

# 財政融資資金貸付金の証券化に関する取組

平成 1 9 年 5 月

財務省理財局

## 1 . 財政融資資金貸付金の証券化に関する実務検討会

### ( 1 ) 名簿

川口 有一郎	早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授
河村 小百合	日本総合研究所主任研究員
川村 雄介	長崎大学経済学部教授
國枝 繁樹	一橋大学国際・公共政策大学院助教授
高橋 則広	農林中央金庫開発投資部長
永山 篤史	第一生命保険相互会社ストラクチャー投資部長
広田 真一	早稲田大学商学部助教授

( 五十音順、敬称略 )

### ( 2 ) 開催状況

- 第 1 回(2/27) 資産・債務改革の議論の流れ  
財政融資資金貸付金の証券化に係る当局の検討状況  
本検討会の進め方  
証券会社等へのヒアリング事項
- 第 2 回(3/8) 証券会社からのヒアリング及び質疑応答
- 第 3 回(3/16) 証券会社からのヒアリング及び質疑応答
- 第 4 回(3/29) 証券会社からのヒアリング及び質疑応答
- 第 5 回(4/3) 法律事務所からのヒアリング及び質疑応答
- 第 6 回(4/17) 証券会社からのヒアリング及び質疑応答  
アドバイザーの募集・選定について
- 第 7 回(5/15) アドバイザーの募集・選定について  
格付会社からのヒアリング及び質疑応答

### ( 3 ) 証券会社からのヒアリングの結果

( 商品設計上の工夫等について )

- ・既に格付を取得している財投機関向け貸付金を対象とするという意見と、より分散を働かせる観点から、地方公共団体向け貸付金も含めたような銘柄の組み込みを確保するべきとの意見に分かれた。
- ・投資家の需要等を踏まえ、期限一括型、コントロールドアモチ型とするなどの調整を加えるとの意見があった。
- ・投資家層の拡大等の観点から、ある程度の証券化の実施規模を前提とした場合には、信託方式よりも特定目的会社形式が望ましいとの意見が大勢であった。
- ・債務者数が限定的であるとの点については、個別のクレジット評価を元に十分信用力が高いと評価されることから問題ないとする意見と、極力分散化を図ることにより対応するとの意見があった。
- ・ABSのスプレッドについては、財投機関債のスプレッドに若干乗るとの意見が多かった。

( 証券化の実施時期・規模等について )

- ・実施時期は、いずれも中間期末、期末等は避けるべきとの意見であった。第4四半期に実施せざるを得ない場合には、できるだけ早期に投資家へのアナウンスを行うことが必要との意見が大勢であった。
- ・証券化の規模については、初回は、1,000億円程度が適当との見方が大勢であった。その後は、発行頻度・規模を徐々に増加させることで、将来的に2,000~3,000億円/回との規模も視野に入ってくるとの意見が多かった。

( 想定投資家、財投機関の資金調達に与える影響について )

- ・長期・超長期ゾーンであれば、生保・系統金融等、中短期ゾーンであれば、都銀等が主たる投資家層となるとの見方は共通であり、将来的には海外投資家、個人投資家も想定するとの意見があった。
- ・財投機関等の資金調達に与える影響は皆無ではないとの意見が多かったが、商品設計の工夫等により商品性の違いを設ければ、対応可能との見方が多かった。

(参考)証券会社ヒアリング実施先

クレディ・スイス証券株式会社

ゴールドマン・サックス証券株式会社

J P モルガン証券株式会社

新生証券株式会社 ( )

大和証券 S M B C 株式会社

ドイツ証券株式会社

日興シティグループ証券株式会社

野村証券株式会社

フィンテックグローバル株式会社及びバークレイズ・キャピタル証券株式会社 ( )

みずほ証券株式会社

三菱 U F J 証券株式会社

メリルリンチ日本証券株式会社

モルガン・スタンレー証券株式会社

リーマン・ブラザーズ証券株式会社

(五十音順)

は、実務検討会より、証券会社等から幅広く御意見、御提案をいただくためにプレゼンテーションの募集を行った結果(3月29日)応募のあった者。

## 2. 今後のスケジュール

### (1) アドバイザーの選定について

- ・平成 19 年度内における証券化の実施に向けて、今後、具体的な商品設計を財務省とともに担うアドバイザーを選定。
- ・アドバイザー選定のための基準を「実務検討会」において議論。
- ・また、5月7日に「財政融資資金貸付金の証券化の実施に係るアドバイザーの募集・選定について」に対する企画案の募集を公告。
- ・6月中に、アドバイザー就任を希望する各社のプレゼンテーションを行い、上記の基準に基づきアドバイザーを選定。具体的な商品設計に向けた準備を加速。

### (2) 工程表に基づき証券化に向けた諸準備を着実に実施

- ・所要の政省令の整備
- ・証券化スキームの検討
- ・関係システムの整備
- ・アレンジャーの選定
- ・証券化した商品に対する格付けの取得
- ・諸準備を終えた段階で、証券化を実施  
(19年度：最大2,000億円程度)

(以上)