

## メガバンクグループの証券化業務とその収益：要旨

掛下達郎（福岡大学）

日本の証券化は先進国の中では遅れているが、先進各国の証券化は大手金融機関にほぼ集中している。本報告では、日本の大手金融機関がどのように証券化に取り組んでいるかを考察する。掛下 [2019] と掛下 [2020] では、マクロの資金循環統計の時系列データを用いて、日本型証券化市場の形成とその特徴に迫ってみた。すなわち、日本型証券化の特殊性を浮き彫りにしたのである。ここでは、ミクロの時系列データを用いて、日本の大手金融機関の証券化業務とその収益を考えてみたい。

ところで、本章の分析に用いる、日本における大手金融機関の証券化データは、必ずしも相互に比較可能な形で公開されていない。比較可能な大手金融機関の証券化データは、大手情報企業 Thomson Reuters（現在の Refinitiv）が集めた証券化商品の引受市場シェアの推移である。そこで、まずこの引受市場シェアの時系列データを用いて、証券化の進展を考察する。証券化の進展を、大手金融機関による証券化商品の引受競争に絞って分析するのである。次に個々の大手金融機関の時系列データを用いて、証券化とそれに関連する収益の推移を考察する。この時系列データは相互に比較可能な形ではないので、いくつかの大手金融機関の公開データによるファクト・ファイディングを紹介することにする。

3メガバンクグループは、まず①銀行ローンと代替性があり、かつ最大の社債引受、次に②自らオリジネートした証券化商品引受、最後に③引受業務の中心である株式引受の順に、2大証券を逆転した。銀行が自らオリジネートした証券化商品の引受業務でも、3メガグループは優位を保てるようになった。これは、日本と世界で最も進んだアメリカの証券化の共通点である。これが本報告第1節の分析結果である。

本報告第2節と第3節の大手金融機関の時系列データによる、証券化とそれに関連する収益のファクト・ファイディングの骨子は以下のようなものであった。まず、証券化の進展がメガバンクグループの収益にプラスの影響を与えている。次に、三井住友ファイナンシャルグループの7年間のデータしかないが、非連結仕組企業の証券化関連金利収入が、連結されたグループ全体の金利収入より大きかった。最後に、同じくSMBCグループの2年間のデータしかないが、オリジネーター、スポンサー、投資家として扱う主要な証券化商品がそれぞれ異なっていた。メガバンクグループはオリジネーター、スポンサー、投資家として証券化に関わっている。特に、スポンサーとして、メガバンクグループが証券化にどのように関わっているかが重要と思われる。これは先の非連結仕組企業とも関連していると考えられる。データの公表が待たれる所以である。