



Title	我が国の社債市場と格付
Author(s)	勝田, 英紀
Citation	大阪大学, 2005, 博士論文
Version Type	VoR
URL	<a href="https://hdl.handle.net/11094/2807">https://hdl.handle.net/11094/2807</a>
rights	
Note	

*The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA*

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

氏名	かつ 勝 田 英 紀
博士の専攻分野の名称	博 士 (経済学)
学位記番号	第 19175 号
学位授与年月日	平成 17 年 3 月 25 日
学位授与の要件	学位規則第 4 条第 1 項該当 経済学研究科経営学専攻
学位論文名	我が国の社債市場と格付
論文審査委員	(主査) 教授 仁科 一彦 (副査) 教授 筒井 義郎 教授 大西 国光

### 論文内容の要旨

本論文の主題は、米国における格付情報の存在意義と考えられている「情報の非対称性を緩和する情報を提供し、資本市場の効率性の向上をはかる重要な投資情報」という概念が我が国においていかに受容されているかを問うことが主題である。このテーマを、格付を取り巻く環境である市場、格付を付与する格付機関、格付を利用する投資家の立場から検討している。

第 1 章の「我が国社債市場」においては、企業の資金調達における社債市場の役割を考察し、さらに社債市場が我が国より発展している米国における社債市場と比較することを通じて、格付の対象となる社債市場の動向を検討する。第 2 章の「格付制度の発展」においては、企業格付の発祥の国である米国における格付制度の設立過程と発展を検討し、完成した格付制度を導入した我が国における発展を比較検討する。第 3 章の「格付に関する先行研究レビュー」においては、格付が既に定着している米国における格付研究を研究分野ごとにレビューし、さらに日本における先行研究もあわせてレビューし、格付が果たすべき役割について検討する。第 4 章の「我が国における主要格付機関の特性の比較」においては、金融庁の指定格付機関である、格付投資情報センター (R&I)、日本格付研究所 (JCR)、Moody's、S&P、Fitch Ratings の 5 社のうち、格付件数が少ない Fitch Ratings を除く、4 格付機関の付与する格付の特性に共通性、あるいは差が生じているのかについて検討する。第 5 章の「格付に見るアジア経済危機が企業格付に与えた影響」においては、4 格付機関の付与する格付の特性を、アジア経済危機というイベントが発生したことに対する 4 格付機関の格付の変更における差より検討する。

第 6 章の「市場から見た格付の評価」においては、格付機関が付与する格付に関して、格付の利用者である投資家の集合体である市場が、発信される格付情報をどのように判断しているのかという視点で、社債の利回り、および格付のランクに対する市場の信用リスクの判断ポイントを構造変化点から検討する。第 7 章の「格付の情報伝達機能 1」においては、格付機関ごとに発信される格付情報、特に格付が変更される情報に対して市場が反応しているのかについて検討する。つまり市場から見た、格付情報に対する信頼性あるいは重要性を検討する。第 8 章の「格付の情報伝達機能 2」においては、7 章の情報伝達機能の比較を 4 格付機関が共通に格付を行っている企業の格付を用いて比較する。終章においては、本論文の検討結果を総括するとともに、今後の課題について言及している。

## 論文審査の結果の要旨

本論文はわが国の金融システムにおいて、これから枢要な機能を持つと考えられる社債市場を対象にした先駆的な研究である。社債市場は企業金融にとって中心的な調達市場であると同時に、家計をはじめとする貯蓄主体にとってもその重要性を増すことは容易に推察される。この市場における最も特徴的かつ未解決の問題が格付け制度であり、近年広範な関心を集めている。本研究はこの問題に対して包括的かつ先進的なアプローチをとり、いくつかの重要な知見を得ている。おそらく後に続く研究において参考されることが少なくないであろう。とりわけいくつかのテーマについて計量的な分析を施したことは特筆に値する。それらを含めて、わが国で初めて明らかにされた内容は注目してよい。以上の理由から本論文は博士（経済学）に値するものと判断する。