様式 C-7-2

自己評価報告書

平成 22 年 4 月 1 日現在

研究種目：基盤研究(C)
研究期間：2007～2010
課題番号：１９５３０２８７
研究課題名（和文）　金融の証券化の進展が金融機関の融資活動ならびにリスク管理に与える影響について
研究課題名（英文）　The Impacts of Financial Securitization on the Lending Behavior and the Risk Management in the Financial Industries

研究代表者
高橋　豊治（TAKAHASHI　TOYOHARU）
中央大学・商学部・教授
研究者番号：１０２１１３４３

研究代表者の専門分野：金融論
科研費の分科・細目：経済学；財政学・金融論(3606)
キーワード：証券化、金融機関、融資、リスク管理、イールド・カーブ、スプレッド

１．研究計画の概要

リスク管理の巧拙は、今や金融仲介機関の収益力に大きな影響を与える一つの要因となっているほか、ディスクロージャー体制の整備等を通じリスク管理能力そのものが市場から評価される対象にもなってきており、規制当局からの要請としてもあげられるようになってきた。

こうしたリスク管理と密接な関係で登場するのが、金融の証券化の流れであり、証券化商品である。証券化商品の役割や、リスク管理は金融仲介を考える上で非常に重要なものであるといえよう。金融証券化に関する研究は、証券化先進国であるアメリカの事例を中心に広く研究が行なわれており、日本での導入に関する制度・法制面の検討も数多くなされている。また、金利リスクに関してもMBS の期限前償還リスクに関する計量分析を中心に、特に近年盛んになっている。

本研究は、こうした証券化やリスク分析を個別に扱うのではなく、金融機関の融資・審査活動、リスク管理手法を情報生産活動の一環として捕らえ、総合的に分析を加えることを目的としている。

２．研究の進捗状況

金融証券化のうち、特に住宅金融公庫による住宅ローン買い取り業務が開始された住宅ローン市場について住宅ローン市場の実態・動向調査、住宅ローンのリスク分析と住宅金融公庫の買い取り業務の与える影響、流動性・収益性・金利リスク分析、証券化商品の展開、等について検討を行った。その後さらに商業用不動産の証券化に拡大し、商業用不動産の評価において重要な役割を果たす収益還元法による評価理論の展開を整理した。

いわゆる「サブプライム・ローン」問題に証券化はどのようなかかわりをしているのかの整理を行うとともに、日本金融学会春季全国大会において「証券化」セッションを設定し、野村證券中井浩之氏、横浜国立大学高橋正彦教授、長崎大学深浦厚之教授の３氏の報告をもとに、座長として証券化を巡る問題点についてこの分野の研究者の報告・意見交換を行った。

社債市場でのスプレッド分析も並行して進め、証券化商品も含めた格付データ、社債、金利データの入手・整理を進めた。これらのデータをもとに、金利リスクの分析に関しては、イールド・カーブ(利回り曲線)の動きを規定する要因に関して、最新のデータによる主成分分析結果を日本金融学会秋季全国大会で報告することができた。

社債市場でのスプレッド分析、金利リスクの分析に関しては、イールド・カーブ(利回り曲線)の動きを規定する要因に関する主成分に加え、証券化進展のもとでのリスク管理において重要な側面と考えられることから、国債とスワップ金利とのスプレッドの影響要因分析も並行して進めることとした。証券化商品も含めた格付データ、社債、金利データの入手・整理は引き続き継続し、国債とスワップ金利とのスプレッドへの影響要因分析に関しては大阪大学宮越龍義教授、東北大学佃良彦教授、青山学院大学島田淳二准教授らとの意見交換をふまえながら進め、その研究成果を ACE International Conference で報告するとともに、Discussion Paper にまとめることができた。

３．現在までの達成度
②おおむね順調に進展している。
(理由)
本研究を開始してから、金融の証券化を取り巻く経済環境が非常に大きく変化してきた。サブプライム・ローン問題に端を発する世界金融危機の発生や、それに伴う、いわゆるリーマンショックなど、ある意味で金融の証券化に端を発する問題が経済を大きく揺るがし、この研究も当初想定していなかった事態に対応する必要が生じた。しかし、表面的な問題ではなく、証券化の進展がどのような意味を持っているかについての検討は基本的に大きく変更する必要はないと考えられることから、証券化が世界経済に与える影響についても考慮にいれながらも、当初の研究計画で進めることができたと考えている。
このように世界経済の混乱を視野に入れることで、若干の時間を要したものの、おおむね順調に進展していると考えている。

４．今後の研究の推進方策
これまでの研究成果を取りまとめるとともに、国債とスワップ金利とのスプレッドの影響要因分析については、さらに検討を進め、金融危機が経済にどのようなプロセスで影響を与えたかを、証券化の進展との関連も視野に入れながら検討を進める予定である。

５．　代表的な研究成果

〔雑誌論文〕（計２件）
①高橋 豊治 「金利リスクの測定方法の展開―イールド・カーブ変動パターンの測定―」『企業研究』第 13 号 2008 年 8 月、査読無、81―103 ページ

②高橋 豊治 「公社債流通市場における LIBOR スプレッドの最近の動向」『企業研究』第 11 号 2007 年 8 月、査読無、65―89 ページ

〔学会発表〕（計２件）
① Junji Shimada, Toyoharu Takahashi, Tatsuyoshi Miyakoshi, and Yoshihiko Tsukuda "Japanese Interest Rate Swap Pricing" The All China Economics (ACE) International Conference, 2009 年 12 月 16 日 於 City University of Hong Kong

②高橋 豊治「金利リスクの測定方法の展開―イールド・カーブ変動パターンの測定―」日本金融学会 2008 年 10 月 12 日 於広島大学

〔その他〕
ディスカッション・ペーパー
Junji Shimada, Toyoharu Takahashi, Tatsuyoshi Miyakoshi, and Yoshihiko Tsukuda "Japanese Interest Rate Swap Pricing" *Discussion Paper* No.253 Tohoku Economic Research Group, 2010 年 2 月

ホームページ
http://c-faculty.chuo-u.ac.jp/~toyohal/Research/papers.htm