

日本企業のデフォルト率・格付推移行列 (1978年度～2015年度)

公表日:2016年6月30日

- ・ 15年度のデフォルト件数は第一中央汽船の法的破綻とシャープの金融支援の要請及び実施(条件変更)の2件。第一中央汽船に格付が付与されていたのは28年前のため、近年の格付別デフォルト率に算入されるのはシャープのデフォルト1件である。その結果、15年度初のデフォルト率集計対象企業607社に関して、年間デフォルト率は0.16%となった。10年度以降5年連続で年間デフォルト率は0%であり、6年ぶりに年間デフォルト率がプラスとなった。
- ・ 信用格付とデフォルトの関係について、高い信用格付ほどデフォルト率が低く、低い信用格付ほどデフォルト率が高いという関係は引き続き保たれている。
- ・ 15年度の格付ゾーン間の信用格付推移を見ると、格上げ推移件数と格下げ推移件数の合計は13件。格付推移の集計対象企業数に対する推移件数の割合は2.2%となり、過去最低の水準である。格付の動きが総じて少ない中で、11年度以降、4年連続して減少基調であった格下げ推移件数が15年度は増加に転じているという変化があった。

格付企画調査本部

03-3276-3512

シニアアナリスト 田中 翔平 stanaka@r-i.co.jp



株式会社 格付投資情報センター

Rating and Investment Information, Inc.

目次

	ページ
はじめに	3
デフォルト率	3
近年のデフォルト	3
信用格付とデフォルトの関係	5
信用格付の推移	6
格付推移の傾向	6
格付推移行列	9
調査方法	10
データ集	14

データ集に掲載したデータはエクセルファイルにて提供しています。

【お問い合わせ先】 市場営業部 03-3276-3437

はじめに

本レポートは、信用格付とデフォルトの関係についての理解を促進するために、R&I が信用格付を付与したことのある日本企業 1499 社に関するデフォルト事象と格付推移の調査結果をデフォルト率・格付推移行列として報告するものである。R&I は、1997 年以來このような報告を毎年実施しており、今回が 20 回目の年次報告となる。本調査結果によれば、R&I の信用格付が高いほどデフォルト率が低く、低いほどデフォルト率が高いことがわかる。

調査期間は 1978 年 4 月 1 日を始点として、毎回 1 年ずつ期間を延ばして調査結果を更新している。デフォルト率・格付推移行列には、1978 年度から 2015 年度までの 38 年に渡り、各年度初に信用格付が付与されていた企業について、年々の格付符号とデフォルト事象の有無を追跡調査した結果が反映されている。

追跡調査の方法は、比較的高い信用格付の発行体で構成されている本邦社債市場の特徴を踏まえたものとなっている。これまで、信用格付を取得した企業の信用力が社債の償還時点で低下している場合には、社債による借り換えが困難となり、そのような企業は社債の償還とともに信用格付を取り下げることが多かった。結果として、信用格付が付与されている発行体がデフォルトすることは、欧米に比べて格段に少ない。そのため、R&I はデフォルト事象の追跡調査を信用格付が取り下げられた後も継続している。調査方法については後項にて詳述する。

なお、今回の報告において、調査方法の変更はない。

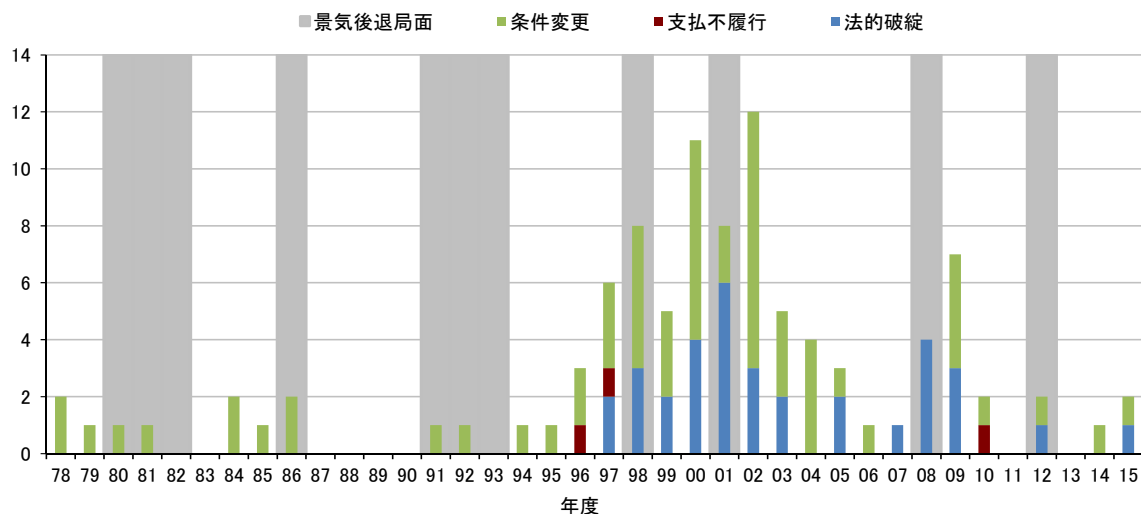
デフォルト率

近年のデフォルト

図表 1 は 78 年度以降のデフォルト件数推移である。07 年の米国サブプライムローン問題に端を発した金融危機以降の動きを見ると、08 年度には 4 件、09 年度には 7 件とデフォルトが増加。09 年度のデフォルト事由を見ると事業再生 ADR 手続きの申請による条件変更が目立った。その後、デフォルト件数は減少し、11 年度には 93 年度以来 18 年ぶりにデフォルト件数が 0 件となった。12 年度には 2 件のデフォルトが生じたものの、13 年度には再びデフォルト件数が 0 件となった。14 年度は 1 件、15 年度は 2 件と 09 年度以来 2 年連続してデフォルトが発生した。

15 年度のデフォルトは、第一中央汽船の法的破綻とシャープの金融支援の要請及び実施(条件変更)

図表1 デフォルト件数推移(デフォルト事由別)



・景気後退局面は当該年度初において「後退」の期間であることを表している。

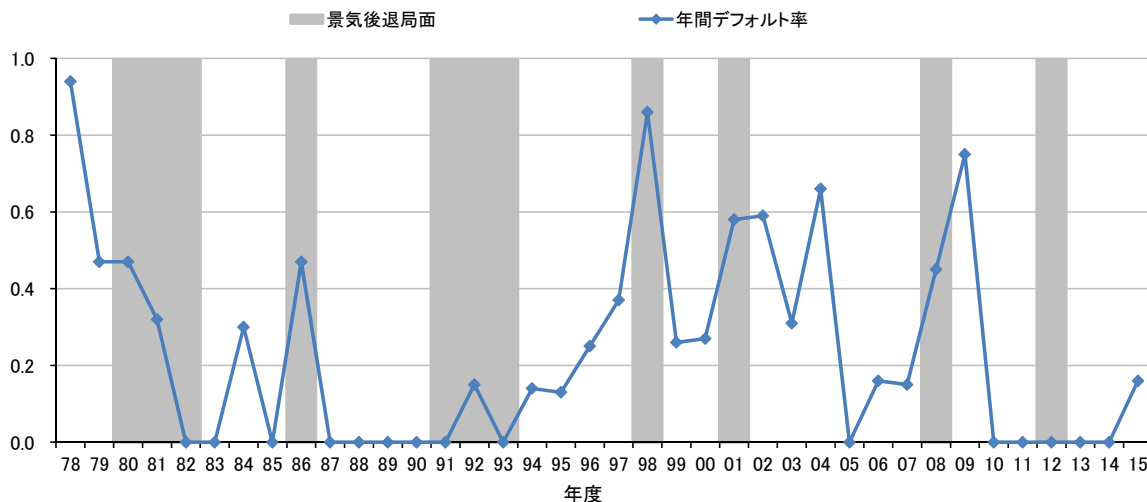
[出所: R&I Rating Transition Statistics (RTS)、内閣府ホームページ「景気基準日付」よりR&I作成]

の2件である。

第一中央汽船はドライバルク船を中心とした不定期専用船が主力。長期契約の比率が低いなど市況の影響を受けやすい事業構造で、ここ数年の海運市況の低迷により、11年度以降、経常赤字が続いていた。主要株主の商船三井や船主などに対して優先株式を発行することで資金繰りを維持してきたが、市況回復の見込みが立たないことから民事再生法の申請を行った。なお、第一中央汽船は83年から88年の6カ年の年度初にいずれもBBBの信用格付が付与されていて、それ以外の年度初には信用格付はない。そのため、本レポート末尾のデータ集に掲載している数値には影響を与えない。

シャープは、15年5月14日に発表した14年度決算が、営業損益段階で480億円の赤字になり、当期損失が2,223億円に達した。期末の自己資本は302億円（自己資本比率は1%台）に目減りし債務超過寸前に陥った。こうした状況を踏まえ、主力金融機関への債務返済を目的とした当該金融機関等に対する優先株引き受けの金融支援を要請し、その後金融支援が実施された。その結果、15年度初に格付が付与されていた先の単年デフォルト率（年間デフォルト率）は0.16%となった。10年度以降5年連続で年間デフォルト率は0%であったが（これは87年度～91年度の5年間と並ぶ過去最長）、09年度以来6年ぶりに年間デフォルト率がプラスとなった（図表2）。年間デフォルト率0%が5年間続いた後にプラスとなった15年度及び92年度の年間デフォルト率は、15年度が0.16%、92年度が0.15%とほぼ同水準である（ともに1件のデフォルトで、92年度は日本住宅金融による条件変更、15年度は先述の通りシャープによる条件変更）。ただ、92年度はBBB格からのデフォルトである一方、15年度はB格からのデフォルトである。格付先のデフォルト率推移について、BBB格以上とBB格以下の2区分に分けて推移を見たものが図表3である。BBB格以上のデフォルト率は昨年度に続き、10年度から6年連続して0%であり、BBB格以上では引き続き、デフォルトが発生しない状況は継続している。

