

(日本金融学会 1998 年度春季全国大会 自由論題報告要旨)

## 貸出債権流動化と銀行監督

財団法人日本資産流動化研究所

調査部長 高橋 正彦

近年、各国の銀行による貸出債権の流動化・証券化への取組みが活発化してきている。

こうした動きの背景として、我が国においては、主として、都市銀行・長期信用銀行を中心に、国際決済銀行(BIS)の自己資本比率規制上のいわゆる分母対策として、資産圧縮の要請が高まったという事情が挙げられる。1998年4月からの早期是正措置導入もあって、特に1997年度末にかけて、銀行の貸出債権を原債権とする資産担保型証券(asset-backed securities = ABS)の発行などの流動化が集中的に行われた。

一方、欧米の銀行による貸出債権の流動化・証券化の背景には、BIS自己資本比率規制対策という側面のほかに、「商業銀行の投資銀行化」ともいべき経営戦略転換の流れがある。

さらに、将来的には、銀行の貸出債権証券化は、信用リスク管理高度化の要請のなかで、能動的なローン・ポートフォリオ管理のための手法として用いられるようになることも想定される。

このような貸出債権の流動化・証券化の活発化は、ABS等の流動化・証券化商品市場の発展という観点からは、基本的に望ましい動きと評価できよう。

他方で、銀行の貸出債権の証券化を含むセキュライゼーションの進展は、金融システムの見地からみると、伝統的な金融仲介機能の分解ないしアンバンドリング(unbundling)の進行と対応しており、今後の金融業の方向性にも大きな影響を与える契機となり得るものである。

金融規制・監督機関にとっても、こうした金融業の変容に対する確に対応していくことが、中長期的には重要な政策課題となつてこよう。ただ、当面は、自己資本比率規制を中心とする銀行の健全経営規制の観点から、貸出債権の流動化・証券化に伴い、信用リスクの移転が適切に行われているかどうか、という点などに関する判断基準が重要になる。

例えば、最近、オリジネーター(原債権者)としての銀行による劣後部分(原債権のキャッシュフローからの弁済順位が劣後する部分)の自己保有についてのBIS規制上の取扱いが問題となった。このほかにも、原債権の譲渡が「真正売買(true sale)なのか、資金調達目的の譲渡担保なのか、銀行は貸出債権の譲渡の事実を債務者に知られることを避けるため、対抗要件の具備を留保することが一般的であるが、その場合、銀行自体の信用リスクをどの程度配慮すべきか、といった問題がある。

また、これらに関連して、貸出債権の譲渡・証券化によるオフバランスが認められれば、

銀行の表面上の自己資本比率は上昇する反面で、優良債権のオフバランス化により、相対的に優良でない貸出債権だけが残る結果、銀行のバランスシート上の資産内容が劣化するという懸念もある。

このような問題意識から主要国の規制・監督の実情をみると、ひとつの顕著な事例として、銀行の貸出債権流動化・証券化に対し、独自の自己資本比率基準を通じて踏み込んだ個別指導を行ってきた、英国の中央銀行であるイングランド銀行（Bank of England = B O E）の監督手法が注目される。

なお、英国では、現在、多数の機関に分散していた金融規制・監督の機能を、単一の新機関である「金融サービス機構」（Financial Services Authority = F S A）に統合するという機構改革が進行している。これにより、上記のようなB O Eの個別銀行監督権限はF S Aに移管される。

英国とは歴史的・制度的背景が異なる我が国にとって、B O E型の監督手法をそのまま導入することは困難であろう。ただ、こうした手法は、市場の信任を得た公益性の高い中立的機関がルールを開示したうえ公正な立場で審査・指導を行うことの重要性という点で、示唆に富むものと考えられる。

#### < 参考文献 >

本報告のより詳細な内容に関しては、以下の拙稿を参照されたい。

「貸出債権証券化とイングランド銀行」、日本資産流動化研究所『資産流動化研究』Vol.（1998年3月）

「英国における証券化と規制・監督 金融サービス法とイングランド銀行」、日本証券経済研究所『証券経済研究』第13号（1998年5月）

「証券化は『魔法の杖』ではない」、東洋経済新報社『論争 東洋経済』1998年7月号

#### < 質疑応答 >

（1） 共同通信社・伊藤隆康氏

##### < 質問 >

特定債権法（特定債権等に係る事業の規制に関する法律）が対象としているリース・クレジット債権以外の資産の流動化・証券化に関する統計整備の現状と将来の展望について、伺いたい。

##### < 回答 >

我が国では、各種の資産流動化・証券化に関する公式統計が十分整備されていない。現状では、実績が定期的（四半期ごと）に公表されているのは、特定債権法に基づくものだけであり、それ以外の流動化・証券化については、各機関等により、随時、断片的な推計

が行われているにすぎない。

ただ、日本銀行では、資金循環勘定（マネーフロー）統計の見直しの一環として、流動化・証券化に関する項目を新たに追加する方向で準備中と聞いている。

（２）長銀総合研究所・藤原英郎氏

<質問>

貸出債権証券化についても、他のABSと同様、市場性商品であり、格付機関の審査機能（ストラクチャリングも審査の対象）を活用すればよい。別途、中立機関の審査を必要とするのは、二重規制となり、流動化・証券化をかえって阻害することにならないか。

<回答>

貸出債権証券化に対するBOEの監督手法の有効性については、同行自身が高く自己評価しているだけでなく、監督される金融機関等の間でも、“London Rules”として十分定着しており、格付機関との二重規制といった批判的な意見はあまり聞かれない。

その背景としては、次のような点を指摘することができる。

BOEが個別行の資産内容等を常時把握し、公正な立場で証券化に伴う諸リスクを的確に判断することができるという点について、市場参加者の広範な信任を得ていること。

貸出債権証券化に際してのオフバランス処理に関する具体的基準を通達のかたちで明確に開示することにより、監督の透明性を維持していること。

通達に示されるルールについて、銀行等の関係者との広範な議論や、証券化実務の発展を踏まえて、随時見直しを行っていること。+