

## 欧州発：High-quality securitization とは何か

森谷智子（嘉悦大学）

2008年のグローバルな金融危機以降、証券化商品市場の機能が衰退するなか、ここ最近では欧州において新しい兆しが見られるようになってきている。その兆しとは、ECB（European Central Bank、欧州中央銀行）による取り組みが契機となっている。ECBは、high-quality な証券化商品市場の創設に力を入れている。しかしながら、「high-quality とは何か」に関する明確な定義を提示していなかった（2014年10月時点）。そのため、high-quality という言葉だけが先行しているかのように思われた。

証券化は、新たな資金調達手段としての機能を有していたが、いつしか米国金融機関の利益を拡大するための手段にすり替えられることになったのは周知の通りである。その一方、欧州の証券化商品の裏付け資産は健全なもので組成されていたことが明らかになっている。このことが、ECBに high-quality securitization の確立を促す要因の一つになっていると推測される。

さらに2015年2月、EUROPEAN COMMISSIONは high-quality securitization のフレームワークに関するペーパーを提出した<sup>1</sup>。その際、EUROPEAN COMMISSIONは、証券化商品市場の重要性、特に機関投資家のメリットについて以下のように論じている。証券化商品は、機関投資家にとって適切なリターン、投資資産の多様化、投資期間の長期化など有益な事項をもたらすものであると主張している。さらに COMMISSION では、持続的な証券化商品市場を如何に創設していくのかについて提案しようとしている。本報告では、現在、明確かつ構築しつつある ECB（European Central Bank）および BoE（Bank of England）による high-quality securitization とは何かについて概説する。さらに、なぜ ECB および BoE は積極的に high-quality securitization を推進するのかについての要因を検証する。そのうえで、欧州における証券化商品市場が復活するための high-quality securitization の意義について検討する。

---

<sup>1</sup> EUROPEAN COMMISSION(2015), “CONSULTATION DOCUMENT An EU framework for simple, transparent and standardized securitization”, February18.