

野村金融セミナー2001

---

---

# 「市場型間接金融」と「JSLA」

～間接金融モデルの変革と市場創設の試み～

2001年4月20日



三井住友銀行

SMBC SUMITOMO MITSUI  
BANKING CORPORATION

# 間接金融とは

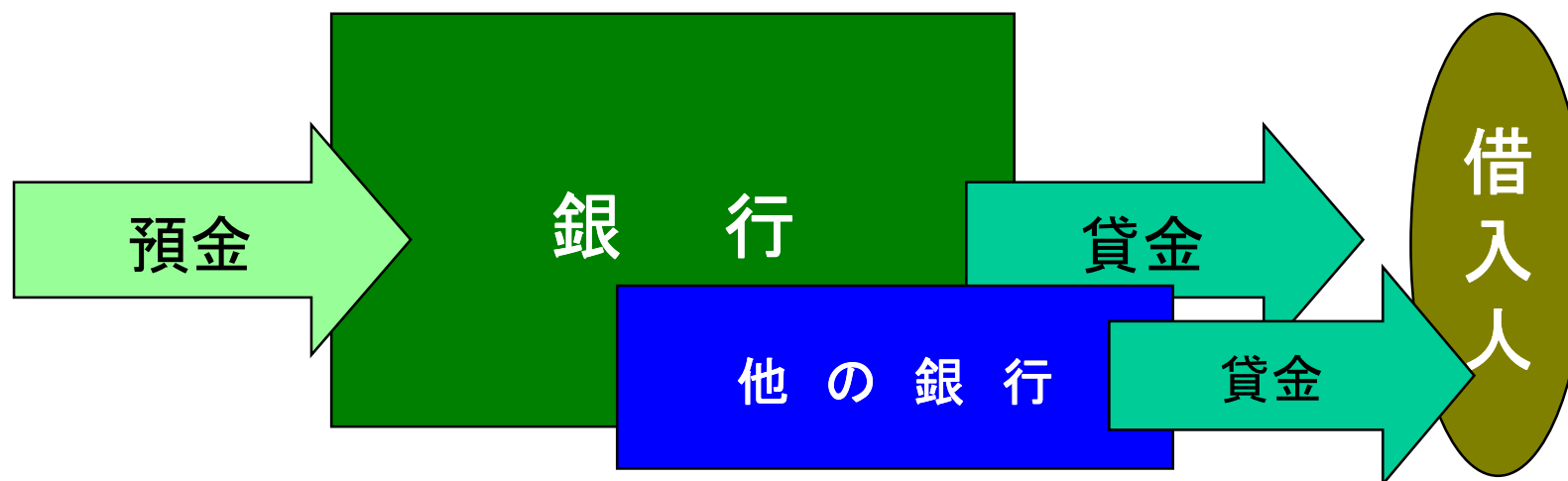
預金を取り入れ(調達)、貸金で運用を行う業務



- 付加価値としては、信用リスクのアービトラージ
  - 預金の運用利回り (A) は銀行の信用リスクの反映
  - 貸金の運用利回り (B) は企業(借入人)の信用リスクの反映
  - 利鞘収益は「B-A」で表される。
- 理論的には、
  - 信用リスクを取れるだけとって(リスクの高いものに投資する)、
  - バランスシート(総資産)をできるだけ大きくすれば、  
銀行の絶対値の収益は極大化するという構図になる。



