

論文内容の要旨

専攻名	経営意思決定 専攻	氏名	曹 樞
題名	中国における証券化に関する研究 ―証券化の可能性を中心として―		
<p>論文内容の要旨</p> <p>本論文では近年中国において導入が進められている資産証券化を中心に、証券化の金融市場に存在する諸問題に対する効果および今後中国における証券化の可能性について議論を行う。</p> <p>こうした研究を行った背景は次のとおりである。中国では近年、金融システムの近代化が図られているが、国有銀行の国有企業重視傾向や金利の固定化による中小企業融資への悪影響、銀行部門全体の信用創造能力の低下、債券、株式の厳格な発行規制による直接金融手段の欠如などの問題が存在している。特に銀行部門においては資本の固定化や貸付に対する金利の制限により企業部門への貸し渋りが多発し、シャドーバンキングに依存するという傾向も見られる。こうした状況に対応するため、中国では新たな金融政策への転換が進められている。特に、銀行部門に対しては、一方的に資本総量を増やさずに、現在の資本を活用(流動性の向上)することが目標とされている。その中で特に銀行部門の資産固定化問題に対する解決策の一つとして証券化市場の導入・育成に関心が集まっている。</p> <p>以上のような背景の下で、本論文では以下の4つの目的を中心に、議論を進めた。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 中国の金融市場の全体に着目し、金融市場の企業への資金供給が不足な要因を明らかにする。 ② 金融市場による資金供給能力不足問題に対する解決方法の一つである証券化の問題解決の可能性を考察する。 ③ 銀行が行う貸付債権証券化および企業が実施する売掛債権証券化の効果とその仕組みを考察する。 ④ 証券化の通常業務化に向けて、証券化市場および法規、会計基準などに存在する問題点を考察し、今後証券化市場のあるべき方向について提言を行う。 <p>論文は以下のように構成される。</p> <p>序章</p> <p>第一章 証券化に関する理論</p> <p>第二章 中国金融市場の構造</p> <p>第三章 中国における証券化市場</p> <p>第四章 中国における証券化の効果</p> <p>第五章 中国証券化市場の課題</p>			

氏名	曹 権
<p>終章</p> <p>序章では本論文の研究背景、研究目的及び論文各章の構成について紹介を行った。</p> <p>第一章では証券化の基本的構造について論じた。証券化は流動性の低い資産を証券の形で資金調達する金融手法であり、単なる資金調達としての金融手段にとどまらず、金融市場や取引の参加者に様々な効果を与えることも判った。さらに米、日、欧における証券化の歩みと実態を取り上げ、証券化市場の拡大を進める経済的環境などの背景について検討した。その中で、各国では1970年代半金利や利率の大幅の変動やオイルショック、債務危機などの経済環境の中において銀行をはじめとする金融機関が従来の安定的な成長による利益確保が難しくなり、さらに資産の変動リスクが上昇する背景のもと、証券化によるリスクの分散や利益の確保が急務となったこと、これに加え BIS 規制や各国における金融業務の自由化が証券化市場の発展を後押ししたことを示した。</p> <p>第二章では中国金融市場の現状について考察した。マクロ金融市場の環境として、金利・為替の変動幅拡大や自己資本規制の厳格化などの背景があり、主に銀行部門を中心にして経営上のリスクを増大させるものであることを明らかにした。次に金融市場における企業部門への資金供給不足の問題に着目し、主に銀行部門の資産の固定化が資金供給能力を低める要因となったことを指摘した。他方、企業債券市場および株式市場がいずれも未成熟な状態であること、金利制限や自己資本規制のもとで銀行部門のオフバランス取引に対するニーズが生じ、シャドバンキングを通じた資金供給が積極的に行われるようになったこと、等が金融市場の安定性と企業の財務に悪影響を及ぼしてきた経緯を解明した。</p> <p>第三章では、中国の証券化について証券化市場の設立背景、経緯、さらに目的の順に分析した。中国では銀行が保有する貸付債権または不良債権が原資産となる貸付債権証券化市場と企業資産が原資産とする企業資産証券化市場の2つの市場からなる証券化市場がある。これらの市場を考察し、また、いくつかの先行研究の成果も踏まえ、第三章までに明らかにした金融市場の課題を解決するうえで以下のような効果が期待できるという仮説を提示した。すなわち、</p> <p>銀行貸付債権証券化により、銀行部門に対して期待できる効果として</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 銀行の資産構成の改善、 ② 自己資本比率規制の問題の対応、 ③ 銀行の収益性の改善、 <p>の3つがあり、</p> <p>一方、企業資産証券化では企業部門に新たな資金調達手法を提供することにより、</p> <ol style="list-style-type: none"> ④ 企業資産構成の改善、 ⑤ 企業の資金調達コストの節約、 <p>の2つを挙げた。</p>	

氏名	曹 権
<p>第四章ではまず証券化による金融市場と参加者に対する影響についての先行研究を行い、さらにこれらの影響と前章で挙げた証券化による5つの効果の関連性についても明らかにした。</p> <p>次に貸付債権証券化と企業資産証券化の効果に関する仮説をケーススタディーにより検証した。</p> <p>貸付債権証券化については、証券化による貸出余力増加額の算出により仮説①の妥当性が確かめられた。証券化前後銀行資産構成の改善に対する概算により仮説②の妥当性が確かめられた。証券化による信用リスク控除後収益(RAROA)変化の算出により仮説③の妥当性が確かめられた。</p> <p>企業資産証券化については、証券化により安全性指標、収益性指標、効率性指標のいずれもが改善されていることが確認され、仮説④が確認された。また、証券化を行うと銀行融資によるよりも大幅に資金調達コストが節約されたことが確認され、仮説⑤も確認された。</p> <p>第五章では、中国の証券化市場の法規、会計基準整備不測の問題と米国サブプライムローン問題について検討した。さらにこれらの問題点に対し、中国の証券化市場に将来に向けて①市場の整備、②法・会計基準の整備、③市場に対する監督管理の強化の提言を行った。</p> <p>終章では、本論文の結論、貢献及び今後の課題について述べた。</p> <p>但し、貸付債権証券化の効果に関する分析において、証券化後に回収した資金の再貸出や運用効果についての確認を行わなかった点と企業証券化の効果を確認するためのサンプルが少なかったなどが不足点として挙げられる。これらの不足点の改善については今後の課題としたい。</p>	