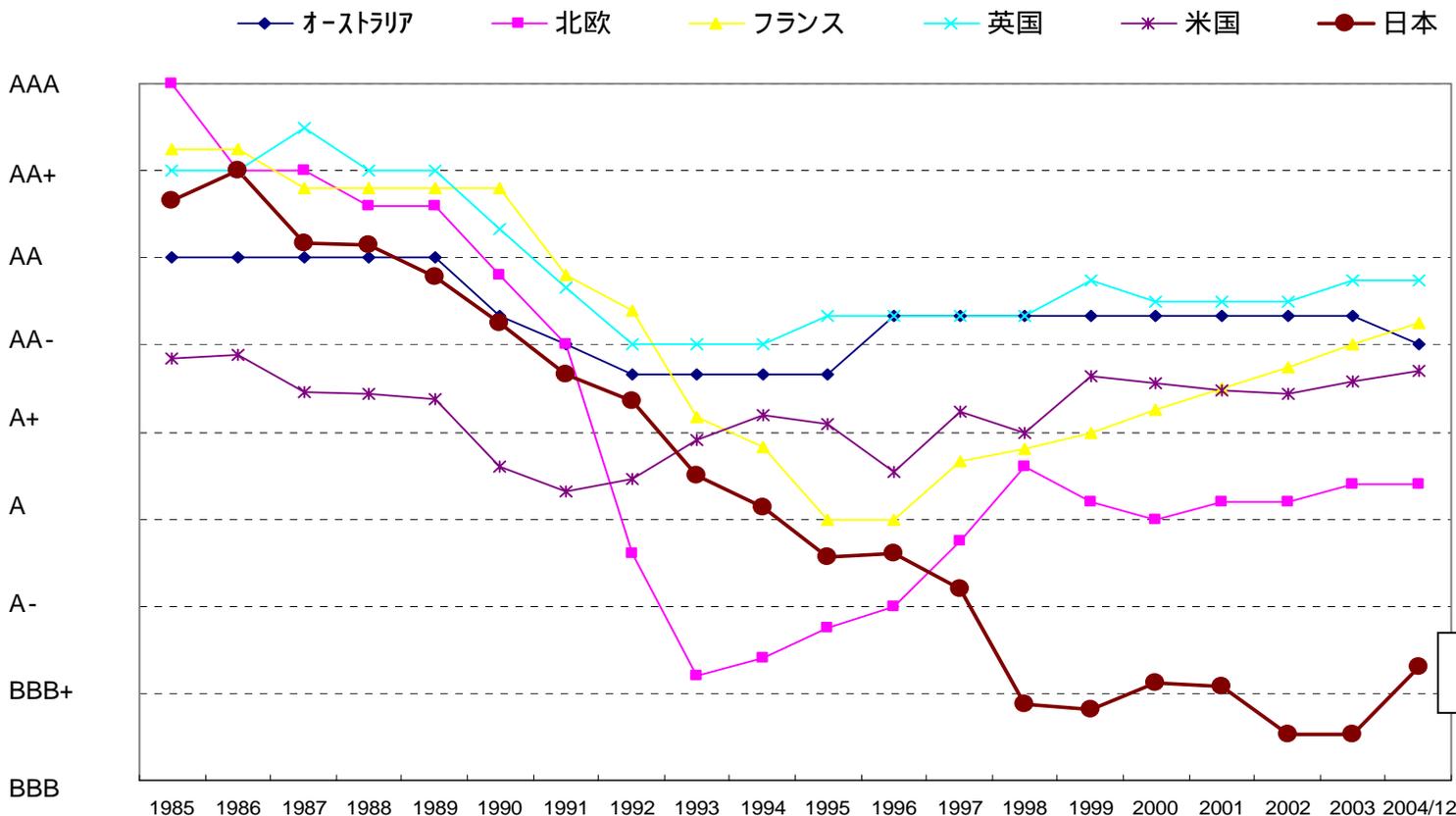


## その他の評価・分析の例

- 信用力格付け
- コーポレートガバナンス・スコア
- 投資信託格付け
- 企業価値評価(CVC)、学校評価(SES)
- 債券価格評価(Evaluation Service)
- サービス評価

# 各国主要行の格付け推移

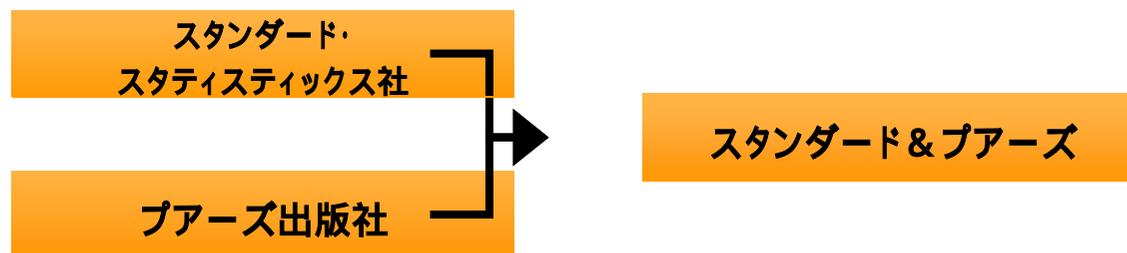
## 主要行の格付け推移



# スタンダード&プアーズについて

## 沿革

- 1860年：米国にて創業  
米国の鉄道会社に関する最初の投資ガイドを出版
- 1916年：一般企業と鉄道会社の社債、及び国債に格付け付与
- 1941年：以下の2社が合併



- 1966年：マグロウヒル・カンパニーズの傘下に入る
- 1975年：日本の発行体に対し初の格付けを付与
- 1986年：東京オフィス開設、各種サービスの提供開始



*Thank you!*

スタンダード&プアーズ（ザ・マグロウヒル・カンパニーズの一部門）より発行

©2005 ザ・マグロウヒル・カンパニーズ

本誌の無断転写・複製を禁じます。

ザ・マグロウヒル・カンパニーズ 会長兼社長 - ハロルド・W・マグロウ

本社：1221 Avenue of the Americas, New York, NY 10020, U.S.A. スタンダード&プアーズ：55 Water Street, New York, NY, 10041, U.S.A,

スタンダード&プアーズ東京：東京都千代田区丸の内1-6-5 丸の内北口ビル28階

弊社発信のレポートは信頼しうる情報に基づくものですが、情報源あるいはレポートその他に人為的または機械的な誤謬が生じる可能性があるため、情報が正確、妥当または完全である旨の保証は致しかねます。さらに誤謬や脱漏、あるいはそうした情報に基づく結果についても責任を負いかねます。スタンダード&プアーズは格付けに際して原則として対価を受領していません。格付けの発表についてはその権利を留保しており、出版物の講読料を除き料金はいただいておりません。格付けは証券の購入や売却、あるいは保持を奨めるものではなく、また時価や利回り、ある特定の投資家に対するその証券の適合性について言及するものでもありません。