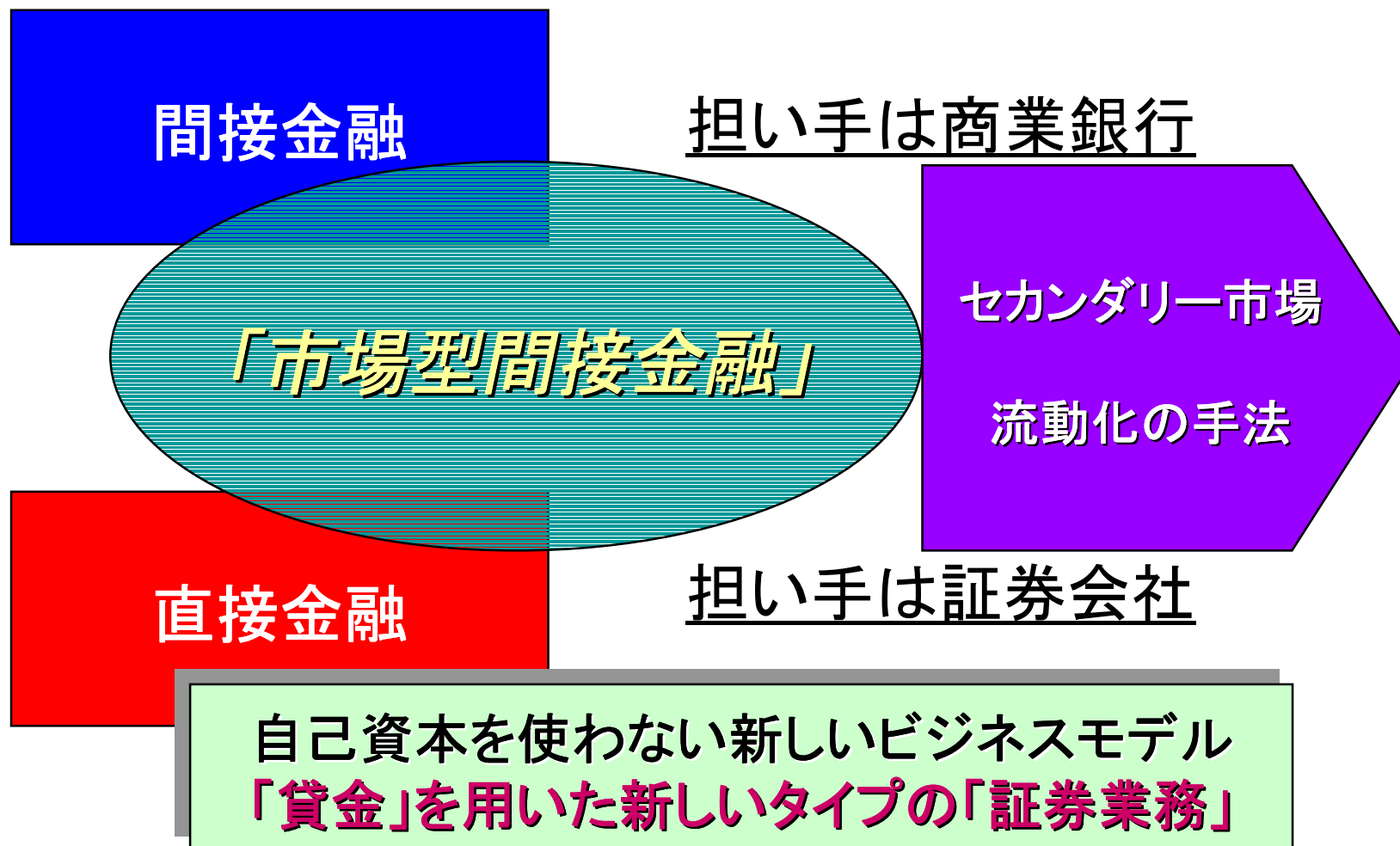
# 「市場型」間接金融とは



- 伝統的間接金融(貸金)に対して、従来にない付加価値を導入するもの
  - 付加価値としては、「貸出銀行を斡旋」する行為
  - 別の言い方をすれば「貸金を斡旋するもしくは売買する行為」
  - 借入人には
    - 銀行との取引関係をアウトソーシングできる（取引銀行の数が減少）
    - 貸金を通じて市場へアクセスできる（取引銀行の裏側に市場が存在）
- というメリットが存在する。



