

# なんでも アナリストの つぶやき

## 企業活性化～次の一手

森田アソシエイツ 代表  
ワールド ゴールド カウンシル 顧問  
MSクレジットリサーチ 取締役・評価委員会議長  
森田隆大

### こ

こ数年、海外投資家・企業から筆者のもとに、日本企業の信用力に関する問い合わせが増加している。理由はシンプルである。日本企業に投資したい、または取引関係を始めたいと考えているが、一部の大企業を除き信用情報が極めて入手しにくいからである。日本市場において格付けが付与されているのは一部の大企業のみであり、上場会社でも、規模が小さくなれば、英語のホームページが存在しないか、日本語ページの内容に比べてかなり見劣りするのが実態である。これでは、海外企業が、日本の会社の信用力について評価を下すのは極めて困難である。

日本で上場されている企業は3500社を超えるが、格付情報が提供されているのは500〜600社程度しかない。多くの先進国では、上場企業がほぼ格付けを取得しているため、このような情報ギャップが存在しない。考えてみれば、海外からの投資・取引促進の障害以外にも、信用評価情報の欠如が日本市場にさまざまな不都合や不利益をもたらしている。1. 多くの場合、取引先の選別や

信用管理はそれぞれの企業によって行われているが、必ずしも専門性が高いプロフェッショナルがこうした業務にあたっているわけではない。また、多くの取引先が同一企業を重複してモニタリングしているため、市場全体の信用評価コストがかさばり、効率が極めて悪い。

### 2.

株式投資に際して、企業財務体質の悪化などのダウンサイド・リスクを判断する情報として、他の先進国では格付けが普遍的に使われている。しかし、格付け取得が進まない日本市場では、多くの銘柄についての情報が欠如する中で、株式投資家は判断を行っている。

### 3.

地域系金融機関、特に地方銀行の主要顧客は、格付けを取得していない上場企業が中心である場合が多い。そのため、融資先に対する内部信用評価の適正を検証する外部データを手入れしにくい状況にある。また、外部信用評価がないため、バンクローンやプライベート・デットの投資家への

売買取引が困難を伴い、市場形成の障害となっている。4. 低金利の環境下で、機関投資家の一部は、日本におけるハイイールド債市場の形成にも関心を示している。しかし、外部信用評価がないため、上場企業のうち、ハイイールド債を発行する可能性のある企業（まずは格付けがBBレベルの企業）がどのぐらい存在し、市場規模がどの程度になるか、そのポテンシャルを判断する基礎情報が欠如している。こうした状況では、（ハイイールド債などのリスクマネーが調達できる）他の先進国に比べて不利な状態にある日本企業の資金調達手段・能力の増強は望めない。

企業に関する信用評価情報が市場インフラとして機能すれば、株式・債券などの金融市場や日本企業の活性化をもたらす可能性がある。日本経済の競争力向上、東京市場の国際金融センター化、貯蓄から投資へという政府の方針にも貢献できる潜在力を持つ。日本市場が考慮すべき次の一手ではないか？



もりた・たかひろ

森田アソシエイツ代表。ファースト・シカゴ銀行を経て、1990年にムーディーズに入社。格付委員会議長、事業会社格付部門責任者を歴任。2016年よりワールド ゴールド カウンシル顧問。著書に「格付けの深層」など。埼玉学園大学大学院客員教授を兼任。