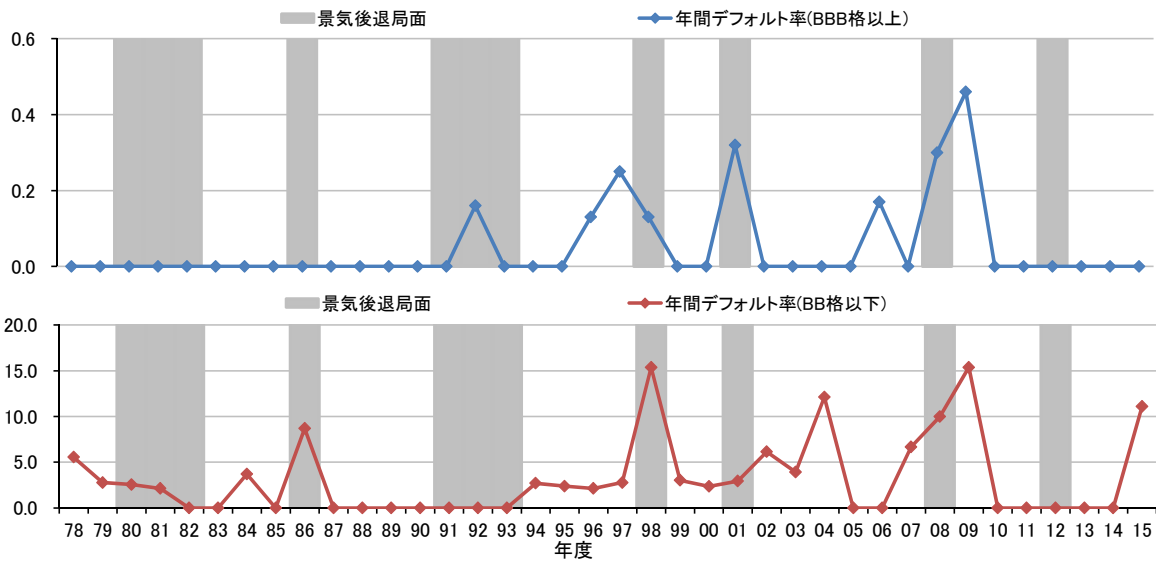
図表2 格付先のデフォルト率推移(単位:%)



・景気後退局面は当該年度初において「後退」の期間であることを表している。

[出所: RTS、内閣府ホームページ「景気基準日付」よりR&I作成]

図表3 格付先のデフォルト率推移 (BBB格以下、BB格以下)(単位: %)



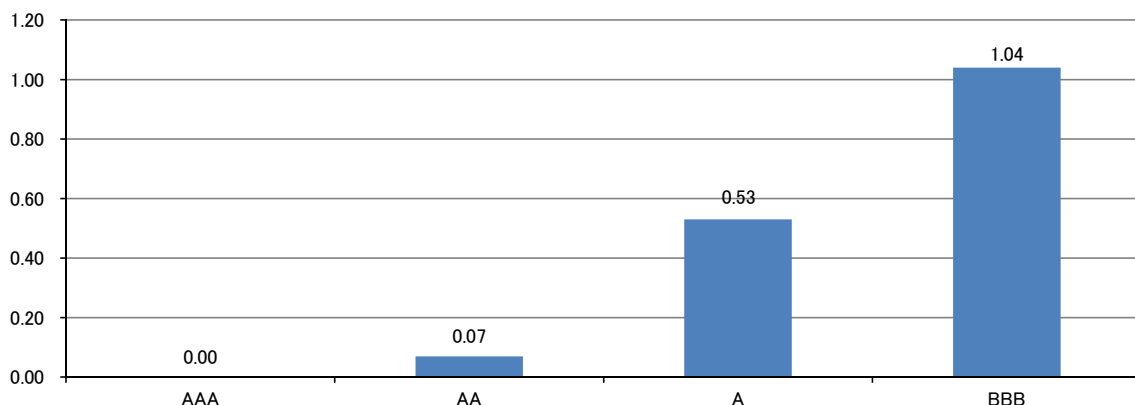
・景気後退局面は当該年度初において「後退」の期間であることを表している。

[出所:RTS、内閣府ホームページ「景気基準日付」よりR&I作成]

信用格付とデフォルトの関係

前述のとおり、日本の社債市場ではデフォルトの頻度が小さい。したがって、信用格付とデフォルトの関係を検証するためには、信用格付が付与されている間だけでなく、信用格付を取り下げた後も継続した追跡調査を行った上で、ある程度の期間の累積デフォルト率を見る必要がある。さらに、格付別のデフォルト率はその時々々の経済環境によって変動するため、累積デフォルト率の長期平均をとることが必要である。図表4は78年度から38年にかけて平均した格付別の累積デフォルト率である。これによれば、高い信用格付ほどデフォルト率が低く、低い信用格付ほどデフォルト率が高いという相対的な序列性を確認することができる。

図表4 平均累積デフォルト率(5年)(単位: %)



・平均をとった計測期間は1978年度～2015年度

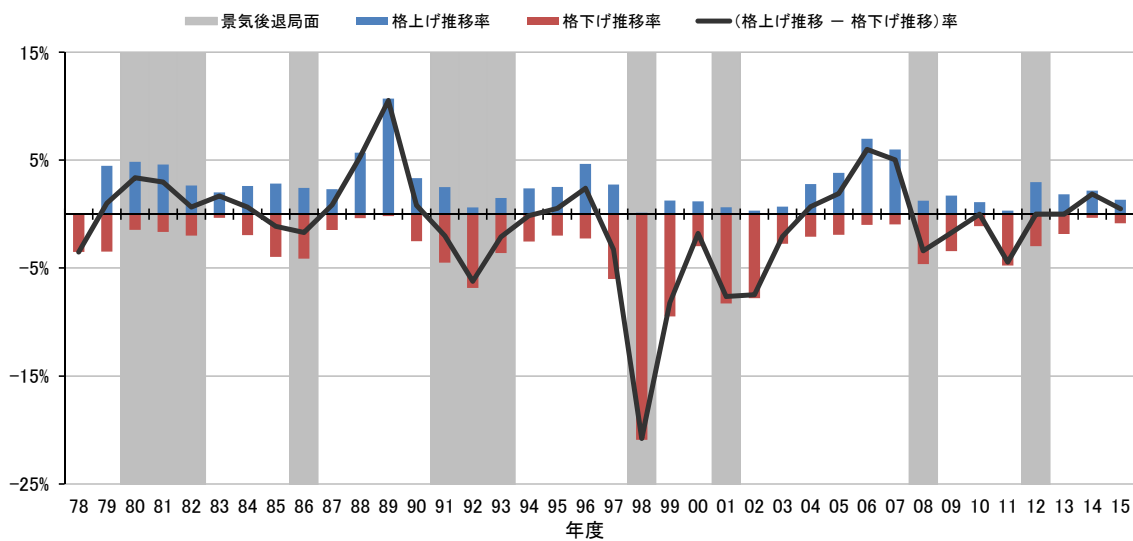
[出所:RTSよりR&I作成]

信用格付の推移

格付推移の傾向

78年度以降の各年度のゾーン毎に集計した格上げ推移率・格下げ推移率の推移に加え、格付変更の方向感を捉えるため、格上げ推移率から格下げ推移率を差し引いた指標の推移をあわせたものを図表5に掲載した。格上げ推移・格下げ推移ともに毎年度あり、格付変更がなかった年がないことがわかる。概ね格下げ推移は景気後退局面に多く、格上げ推移はその逆になる傾向がうかがえる。世界同時不況と金融収縮に伴い08年度に格付推移が上方から下方へ転じた後、10年度には格上げ推移と格下げ推移が同数にまで戻った。11年度には、東日本大震災、タイの洪水といった自然災害に、歴史的な円高や政局の混迷も加わり、再び格付推移が下方に大きくなった。この年度は、製造業、金融・保険業、不動産業、運輸・通信業、電力・ガス業、サービス業と幅広い業種で格付が下方に推移したことに加え、日本ソブリンの格下げに伴い政府系機関の格下げがみられた（図表6参照、政府系機関は図表6では「未分類」としている）。その後、12年度、13年度と2年連続して、格上げ推移と格下げ推移が同数となった。14年度は主に格下げ推移が減少した結果、全体としてみれば上方へ格付推移した。15年度も同様に全体としてみれば上方へ格付推移している。ただ、15年度の格上げ推移件数は14年度よりも減少（14年度：13件、15年度：8件）したうえに、同格下げ推移件数は増加（14年度：2件、15年度：5件）しており、上方への推移は弱まっている。格下げ推移は11年度以降、4年連続して減少基調であったが、15年度は増加に転じている。

図表5 格上げ推移率・格下げ推移率の推移(単年)



- ・景気後退局面は当該年度初において「後退」の期間であることを表している。
- ・格上げ推移と格下げ推移はゾーン毎に集計している。
- ・格下げ推移にはデフォルトを含めている。

