

「証券化」の歴史的含意 - 生産金融から消費金融への歴史的転回 -

岡本 恵也（熊本学園大学）・高濱 和博（大阪市立大学）

日本の金融システムは国内外の急激な環境変化の中でいかに変貌しつつあるのか、金融システムのビジョンはいかにあるべきか、その歴史的含意をいかに解釈すべきか、というテーマは依然としてなお論ずべきテーマである。

日本の金融システムは近代化以降、1980年代末のバブル崩壊に至るまで間接金融優位の金融システムとして特徴づけられてきた。しかし、バブル崩壊、巨額の不良債権、金融システムの機能麻痺、「失われた10年」を経験する中で、日本の金融システムの新たな潮流として「市場型間接金融」という「金融革新」、それに基づくビジョンが浮上、定着しつつあるかに見える。間接金融から直接金融への金融システムの構造転換ではなく、「市場型間接金融」優位の金融システムとは何か？

「市場型間接金融」の主要な形態は「証券化」であり、「証券化」は住宅ローン、自動車ローン、カードローンを中心とする家計部門向けのリテールバンキングと関連した貸出債権の「証券化」が主流である。「市場型間接金融」の指示するものは明らかであるが、「市場型間接金融」という概念は「間接金融」の発展的形態なのか、「直接金融」の発展的形態なのか、直接金融、間接金融の「アマルガム」なのか、伝統的な直接金融と間接金融という概念区分に照らして、どのように概念化することによって、その「金融革新」の意義を明らかにすることができるのだろうか。さらに「証券化」とはどのような歴史的背景の基にどのような歴史的意義を担って登場してきたのか。これらの論点が本報告の主要な論点である。

1 「市場型間接金融」とは？

< 間接金融機関の金融仲介機能の専門性と証券市場の補完的利用 >

直接金融と間接金融再考

直接金融と証券の譲渡性

銀行の証券保有、投資信託、シンジケートローンは「市場型間接金融」か？

2 「証券化」の金融革新性とは？

< 「譲渡性」のない（小さい）債権（資産）の「譲渡性」付与 >

証券化のシステム；ストラクチャードファイナンス（仕組債）

証券の標準化；匿名、小口、低格付け債権の「標準化証券」への姿態転換

証券化の効果；

a リスク分散効果と資金動員力・・・広範な投資家層

b 資金循環構造の転換・・・家計部門（運用）から家計部門（利用）への新たな金融チャンネル

3 証券化の歴史的含意とは？

< 生産金融から消費金融への歴史的転回 >

生産金融と消費金融の相互補完と資本主義市場経済のダイナミズムの完結

「高度大衆消費社会」から「高度大衆金融社会」へ

消費の歴史的意義；生産の「集団的規律」と消費の「個人的自由」

「高度大衆消費社会」、「高度大衆金融社会」の毀誉褒貶

「証券化」資本主義の意味するもの

私有財産・資産「所有」社会からキャッシュフロー・利益「分配」社会への転換

資本主義市場経済の「市場化」の完結