

貸出債権証券化の展望

——現状の問題点とマネーストックの活用——

近廣 昌志（愛媛大学）

日頃より、現下日本の金融環境について、実体経済に対してマネーストックが大きすぎることで、従来機能してきた金融政策のトランスミッションメカニズムを不全にさせているものと考えていることから、動くマネーストック・回転するマネーストックを実現させる必要があると考えている。

本報告は、中小企業金融を中心とした貸出債権証券化について、経緯および現状について海外事例を含めて整理し、貸出債権証券化の必要性および問題点について検討する。日本は既に約 870 兆円のマネーストックが存在し、銀行貸出によってマネーストックが創造されることに鑑みると、中小企業金融に対しても銀行貸出中心モデルから、証券化など既に存在するマネーストックを活用する道筋の真剣な開発を検討する時期が到来していると思われる。銀行の預貸率低下が指摘される中であって、特に地方銀行および信金等の対中小企業向け与信を担う預金取扱金融機関の預貸率低下が著しことから、金融システム全体の課題として既存のマネーストック活用の観点から問題を整理したい。

国内証券化市場は 2006 年度をピークに収縮し、東京都および日本公庫による組成実績のある中小企業向け CLO に関しては 2011 年度以降の発行額はゼロのままである。そこで、特に中小企業向け CLO が有する問題点、すなわち代替投資案件との比較を通じてリスクに見合う利回りを提供するための金融環境を模索しつつ、従来型のスキームが抱える問題点について検証したい。中小企業向け CLO は、スキームが定着しているとは言えないことから、買取型（キャッシュ方式・シンセティック方式）および保証型（‘入口保障・出口保障）それぞれについて、マクロ環境および国民負担の観点からの整理を試みたい。

中小企業向け無担保ローンの拡充に、果たして証券化は有効なのであろうか。