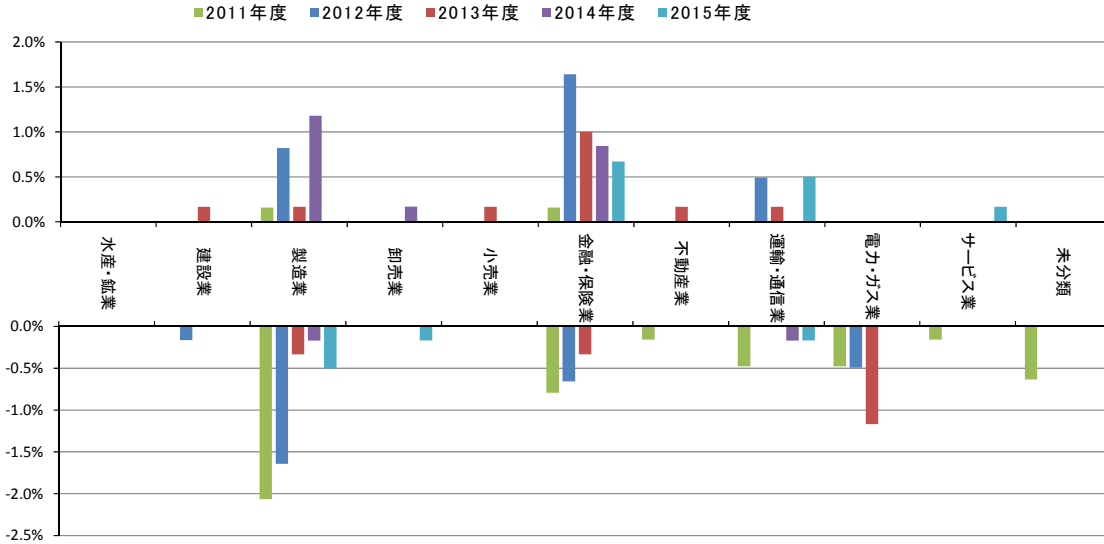
[出所: RTS、内閣府ホームページ「景気基準日付」よりR&I作成]

図表6は直近5年の業種別に見た格上げ推移率、格下げ推移率の寄与度である。業種別の格付推移の過去5年間の全体的な特徴は、寄与度が比較的高い業種は製造業、金融・保険業、運輸・通信業、電力・ガス業である。製造業は、11年度以降13年度まで3年連続して下方へ推移し、14年度には上方への推移に転じたが、15年度はゾーン別で見た格上げ推移が1件もなく、格下げ推移が再び増加に転じ、下方へ推移した。金融・保険業は、14年度、15年度と2年連続してゾーン別で見た格下げ推移は0件であるなど、12年度以降4年連続して上方へ推移しているが、格上げ推移率は低下傾向にある。運輸・通信業は毎年度動きがあるが、推移の方向に関して傾向は見られない。電力・ガス業は震災後の動きが13年度に落ち着き、直近2年間は動きがない。

図表7は、格付(ゾーン)別に見た格上げ推移率、格下げ推移率の寄与度である。AA格、A格、BBB格の3つのゾーン別の格付推移の過去5年間の全体的な特徴は、AA格が下方推移、A格が上下

両方向の推移、BBB 格が上方推移となっている。15 年度の傾向は、BBB 格からの格下げがなかったものの、AA 格からの格下げが 2 年ぶりにあり、A 格が上方から下方へと転じるという、やや下方への動きがある。

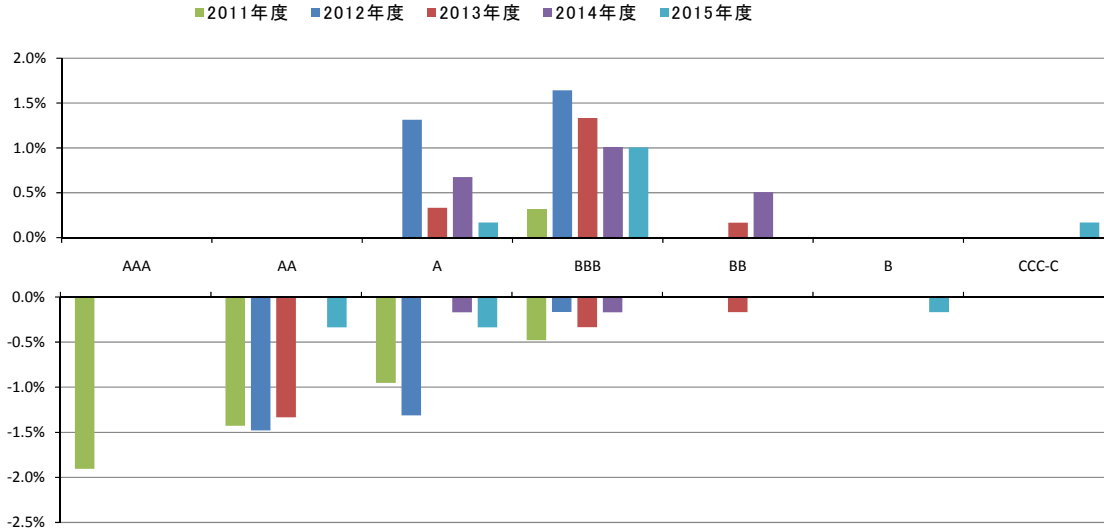
図表6 格上げ推移率と格下げ推移率の業種別寄与度(単年)



- ・上表は格上げ推移の寄与度、下表は格下げ推移の寄与度である。
- ・格上げ推移と格下げ推移はゾーン毎に集計している。
- ・格下げ推移にはデフォルトを含めている。

[出所:RTSよりR&I作成]

図表7 格上げ推移率と格下げ推移率の格付別寄与度(単年)

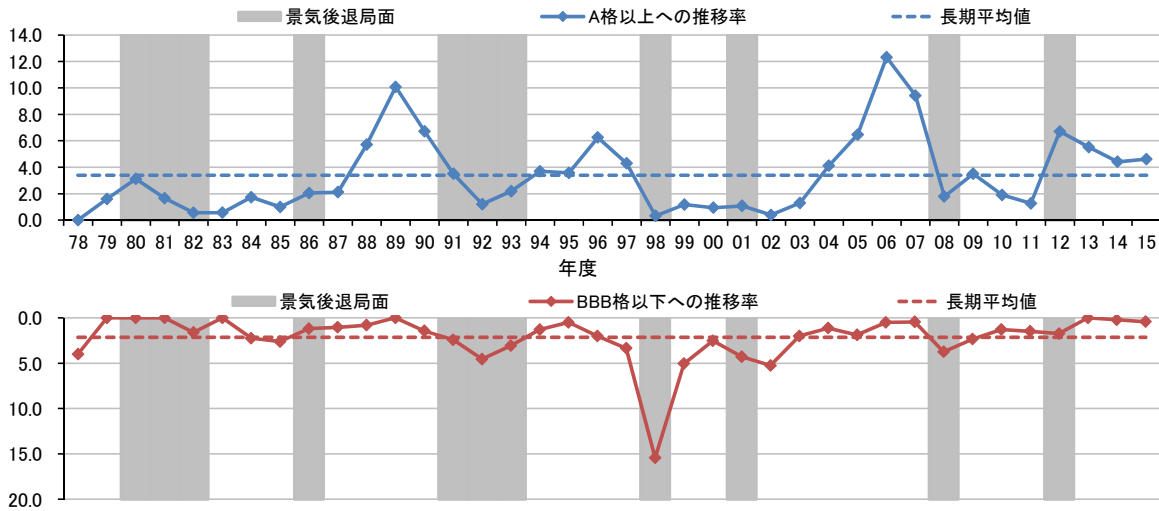


- ・上表は格上げ推移の寄与度、下表は格下げ推移の寄与度である。
- ・格上げ推移と格下げ推移はゾーン毎に集計している。
- ・格下げ推移にはデフォルトを含めている。

[出所:RTSよりR&I作成]

投資ユニバースの組入れ基準としてしばしば用いられることがある A 格以上に注目し、特定の格付水準をまたぐ推移についての長期的な傾向を見てみる。図表 8 には、BBB 格以下の発行体が A 格以上へ推移した比率（組入率）を上、A 格以上の発行体が BBB 格以下へ推移した比率（除外率）を下にそれぞれ掲載した。図表 8 を見ると、組入率は長期平均を上回っていることに加え、除外率は長期平均を下回っており、安定したクレジット環境であったことが確認できる。

図表8 A格以上及びBBB格以下への推移率の推移(単位:%)

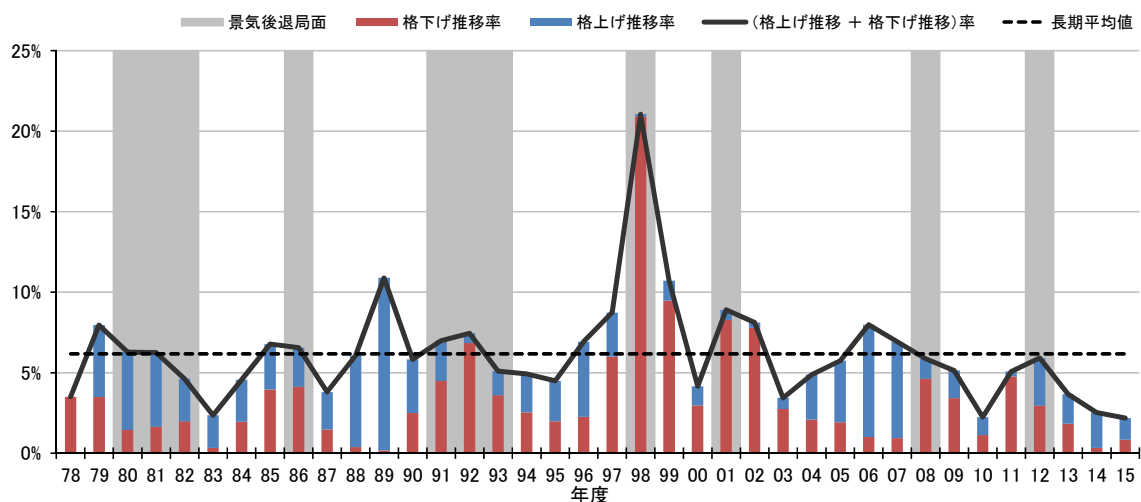


・景気後退局面は当該年度初において「後退」の期間であることを表している。

[出所:RTS、内閣府ホームページ「景気基準日付」よりR&I作成]

