

## 格付会社から見た日本の証券化市場

北原 一功 CMA

### 目 次

- |                |                     |
|----------------|---------------------|
| 1. はじめに        | 4. 現在の市場と今後のシナリオ    |
| 2. 証券化と信用格付    | 5. 証券化という金融技術と新たな分野 |
| 3. 日本の証券化市場の実力 | 6. 証券化の活性化に向けて      |

日本の証券化市場は年間3～6兆円程度の発行量を保ちつつ近年足踏みを続けている。現状の金融緩和期の中で、証券化商品の位置付けや実力、その特徴を踏まえつつ、今後どのような環境下で証券化市場が伸びる可能性があるのかを探る。また、最近の新規分野の案件紹介を行うとともに、格付会社として、市場の維持・発展のためにどのように寄与していくか考える。

### 1. はじめに

日本の証券化市場は2006年にピークを迎え、サブプライム住宅ローン危機やリーマンショックの時期を経て、現状、大幅な伸びが期待できない市場になっている。

1996年の「特定債権等に係る事業の規制に関する法律」（以下、特債法）の施行から本格化した日本の証券化市場は、06年までの約10年はオートローン債権などのABS（資産担保証券）から

はじめ、貸付債権などのCDO（債務担保証券）、住宅ローンなどのRMBS（住宅ローン担保証券）、商業用不動産ローンなどのCMBS（商業用不動産担保証券）と続々と新たなプロダクトが広がる発展の歴史であった。時代背景も後押しし、90年代後半から日本の金融機関の体力が低下し、バランスシートを使わない、あるいは外すビジネス推進を求められ、証券化が銀行のバランスシート対策や不良債権問題解決のためなどに利用された。企業も銀行にばかり依存できないという時代の流



北原 一功（きたはら いちのり）

（株）格付投資情報センター（R&I）ストラクチャードファイナンス本部長 チーフアナリスト。1988年早稲田大学法学部卒業、01年青山学院大学国際政治経済学研究科国際ビジネス専攻ファイナンス修士課程修了。88年日本債券信用銀行入行後、不動産や企業向け融資、航空機ファイナンス、M&Aなどの業務を経験。97年格付投資情報センターの前身である日本公社債研究所に入社。金融セクターアナリスト、CDO・不動産グループリーダー、副本部長を経て、現職。現在証券化商品全般、J-REIT、プロジェクトファイナンス等を担当。中央大学専門職大学院 国際会計研究科 客員教授。