以上見てきた通り、15年度は格付の動きが比較的小さい年であった。どの程度小さかったのか見るために、格上げ推移率と格下げ推移率を合算した指標(格付変更率)の推移を図表9に掲載した。図表9を見ると、12年度以降、格付変更率が低下傾向にあり、15年度は2.2%と過去最低の水準であることが確認できる。この水準はリーマン・ショックの影響が落ち着いた10年度と同程度。長期平均に比べると3分の1程度の水準である。また、図表9からは、過去最大値は成長率鈍化と金融危機が重なった98年度の21.1%、2番目がバブル景気の89年度の10.9%、3番目が98年度の翌年99年度の10.7%である。近年のリーマン・ショック後の08年度、09年度の変更率は5-6%と平均的な水準であり、その前の06、07年度の格上げ推移が多い時期に比べて若干少ない水準であった。

図表9 格付変更率(格上げ推移率 + 格下げ推移率)の推移(単年)



・景気後退局面は当該年度初において「後退」の期間であることを表している。

・格上げ推移と格下げ推移はゾーン毎に集計している。

・格下げ推移にはデフォルトを含めている。

[出所:RTS、内閣府ホームページ「景気基準日付」よりR&I作成]

格付推移行列

図表 10 は、15 年度の格付推移状況を格付推移行列として表したものである。また、図表 11 は格付推移行列の長期平均を掲載した。15 年度の BB 格以上の各ゾーンの格付維持率は、概ね長期平均を上回る水準であった。さらに、全ての格付において 1 ゾーンの格付推移に収まっている。また、BBB 格以上から BB 格以下への推移、BB 格以下から BBB 格以上への推移はともに 0 件である。

図表 11 のような特定年度の格付推移行列を見ることは、特定年度に起こったクレジット環境の変化を俯瞰するうえで有益である。一方、格付の安定性を評価するうえでは、特定年度の調査結果はサンプル数が少なく時点毎の変動が大きいことから、年度が異なる調査結果を平均した長期平均に基づきパフォーマンス評価を行うのが適切である。図表 11 をみると、格付の維持率は高く、年間の格付移動は概ね 1 ゾーンに収まっている。さらに、2 ゾーンの格付推移は、AA 格から BBB 格への推移、A 格から BB 格の推移がそれぞれ 0.1%、BB 格から A 格への推移が 0.2%など、極めて小さい頻度で 2 ゾーンの格付推移が生じている。これらのことから、格付の安定性が確認できる。

図表 10 格付推移行列(単年、2015 年コホート)(単位:%)

		年度末の符号								サンプル
		AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	
年 度 初 の 符 号	AAA									0
	AA		98.5	1.5						136
	A		0.3	99.1	0.6					331
	BBB			4.8	95.2					124
	BB					100.0				4
	B								100.0	1
	CCC-C							100.0		1

・サンプルは計測開始時点のサンプル数から年度末時点までに格付が取り下げられたものを除いている。

[出所:RTS より R&I 作成]

図表 11 平均格付推移行列(単年、1978 年コホート～2015 年コホート)(単位:%)

		年度末の符号								サンプル
		AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	
年 度 初 の 符 号	AAA	91.0	9.0							764
	AA	0.7	94.4	4.8	0.1					3,500
	A	0.0	1.7	94.7	3.4	0.1			0.0	8,155
	BBB		0.0	3.8	93.4	2.6	0.0		0.1	7,523
	BB			0.2	8.1	86.4	2.6	0.1	2.5	811
	B				0.8	9.8	76.7	0.8	12.0	133
	CCC-C						6.5	87.0	6.5	46

・サンプルは計測開始時点のサンプル数から年度末時点までに格付が取り下げられたものを除いている。

[出所:RTS より R&I 作成]

調査方法

調査対象

調査対象は、R&I が信用格付を付与したことがある日本国籍の事業法人等、政府系機関等、J-REIT の発行体格付。事業法人等には金融機関、学校法人を含む。保険金支払能力の格付が中心の生命保険会社は除外している。

信用格付

本調査に用いる信用格付は発行体格付。R&I は、個々の債務に対して信用格付を付与するに当たり、まず発行体が経営破綻に陥るなど債務不履行となる可能性（デフォルトリスク）を分析、次いで債務不履行時の損失の可能性（回収リスク）等を判断し、評価に織り込んでいる。発行体のデフォルトリスクの分析が評価の根幹をなすが、これは発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力を見極めることである。この段階での信用格付を発行体格付¹といい、デフォルト率・格付推移行列の算出に利用している。

なお、1998 年 3 月 31 日以前の信用格付については、R&I として合併発足する前の旧日本公社債研究所と旧日本インベスターズサービスの信用格付を利用した。両社が営業を始める以前に公表した試験格付を含んでいる。両方の信用格付がある場合には、低い方の信用格付を採用した。

デフォルトの定義

本調査において、以下にあげる事象をデフォルトとして定義する。ただし、原則として全国紙による新聞報道、本決算の決算短信または決算書で事実が確認できることを条件にしている。

- (1) 法的破綻
- (2) 金融債務の支払不履行
- (3) 債権者に著しく不利益となるような債務の条件変更の要請もしくは実施

デフォルトの定義は、発行体の金融債務に関して、債権者と債務者の約束が守られない事態を念頭に置いている。法的破綻とは、自らまたは第三者が破産法等の倒産法制の適用を申し立てることをさす。債務の条件変更には債権放棄、債務の株式化、金利の減免、元本または金利の支払い期限の延長を含む。持株会社の債務の株式化は、個別に判断したうえで事業子会社のデフォルトと見なすことがある。

上記のうち (1) 「法的破綻」および (2) 「金融債務の支払不履行」は客観的な情報に基づき形式的に判定できる。(3) の債務の条件変更は形式的な判定だけでは、実態と乖離する可能性があるため、「債権者に著しく不利益となる」を加えることで総合的に判定をしている。判定の客観性を担保すべく、以下の特徴がある場合、「債権者に著しく不利益となる」と判定する。

- ・ 当該条件変更がなければ、遠くない将来に、法的破綻や金融債務の支払不履行が現実のものとなる可能性が高いと判断できる。(倒産回避の観点)
- ・ 債権者が、債務者の再建支援、または債権者のより大きな損失の回避のため、やむなく応じていると判断できる。(非任意性の観点)
- ・ 条件変更後の金融商品の経済的価値が当初の契約を下回り、債権者が経済的な損失を被ると判断できる。(経済的損失の観点)

コホート調査

デフォルト率と格付推移行列の作成過程では、いずれもコホート (cohort) という概念を採用してい

¹ 「発行体格付」は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力に対する R&I の意見で、原則として全ての発行体に付与される。

る。コホートとはある時点において信用格付を付けていた発行体で構成する集団のことである。具体的には、各年において、4月1日に信用格付がある発行体でそれぞれのコホートを構成している。デフォルト率・格付推移行列を算出するために、1年経過するごとに、コホート中の発行体の信用格付の変化およびデフォルトの発生を追跡している。

追跡調査において、企業の合併・分割などが発生した場合に、追跡対象企業とそのデフォルト事象の有無をできる限り正確に把握するために、以下に述べる承継処理と追跡停止処理を実施している。

承継処理では、発行体が合併・分割するような場合、債務の承継状況に応じて、追跡先の企業を決定する。合併の場合は、合併後の企業が合併前の企業の債務を承継するため、合併後の企業を追跡する。分割の場合は、承継する債務の大きさに着目し追跡する法人を決定する。ただし、事業再編により新たに企業グループを構成する場合は、グループの資金調達構造を考慮して決定する。例えば、ある企業が持株会社を新たに設立し、持株会社が資金調達の主体となる場合には、債務の承継にかかわらず持株会社を追跡する。ある年に信用格付を付けていた発行体 A (の法人格) が、翌年の合併により消滅し、合併相手 B が存続する場合、承継処理をしない場合には、1年後は「信用格付なし」と扱ってしまう。承継処理を行うことにより、合併相手 B の信用格付 (もし付与していれば) を発行体 A の1年後の信用格付として扱う。4年後に合併相手 B がデフォルトする場合には、発行体 A の4年後のデフォルトとして計上する。

追跡停止処理は、デフォルト発生の追跡が困難になる場合に実施する。信用格付がなくなった企業が別の事業会社の完全子会社となり十分な情報が得られなくなる場合や、分割のケースで債務を複数の法人が承継し追跡先を的確に定めることが困難な場合に追跡を停止する。追跡停止の具体的な処理は、次項のコホート別デフォルト率を参照されたい。なお、追跡の停止と企業の信用力の低下とは関係がない。

このような追跡調査による格付推移統計データは、「R&I Rating Transition Statistics」(略称: RTS)²に収録している。

コホート別デフォルト率

時間軸は1年単位で期間を区切っている。各期間においてデフォルトした発行体の数を、期初の発行体数で除してデフォルト率を求める。つぎにデフォルト率を1から控除して経過期間ごとの年間非デフォルト率 (生存率) を求める。さらに、年間生存率を掛け合わせることで、複数年の累積生存率を求める。累積デフォルト率は累積生存率を1から控除して求める。以下、数式で説明する。コホート c に属する信用格付 i の発行体群において、1年間の生存率 $S(c,i,t)$ を以下のように定める。

$$S(c,i,t) = 1 - \frac{d(c,i,t)}{u(c,i,t-1)}$$

ここで、 $d(c,i,t)$ はコホート構成時に信用格付 i であった発行体のうち、追跡開始 t-1 年後から1年間の間にデフォルトした発行体の数、 $u(c,i,t-1)$ は追跡開始から t-1 年後における信用格付 i の追跡対象発行体数 (それまでデフォルトしたことがなく、かつ追跡停止にもなっていない発行体数) である。したがって $S(c,i,t)$ は追跡開始 t-1 年後から t 年後の、信用格付 i の1年間の生存率 (非デフォルト率) を表す。つぎに、コホート c、信用格付 i の n 年累積デフォルト率 $D(c,i,n)$ を以下のように定める。

$$D(c,i,n) = 1 - \prod_{t=1}^n S(c,i,t)$$

² 詳細については、<http://www.r-i.co.jp/jpn/ancil/> をご覧下さい。

平均累積デフォルト率

1978年から直近年までのコホートから算出した平均的なデフォルト率である。平均累積デフォルト率ではまず、各コホートの年間生存率を、期初の発行体数で加重平均して平均生存率をもとめる。つぎに平均生存率を掛け合わせることで、平均累積生存率を求め、1から控除することで、平均累積デフォルト率を求める。

コホート c に属する信用格付 i の発行体群において、1年間の平均生存率 $S(i,t)$ を以下のように定める。

$$S(i,t) = \frac{\sum_{c \in \{1978, 1979, \dots, \text{直近年}-t\}} u(c,i,t-1) \times S(c,i,t)}{\sum_{c \in \{1978, 1979, \dots, \text{直近年}-t\}} u(c,i,t-1)}$$

つぎに、信用格付 i 、 n 年の平均累積デフォルト率 $D(i,n)$ を以下のように求める。

$$D(i,n) = 1 - \prod_{t=1}^n S(i,t)$$

なお、この平均累積デフォルト率は、過去のいずれの時点のデフォルト率も表していないことには注意が必要である。

格付推移行列

格付推移行列は、コホートを構成する発行体の信用格付が一定期間後にどの信用格付に推移したかを示した表である。下表は、 c 年 4 月 1 日の信用格付が n 年後の 4 月 1 日に、どの信用格付に推移したかを表している。下表において、左端に縦に並んでいるのは c 年 4 月 1 日の信用格付、上端に横に並んでいるのは n 年後の 4 月 1 日の信用格付である。例えば、 c 年 4 月 1 日に A 格であった発行体のうち、 n 年後までに信用格付を取り下げたものを除いた発行体は全部で 200 社³あり、それらが、AA 格に 2.0%、A 格に 95.0%、BBB 格に 2.0%、BB 格に 0.9%、デフォルトが 0.1%⁴の割合で推移したことを表している。デフォルトとみなされた発行体に信用格付を付与している場合には、デフォルトとして分類している。例えば、信用格付が B 格の場合でも、デフォルトの定義に該当した場合には、「B 格」の列ではなく、「デフォルト」の列に分類している。

なお、平均格付推移行列は、コホート別の格付推移行列をサンプル加重平均したものである。

図表 コホート c の n 年経過の格付推移行列(単位:%)

n年	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	サンプル
AAA	95.0	5.0							20
AA	1.0	94.0	4.0	1.0					100
A		2.0	95.0	2.0	0.9			0.1	200
BBB			1.0	96.0	2.8			0.2	300
BB				5.0	90.0	2.4		2.6	100
B					4.0	80.0	1.0	15.0	50
CCC-C						5.0	75.0	20.0	20

³ 格付推移行列中「サンプル」列の数字はコホート別デフォルト率の表中「サンプル数」とは異なる。格付推移行列中「サンプル」列の数字は、 c 年 4 月 1 日に信用格付があった発行体から n 年後までに信用格付を取り下げたものを除いた数字である。一方、コホート別デフォルト率の表中のサンプル数は c 年 4 月 1 日に信用格付があった数字である。

⁴ 格付推移行列中「デフォルト」列の数字は同格付同経過年のコホート別デフォルト率とは異なる。格付推移行列中「デフォルト」列の数字は、 n 年後までの間に発生したデフォルト件数を表中のサンプルで割り算した数字である。一方、コホート別デフォルト率は区間生存率に基づき算出される数字である。

留意事項

R&I は信用格付とデフォルトの関係についての理解を促進するために、デフォルト率・格付推移行列の基礎となるデータ、集計方法、計算方法などを変更することがある。このような変更の結果、最新データにおける過去のデフォルト率・格付推移行列は、過去公表のレポート記載の計測開始年及び経過年等が同等のデフォルト率・格付推移行列と異なることがある。この場合、過去に公表したレポートの記載内容を遡って更新することはない。最新のレポートは、全ての計測期間に渡って上述の変更を反映したデータを記載している。したがって、デフォルト率・格付推移行列を利用する場合には、最新のレポートを閲覧されたい。

データ集

デフォルト企業リスト

年度	発行体名	事象
1978	日本軽金属	条件変更
1978	ジャパンライン	条件変更
1979	光洋精工	条件変更
1980	京成電鉄	条件変更
1981	大日本塗料	条件変更
1984	富士興産	条件変更
1984	ジャパンライン	条件変更
1985	京成電鉄	条件変更
1986	山下新日本汽船	条件変更
1986	昭和海運	条件変更
1991	イトマン	条件変更
1992	日本住宅金融	条件変更
1994	滝澤鉄工所	条件変更
1995	日本住宅金融	条件変更
1996	日本住宅金融	支払不履行
1996	藤和不動産	条件変更
1996	山一證券	条件変更
1997	ヤオハンジャパン	法的破綻
1997	三洋証券	法的破綻
1997	山一證券	支払不履行
1997	チノン	条件変更
1997	昭和海運	条件変更
1997	日本債券信用銀行	条件変更
1998	日本国土開発	法的破綻
1998	大倉商事	法的破綻
1998	モリショー	法的破綻
1998	佐藤工業	条件変更
1998	フジタ	条件変更
1998	長谷工コーポレーション	条件変更
1998	青木建設	条件変更
1998	日本債券信用銀行	条件変更
1999	長崎屋	法的破綻
1999	エルカクエイ	法的破綻
1999	トーメン	条件変更
1999	兼松	条件変更
1999	ダイア建設	条件変更
2000	池貝	法的破綻
2000	川崎電気	法的破綻
2000	赤井電機	法的破綻
2000	靴のマルトミ	法的破綻
2000	大末建設	条件変更

年度	発行体名	事象
2000	三井建設	条件変更
2000	ハザマ	条件変更
2000	熊谷組	条件変更
2000	テザック	条件変更
2000	壽屋	条件変更
2000	ロイヤルホテル	条件変更
2001	日産建設	法的破綻
2001	青木建設	法的破綻
2001	新潟鐵工所	法的破綻
2001	マイカル	法的破綻
2001	イズミ工業	法的破綻
2001	大成火災海上保険	法的破綻
2001	長谷工コーポレーション	条件変更
2001	アプラス	条件変更
2002	ニツセキハウス工業	法的破綻
2002	日本加工製紙	法的破綻
2002	セザール	法的破綻
2002	住友石炭鉱業	条件変更
2002	雪印乳業	条件変更
2002	日本冶金工業	条件変更
2002	東洋シヤッター	条件変更
2002	滝澤鉄工所	条件変更
2002	いすゞ自動車	条件変更
2002	トーマン	条件変更
2002	ダイエー	条件変更
2002	大京	条件変更
2003	大木建設	法的破綻
2003	マツヤデンキ	法的破綻
2003	東洋建設	条件変更
2003	カネボウ	条件変更
2003	日産ディーゼル工業	条件変更
2004	双日	条件変更
2004	ダイエー	条件変更
2004	三菱自動車工業	条件変更
2004	中川無線電機	条件変更
2005	勝村建設	法的破綻
2005	松村組	法的破綻
2005	サクラダ	条件変更
2006	オリエントコーポレーション	条件変更
2007	クレディア	法的破綻
2008	オリエンタル白石	法的破綻
2008	アゼル	法的破綻
2008	パシフィックホールディングス	法的破綻
2008	ニューシティ・レジデンス	法的破綻

年度	発行体名	事象
2009	日本航空インターナショナル	法的破綻
2009	日本航空	法的破綻
2009	ウィルコム	法的破綻
2009	井筒屋	条件変更
2009	ライフ	条件変更
2009	コスモスイニシア	条件変更
2009	アイフル	条件変更
2010	シルバー精工	支払不履行
2010	丸和	条件変更
2012	NIS グループ	法的破綻
2012	中山製鋼所	条件変更
2014	ユニチカ	条件変更
2015	第一中央汽船	法的破綻
2015	シャープ	条件変更

*同一の発行体について、同一年度内に複数のデフォルト事象を観測した場合には、(1) 法的破綻、(2) 支払不履行、(3) 債権者に著しく不利益となるような債務の条件変更の要請もしくは実施（条件変更）の優先順位にて「事象」を記載している。

コホート別デフォルト率（ゾーン別、累積年：1年～10年）（単位：％）

2015コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
AA	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	140
A	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	333
BBB	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	125
BB	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7
B以下	50.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
BBB以上	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	598
BB以下	11.11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9
全体	0.16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	607

2014コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
AA	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	138
A	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	326
BBB	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	128
BB	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	9
B以下	0.00	50.00	-	-	-	-	-	-	-	-	2
BBB以上	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	592
BB以下	0.00	9.09	-	-	-	-	-	-	-	-	11
全体	0.00	0.17	-	-	-	-	-	-	-	-	603

2013コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
AA	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	147
A	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	317
BBB	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	139
BB	0.00	0.00	11.11	-	-	-	-	-	-	-	9
B以下	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	1
BBB以上	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	603
BB以下	0.00	0.00	10.00	-	-	-	-	-	-	-	10
全体	0.00	0.00	0.17	-	-	-	-	-	-	-	613

2012コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	150
A	0.00	0.00	0.00	0.32	-	-	-	-	-	-	318
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	154
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	8
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	1
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.17	-	-	-	-	-	-	622
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	9
全体	0.00	0.00	0.00	0.16	-	-	-	-	-	-	631

2011コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	12
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.71	-	-	-	-	-	148
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	318
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	159
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	6
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	1
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.16	-	-	-	-	-	637
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	7
全体	0.00	0.00	0.00	0.00	0.16	-	-	-	-	-	644

2010コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	12
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.72	-	-	-	-	144
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	318
BBB	0.00	0.00	0.64	0.64	0.64	0.64	-	-	-	-	163
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	9
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	1
BBB以上	0.00	0.00	0.16	0.16	0.16	0.33	-	-	-	-	637
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	10
全体	0.00	0.00	0.16	0.16	0.16	0.32	-	-	-	-	647

2009コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	12
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.75	-	-	-	143
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	324
BBB	1.73	1.73	1.73	2.35	2.35	2.35	2.35	-	-	-	173
BB	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	-	-	-	12
B以下	0.00	0.00	0.00	100.00	100.00	100.00	100.00	-	-	-	1
BBB以上	0.46	0.46	0.46	0.62	0.62	0.62	0.78	-	-	-	652
BB以下	15.38	15.38	15.38	23.08	23.08	23.08	23.08	-	-	-	13
全体	0.75	0.75	0.75	1.07	1.07	1.07	1.23	-	-	-	665

2008コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	14
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.75	-	-	145
A	0.30	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	-	-	333
BBB	0.58	1.18	1.18	1.18	1.80	1.80	1.80	1.80	-	-	171
BB	11.11	33.33	33.33	33.33	44.44	44.44	44.44	44.44	-	-	9
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	1
BBB以上	0.30	0.76	0.76	0.76	0.92	0.92	0.92	1.08	-	-	663
BB以下	10.00	30.00	30.00	30.00	40.00	40.00	40.00	40.00	-	-	10
全体	0.45	1.20	1.20	1.20	1.51	1.51	1.51	1.67	-	-	673

2007コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	10
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.80	-	134
A	0.00	0.33	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	-	306
BBB	0.00	0.55	1.10	1.10	1.10	2.28	2.28	2.28	2.28	-	185
BB	7.14	14.29	28.57	28.57	28.57	28.57	28.57	28.57	28.57	-	14
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	1
BBB以上	0.00	0.32	0.80	0.80	0.80	1.13	1.13	1.13	1.30	-	635
BB以下	6.67	13.33	26.67	26.67	26.67	26.67	26.67	26.67	26.67	-	15
全体	0.15	0.62	1.40	1.40	1.40	1.72	1.72	1.72	1.89	-	650

2006コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	9
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.91	117
A	0.00	0.00	0.00	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	283
BBB	0.51	1.03	1.54	2.06	2.06	2.06	2.62	2.62	2.62	2.62	195
BB	0.00	0.00	6.25	18.75	18.75	18.75	18.75	18.75	18.75	18.75	16
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3
BBB以上	0.17	0.33	0.50	1.01	1.01	1.01	1.18	1.18	1.18	1.36	604
BB以下	0.00	0.00	5.26	15.79	15.79	15.79	15.79	15.79	15.79	15.79	19
全体	0.16	0.32	0.65	1.47	1.47	1.47	1.64	1.64	1.64	1.81	623

2005コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	111
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	265
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00	1.52	1.52	1.52	206
BB	0.00	0.00	0.00	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	16
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.70	0.70	0.70	0.88	0.88	0.88	589
BB以下	0.00	0.00	0.00	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	22
全体	0.00	0.00	0.00	0.17	0.84	0.84	0.84	1.01	1.01	1.01	611

2004コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	107
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	249
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.48	1.48	1.48	1.48	1.48	211
BB	11.11	11.11	11.11	11.11	14.98	14.98	14.98	14.98	14.98	14.98	27
B以下	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	6
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	575
BB以下	12.12	12.12	12.12	12.12	15.26	15.26	15.26	15.26	15.26	15.26	33
全体	0.66	0.66	0.66	0.66	0.83	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	608

2003コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	104
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.41	0.41	0.41	249
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.93	0.93	0.93	0.93	226
BB	2.50	10.20	10.20	10.20	10.20	12.76	12.76	12.76	12.76	12.76	40
B以下	9.09	18.18	18.18	18.18	18.18	18.18	18.18	18.18	18.18	18.18	11
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.53	0.53	0.53	0.53	586
BB以下	3.92	11.93	11.93	11.93	11.93	13.93	13.93	13.93	13.93	13.93	51
全体	0.31	0.95	0.95	0.95	0.95	1.11	1.59	1.59	1.59	1.59	637

2002コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	18
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	92
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.39	0.39	0.39	261
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.43	1.32	1.32	1.32	238
BB	1.89	5.73	11.63	13.59	13.59	13.59	15.55	15.55	15.55	15.55	53
B以下	25.00	33.33	33.33	33.33	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	12
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.17	0.68	0.68	0.68	609
BB以下	6.15	10.85	15.62	17.21	18.81	18.81	20.40	20.40	20.40	20.40	65
全体	0.59	1.04	1.49	1.64	1.79	1.79	2.10	2.56	2.56	2.56	674

2001コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	18
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	88
A	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.80	0.80	255
BBB	0.39	1.17	1.17	1.95	1.95	1.95	1.95	2.35	2.75	2.75	258
BB	0.00	1.72	6.99	8.78	10.57	12.35	12.35	14.14	14.14	14.14	60
B以下	25.00	37.50	37.50	37.50	37.50	37.50	37.50	37.50	37.50	37.50	8
BBB以上	0.32	0.65	0.65	0.98	0.98	0.98	0.98	1.14	1.48	1.48	619
BB以下	2.94	5.97	10.68	12.27	13.87	15.46	15.46	17.06	17.06	17.06	68
全体	0.58	1.17	1.61	2.06	2.21	2.36	2.36	2.66	2.96	2.96	687

2000コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	18
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	92
A	0.00	0.38	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	1.15	263
BBB	0.00	0.36	0.73	0.73	1.46	1.46	1.46	1.46	1.83	2.21	279
BB	0.00	0.00	1.39	5.62	7.05	8.48	9.91	9.91	11.36	11.36	74
B以下	18.18	36.36	54.55	54.55	54.55	65.91	65.91	65.91	65.91	65.91	11
BBB以上	0.00	0.31	0.62	0.62	0.93	0.93	0.93	0.93	1.09	1.41	652
BB以下	2.35	4.71	8.32	12.04	13.30	15.81	17.07	17.07	18.34	18.34	85
全体	0.27	0.82	1.51	1.92	2.34	2.62	2.76	2.76	3.05	3.33	737

1999コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	24
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	90
A	0.00	0.00	0.37	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	1.13	271
BBB	0.00	0.33	1.00	1.34	2.03	2.71	2.71	2.71	2.71	2.71	305
BB	3.45	8.62	8.62	10.34	13.93	15.80	17.67	19.54	19.54	21.46	58
B以下	0.00	12.50	37.50	50.00	50.00	50.00	62.50	62.50	62.50	62.50	8
BBB以上	0.00	0.15	0.59	0.89	1.18	1.48	1.48	1.48	1.48	1.64	690
BB以下	3.03	9.09	12.12	15.15	18.29	19.93	23.20	24.83	24.83	26.50	66
全体	0.26	0.93	1.60	2.14	2.69	3.10	3.38	3.52	3.52	3.79	756

1998コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	118
A	0.00	0.33	0.33	0.67	1.34	1.34	2.36	2.36	2.36	2.36	302
BBB	0.31	0.62	1.26	1.58	1.90	2.88	2.88	2.88	3.22	3.22	324
BB	14.29	14.29	20.00	20.00	20.00	22.96	22.96	29.13	29.13	29.13	35
B以下	25.00	25.00	50.00	50.00	75.00	75.00	75.00	75.00	75.00	75.00	4
BBB以上	0.13	0.39	0.65	0.92	1.32	1.72	2.12	2.12	2.26	2.26	773
BB以下	15.38	15.38	23.08	23.08	25.64	28.30	28.30	33.81	33.81	33.81	39
全体	0.86	1.11	1.73	1.99	2.49	3.00	3.39	3.65	3.78	3.78	812

1997コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	30
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.86	0.86	0.86	120
A	0.35	0.35	0.69	0.69	1.05	1.75	1.75	2.46	2.46	2.46	288
BBB	0.29	1.16	1.45	2.64	2.94	3.24	4.46	4.46	5.39	5.70	347
BB	2.86	11.43	11.43	14.29	14.29	17.14	17.14	17.14	17.14	17.14	35
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1
BBB以上	0.25	0.64	0.90	1.41	1.68	2.07	2.60	3.00	3.40	3.53	785
BB以下	2.78	11.11	11.11	13.89	13.89	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	36
全体	0.37	1.10	1.34	1.96	2.21	2.71	3.22	3.60	3.98	4.11	821

1996コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.93	0.93	110
A	0.35	0.70	1.05	1.75	1.75	2.11	2.82	2.82	3.55	3.55	285
BBB	0.00	0.29	1.16	1.16	2.65	2.95	3.56	4.47	4.47	5.40	345
BB	0.00	0.00	4.76	4.76	4.76	4.76	16.97	16.97	19.49	19.49	43
B以下	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	50.00	50.00	50.00	50.00	4
BBB以上	0.13	0.39	0.91	1.18	1.84	2.10	2.64	3.04	3.45	3.85	769
BB以下	2.13	2.13	6.48	6.48	6.48	6.48	19.84	19.84	22.13	22.13	47
全体	0.25	0.49	1.23	1.48	2.10	2.35	3.61	3.99	4.50	4.89	816

1995コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	31
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.02	101
A	0.00	0.37	0.37	0.74	1.11	1.48	1.85	2.61	2.61	3.37	271
BBB	0.00	0.00	0.29	1.46	1.46	2.65	2.65	3.26	3.87	3.87	347
BB	0.00	0.00	2.63	2.63	5.26	5.26	5.26	18.42	21.05	23.68	38
B以下	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	50.00	50.00	50.00	4
BBB以上	0.00	0.13	0.27	0.94	1.07	1.75	1.89	2.44	2.72	3.14	750
BB以下	2.38	2.38	4.76	4.76	7.14	7.14	7.14	21.43	23.81	26.19	42
全体	0.13	0.25	0.51	1.14	1.40	2.04	2.17	3.47	3.87	4.40	792

1994コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	110
A	0.00	0.00	0.39	0.77	1.16	1.54	1.93	2.32	3.11	3.11	259
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	1.36	1.36	2.74	3.08	4.13	4.49	301
BB	0.00	0.00	0.00	3.03	3.03	6.06	6.06	6.06	18.18	21.21	33
B以下	25.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	4
BBB以上	0.00	0.00	0.14	0.29	1.01	1.16	1.89	2.18	2.92	3.07	699
BB以下	2.70	5.41	5.41	8.11	8.11	10.81	10.81	10.81	21.62	24.32	37
全体	0.14	0.27	0.41	0.68	1.37	1.64	2.34	2.61	3.87	4.16	736

1993コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	31
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.90	0.90	112
A	0.00	0.00	0.00	0.40	0.79	1.58	1.98	2.77	2.77	3.58	253
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	1.63	1.63	2.05	2.88	4.56	249
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.70	3.70	3.70	14.81	27
B以下	0.00	20.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	5
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.16	0.47	1.25	1.41	1.88	2.36	3.31	645
BB以下	0.00	3.13	6.25	6.25	6.25	6.25	9.48	9.48	9.48	19.18	32
全体	0.00	0.15	0.30	0.44	0.74	1.49	1.78	2.24	2.69	4.06	677

1992コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	35
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.84	1.68	1.68	1.68	1.68	2.54	119
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.81	1.21	2.02	2.02	247
BBB	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.87	2.19	2.64	2.64	3.53	232
BB	0.00	0.00	4.17	4.17	4.17	8.33	12.50	12.50	12.50	12.50	24
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	33.33	33.33	3
BBB以上	0.16	0.16	0.16	0.16	0.32	0.64	1.43	1.75	2.07	2.56	633
BB以下	0.00	0.00	3.70	3.70	3.70	7.41	11.11	11.11	14.81	14.81	27
全体	0.15	0.15	0.30	0.30	0.46	0.91	1.83	2.14	2.60	3.06	660

1991コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	42
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.91	0.91	0.91	0.91	110
A	0.00	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.89	2.22	2.67	3.56	225
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.92	0.92	0.92	224
BB	0.00	0.00	0.00	4.35	4.35	4.35	8.90	13.46	13.46	13.46	24
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	33.33	33.33	33.33	66.67	3
BBB以上	0.00	0.17	0.17	0.17	0.17	0.34	0.67	1.51	1.68	2.02	601
BB以下	0.00	0.00	0.00	3.85	3.85	3.85	11.86	15.87	15.87	19.87	27
全体	0.00	0.16	0.16	0.32	0.32	0.48	1.13	2.09	2.26	2.74	628

1990コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.22	2.22	2.22	2.22	45
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.93	0.93	0.93	108
A	0.00	0.00	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	1.01	2.02	2.02	198
BBB	0.00	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	1.68	1.68	244
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	4.76	4.76	4.76	9.77	9.77	9.77	22
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	50.00	50.00	50.00	2
BBB以上	0.00	0.17	0.34	0.34	0.34	0.34	0.51	0.85	1.70	1.70	595
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	4.35	4.35	4.35	13.46	13.46	13.46	24
全体	0.00	0.16	0.32	0.32	0.49	0.49	0.65	1.31	2.13	2.13	619

1989コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	39
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.14	1.14	1.14	88
A	0.00	0.00	0.00	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	1.18	1.76	170
BBB	0.00	0.00	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	1.48	275
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4.35	4.35	25
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	50.00	50.00	2
BBB以上	0.00	0.00	0.18	0.35	0.35	0.35	0.35	0.53	0.70	1.41	572
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8.00	8.00	27
全体	0.00	0.00	0.17	0.34	0.34	0.34	0.34	0.50	1.01	1.69	599

1988コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	30
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.47	1.47	68
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	1.31	153
BBB	0.00	0.00	0.00	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	296
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4.35	24
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	33.33	3
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.18	0.37	0.37	0.37	0.37	0.55	0.74	547
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7.69	27
全体	0.00	0.00	0.00	0.17	0.35	0.35	0.35	0.35	0.53	1.06	574

1987コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.92	52
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	117
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	271
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25
B以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.43	469
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	28
全体	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.41	497

1986コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	46
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	96
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	230
BB	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	23
B以下	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	401
BB以下	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	23
全体	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	424

1985コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	31
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	37
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	92
BBB	0.00	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.53	1.53	1.53	1.53	197
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	14
B以下	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
BBB以上	0.00	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.84	0.84	0.84	0.84	357
BB以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	14
全体	0.00	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.81	0.81	0.81	0.81	371

1984コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	28
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	78
BBB	0.00	0.00	1.19	1.19	1.19	1.19	1.19	1.19	1.19	1.19	168
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	18
B以下	11.11	22.22	22.22	22.22	22.22	22.22	22.22	22.22	22.22	22.22	9
BBB以上	0.00	0.00	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	303
BB以下	3.70	7.41	7.41	7.41	7.41	7.41	7.41	7.41	7.41	7.41	27
全体	0.30	0.61	1.21	1.21	1.21	1.21	1.21	1.21	1.21	1.21	330

1983コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	24
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	31
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	74
BBB	0.00	0.00	0.00	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29	155
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	26
B以下	0.00	10.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	10
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	284
BB以下	0.00	2.78	5.56	5.56	5.56	5.56	5.56	5.56	5.56	5.56	36
全体	0.00	0.31	0.63	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	320

1982コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	32
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	76
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	148
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
B以下	0.00	0.00	5.88	11.76	11.76	11.76	11.76	11.76	11.76	11.76	17
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	281
BB以下	0.00	0.00	2.17	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	46
全体	0.00	0.00	0.31	0.61	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22	327

1981コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	31
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	73
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.47	1.47	1.47	1.47	1.47	136
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29
B以下	5.56	5.56	5.56	11.11	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	16.67	18
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	265
BB以下	2.13	2.13	2.13	4.26	6.38	6.38	6.38	6.38	6.38	6.38	47
全体	0.32	0.32	0.32	0.64	0.96	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60	312

1980コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	14
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	22
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	44
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.11	2.11	2.11	2.11	95
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	23
B以下	6.25	12.50	12.50	12.50	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	16
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.14	1.14	1.14	1.14	175
BB以下	2.56	5.13	5.13	5.13	10.26	10.26	10.26	10.26	10.26	10.26	39
全体	0.47	0.93	0.93	0.93	1.87	1.87	2.80	2.80	2.80	2.80	214

1979コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	15
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	19
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	45
BBB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.04	1.04	1.04	96
BB	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	20
B以下	0.00	0.00	6.25	6.25	6.25	18.75	18.75	18.75	18.75	18.75	16
BBB以上	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.57	0.57	0.57	175
BB以下	2.78	2.78	5.56	5.56	5.56	11.11	11.11	11.11	11.11	11.11	36
全体	0.47	0.47	0.95	0.95	0.95	1.90	1.90	2.37	2.37	2.37	211

1978コホート

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	サンプル数
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	13
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	19
A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	48
BBB	0.00	1.04	1.04	1.04	1.04	1.04	1.04	1.04	2.08	2.08	96
BB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20
B以下	12.50	12.50	12.50	18.75	18.75	18.75	25.00	25.00	25.00	25.00	16
BBB以上	0.00	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	1.14	1.14	176
BB以下	5.56	5.56	5.56	8.33	8.33	8.33	11.11	11.11	11.11	11.11	36
全体	0.94	1.42	1.42	1.89	1.89	1.89	2.36	2.36	2.83	2.83	212

平均累積デフォルト率（ゾーン別、累積年：1年～10年）（単位：％）

	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	0.27	0.27	0.27	0.27
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.07	0.14	0.22	0.38	0.55	0.73
A	0.05	0.15	0.25	0.40	0.53	0.65	0.84	1.06	1.25	1.44
BBB	0.11	0.31	0.52	0.75	1.04	1.37	1.65	1.87	2.13	2.37
BB	2.03	3.58	5.36	6.63	7.49	8.36	9.58	10.82	11.73	12.55
B以下	8.80	14.38	18.61	20.99	23.39	24.83	26.79	27.76	28.74	29.73
BBB以上	0.06	0.18	0.31	0.45	0.64	0.83	1.04	1.24	1.45	1.65
BB以下	3.25	5.53	7.75	9.23	10.37	11.35	12.71	13.90	14.82	15.67
全体	0.24	0.48	0.72	0.94	1.18	1.43	1.71	1.97	2.23	2.47

格付推移行列（ゾーン別）（単位：％）

2015コホート

1年	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	サンプル
AAA									
AA		98.5	1.5						136
A		0.3	99.1	0.6					331
BBB			4.8	95.2					124
BB					100.0				4
B								100.0	1
CCC-C						100.0			1

2013コホート

3年	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	サンプル
AAA									
AA		92.8	7.2						139
A		2.6	96.4	1.0					304
BBB			15.5	83.7	0.8				129
BB				50.0	37.5			12.5	8
B									
CCC-C						100.0			1

2011コホート

5年	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	サンプル
AAA		100.0							11
AA		78.1	19.0	1.5	0.7			0.7	137
A		5.4	90.5	4.1					296
BBB			24.0	74.4	1.6				129
BB				75.0	25.0				4
B									
CCC-C						100.0			1

平均格付推移行列（1978コホート～2015コホート）

1年	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	サンプル
AAA	91.0	9.0							764
AA	0.7	94.4	4.8	0.1					3,500
A	0.0	1.7	94.7	3.4	0.1			0.0	8,155
BBB		0.0	3.8	93.4	2.6	0.0		0.1	7,523
BB			0.2	8.1	86.4	2.6	0.1	2.5	811
B				0.8	9.8	76.7	0.8	12.0	133
CCC-C						6.5	87.0	6.5	46

平均格付推移行列（1978コホート～2013コホート）

3年	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	サンプル
AAA	74.0	25.2	0.8						750
AA	2.3	83.0	14.0	0.6	0.1	0.0			3,129
A	0.0	5.1	84.7	9.3	0.6	0.0		0.3	7,148
BBB		0.1	12.1	80.9	5.9	0.2		0.7	6,283
BB			2.0	25.7	57.8	5.1		9.4	552
B			2.2	6.7	22.2	31.1	3.3	34.4	90
CCC-C					3.3	16.7	56.7	23.3	30

平均格付推移行列（1978コホート～2011コホート）

5年	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	デフォルト	サンプル
AAA	60.7	38.4	0.9						737
AA	2.9	74.3	20.6	1.8	0.3	0.1		0.1	2,786
A	0.1	7.6	77.4	12.9	1.4	0.0		0.6	6,260
BBB		0.3	20.3	70.8	6.5	0.5		1.5	5,165
BB			8.8	36.5	33.8	3.6		17.3	411
B			4.3	17.4	14.5	7.2	2.9	53.6	69
CCC-C			9.5		9.5	9.5	19.0	52.4	21

格付推移行列 (ノッチ別) (単位: %)

2015コホート

1年	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	デフォルト	サンプル
AAA																							
AA+		100.0																					17
AA			100.0																				46
AA-				97.3	2.7																		73
A+				1.0	99.0																		102
A					0.9	97.2	1.9																108
A-						3.3	95.0	0.8		0.8													121
BBB+							9.0	89.6	1.5														67
BBB								7.3	90.2	2.4													41
BBB-									18.8	81.3													16
BB+											100.0												4
BB																							
BB-																							
B+																							
B																							
B-																						100.0	1
CCC+															100.0								1
CCC																							
CCC-																							
CC																							
C																							

2013コホート

3年	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	デフォルト	サンプル
AAA																							
AA+		85.0	15.0																				20
AA			93.2	6.8																			44
AA-				1.3	85.3	12.0	1.3																75
A+					9.1	85.2	5.7																88
A						15.3	77.5	7.2															111
A-							1.0	10.5	85.7	1.9													105
BBB+								2.9	24.3	64.3	7.1												70
BBB									2.2	28.3	65.2	2.2	2.2										46
BBB-										7.7	23.1	69.2											13
BB+											25.0	75.0											4
BB												66.7										33.3	3
BB-													100.0										1
B+																							
B																							
B-																							
CCC+																	100.0						1
CCC																							
CCC-																							
CC																							
C																							

2011コホート

5年	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	デフォルト	サンプル
AAA		90.9	9.1																				11
AA+		31.6	21.1		26.3	21.1																	19
AA			79.6	16.3		4.1																	49
AA-			1.4	71.0	18.8	1.4	1.4	1.4		1.4	1.4											1.4	69
A+				17.9	74.4	6.4	1.3																78
A				0.8	19.4	63.7	13.7	1.6		0.8													124
A-				1.1	1.1	12.8	75.5	6.4	2.1	1.1													94
BBB+						3.3	30.0	56.7	8.3	1.7													60
BBB						3.6	14.5	30.9	49.1		1.8												55
BBB-							7.1	7.1	21.4	57.1	7.1												14
BB+										66.7	33.3												3
BB									100.0														1
BB-																							
B+																							
B																							
B-																							
CCC+															100.0								1
CCC																							
CCC-																							
CC																							
C																							

平均格付推移行列 (1978コホート～2015コホート)

1年	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	デフォルト	サンプル	
AAA	91.0	7.5	1.3	0.3																			764	
AA+	2.0	84.9	11.3	1.3	0.4																		697	
AA	0.9	3.1	87.9	6.1	1.5	0.4	0.1																1,372	
AA-			3.1	87.1	7.3	2.2	0.2	0.1	0.1														1,431	
A+		0.0	0.2	4.7	87.3	5.8	1.1	0.3	0.3	0.0		0.0										0.0	2,066	
A	0.0	0.1	0.3	0.6	5.5	86.0	5.7	1.1	0.5	0.2	0.0	0.1											3,111	
A-			0.1	0.1	0.3	6.9	85.2	4.7	2.0	0.5	0.2	0.0										0.1	2,978	
BBB+				0.0	0.1	0.9	8.6	83.3	4.8	1.5	0.3	0.2	0.1										0.1	2,275
BBB			0.0		0.1	0.5	1.1	5.6	86.8	4.2	0.9	0.7		0.0									0.1	3,661
BBB-							0.3	0.9	7.9	82.9	5.4	1.6	0.8	0.1	0.1								0.1	1,587
BB+								1.0	1.3	6.3	82.0	3.5	3.8		0.5	0.3							1.3	395
BB					0.3	0.3		1.2	4.4	2.9	0.6	80.5	4.7	2.0	0.9			0.3					2.0	343
BB-								1.4	2.7	5.5	6.8	61.6	8.2	2.7									11.0	73
B+											8.1	10.8	56.8	10.8	2.7								10.8	37
B								1.1			5.6	1.1	1.1	80.0	1.1			1.1					8.9	90
B-																33.3							66.7	6
CCC+															25.0		75.0							8
CCC															2.6			89.5					7.9	38
CCC-																								
CC																								
C																								

平均格付推移行列 (1978コホート～2013コホート)

3年	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	デフォルト	サンプル	
AAA	74.0	19.9	4.5	0.8	0.3	0.5																	750	
AA+	4.2	60.3	23.0	7.2	3.7	1.1	0.2		0.3															643
AA	3.6	7.5	67.9	12.6	5.1	1.9	0.9	0.2		0.2														1,235
AA-		0.5	8.1	65.6	17.3	6.2	1.2	0.3	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1										1,251
A+		0.1	1.3	11.3	68.1	12.2	3.8	1.6	0.8	0.5	0.1	0.1		0.1										1,792
A	0.1	0.2	1.3	2.5	12.9	63.4	12.7	3.4	2.0	0.8	0.1	0.3	0.0											2,752
A-			0.2	0.7	2.3	15.8	62.6	10.9	4.3	1.7	0.8	0.1	0.2				0.0							2,604
BBB+			0.1	0.1	1.0	3.8	20.6	56.7	11.8	3.9	1.1	0.3	0.4											1,949
BBB			0.1	0.1	0.2	2.2	5.3	13.8	63.7	9.4	2.5	1.6	0.5	0.0	0.1									3,087
BBB-				0.1	0.2	0.3	1.8	3.8	19.6	55.7	10.1	4.1	1.8	0.4	0.5	0.1								1,247
BB+							2.0	4.7	6.3	13.0	54.5	3.6	5.5	3.2	0.8									253
BB					1.2		1.2	4.9	14.8	8.2	1.2	52.0	5.3	3.7	1.2									244
BB-								5.5	10.9	7.3	1.8	5.5	20.0	7.3	3.6									55
B+					3.8	3.8			3.8		3.8	15.4	11.5	3.8	11.5									26
B									5.1	3.4		20.3			40.7									59
B-																								5
CCC+												16.7		16.7	16.7									6
CCC															12.5									24
CCC-																								
CC																								
C																								

平均格付推移行列 (1978コホート～2011コホート)

5年	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	デフォルト	サンプル
AAA	60.7	28.6	7.1	2.7	0.4	0.4	0.1																737
AA+	3.9	44.0	26.9	10.4	9.4	3.6	1.0	0.2	0.3	0.3													588
AA	5.3	9.6	56.2	15.7	6.9	3.2	1.5	0.8	0.3	0.3	0.1	0.1											1,108
AA-		0.8	10.3	52.0	21.8	8.8	2.7	1.5	0.7	0.6	0.4		0.1									0.2	1,090
A+		0.1	2.3	14.7	55.9	16.4	5.2	2.5	1.2	0.8	0.3	0.1	0.1	0.1								0.5	1,552
A	0.2	0.5	2.2	4.6	17.2	47.6	16.4	5.1	3.4	1.2	0.4	0.4	0.2	0.0								0.5	2,407
A-			0.4	1.3	4.8	20.2	48.3	13.3	6.0	2.6	1.7	0.2	0.5									0.8	2,301
BBB+			0.2	0.2	2.1	7.4	26.2	41.0	14.4	5.0	2.1	0.4	0.4									0.7	1,631
BBB			0.1	0.2	0.8	4.0	11.0	18.2	47.0	11.6	3.3	1.6	0.7	0.1	0.2							1.3	2,574
BBB-			0.1	0.3	0.7	1.4	4.5	8.1	25.2	39.3	8.5	3.9	2.7	1.0	0.5	0.1						3.6	960
BB+							9.0	8.4	10.1	16.9	32.6	3.4	3.4	3.9	1.1							11.2	178
BB					1.6	2.2	5.5	8.2	21.3	11.5	1.1	32.2	2.2	1.6								12.6	183
BB-					4.0		2.0	14.0	10.0		2.0	4.0	2.0	2.0	4.0							56.0	50
B+					13.0				13.0													60.9	23
B								4.9	9.8	7.3		17.1			12.2							43.9	41
B-																						100.0	5
CCC+												50.0			25.0			25.0					4
CCC							11.8								5.9							64.7	17
CCC-																							
CC																							
C																							

メモ

メモ

メモ

本レポート、本レポートの内容その他本レポートに含まれる情報に関する一切の権利・利益（著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、特段の記載がない限り、株式会社格付投資情報センター（以下「R&I」といいます）に帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、これらの情報等の全部又は一部を使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

R&Iが本レポートの作成に際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものではあるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。R&Iは、本レポートの内容および提供、並びに申込者による第三者への開示等に関し、申込者その他本レポートの閲覧者に生じた一切の損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとしします。

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧下さい。