# 「市場型」間接金融とは(2)





# 市場型間接金融の種類

－市場型間接金融をあえて定義すれば・・・

「財務内容が公開され、市場での評価が確立可能な借入人を対象とし、証券ではなく、貸金(間接金融の手法)を使って市場性の資金調達を行うもの」

－具体的に、三井住友銀行では

シンジケートローン

譲渡性貸金

ローントレーディング

の3つを「市場型間接金融」と呼んでいる

－特にその中でも、シンジケートローンは近時市場が急成長中  
2000年度の日本国内での取組額は15兆円にのぼる。



# 「市場型間接金融」の姿

資本を必要としない貸金ビジネス

シンジケート・ローン

セカンダリー市場創設

「譲渡性貸金」

「流動化」を前提とした貸金

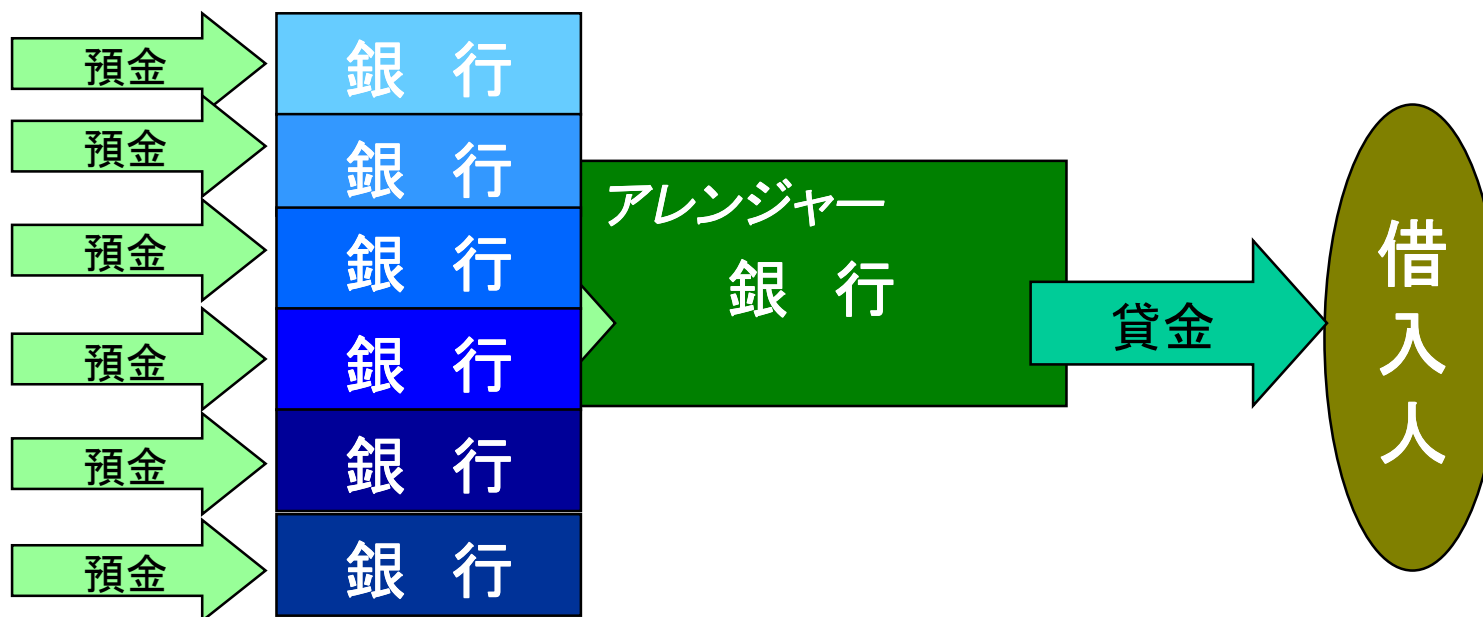
ポートフォリオ  
マネジメント

ローン・トレーディング



# シンジケートローン

- シンジケートローン(Syndicated Loan)は、借入人がアレンジャーという名の銀行を選定し、銀行団(シンジケート)を組成して、一つの契約書で行う借入れ形態
- 当事者の数で言えば、「借入人:アレンジャー銀行:銀行団」は「1:1:N」といった貌になる。





# コミットメントライン

## ーコミットメントラインとは・・・

現金を即座に貸すのではなく、貸金を行う約束を契約する(コミットする)ものであり、将来資金が必要になった時、借入人は銀行に対して貸金をさせる権利を持つもの

反対から言えば銀行に義務が存在する → **コミットメント手数料**

## ー法律用語では「特定融資枠」

ー従来の貸金とは異なり、銀行側に義務が存在するために、「どの銀行と契約するか」が取引の大切な要素になる

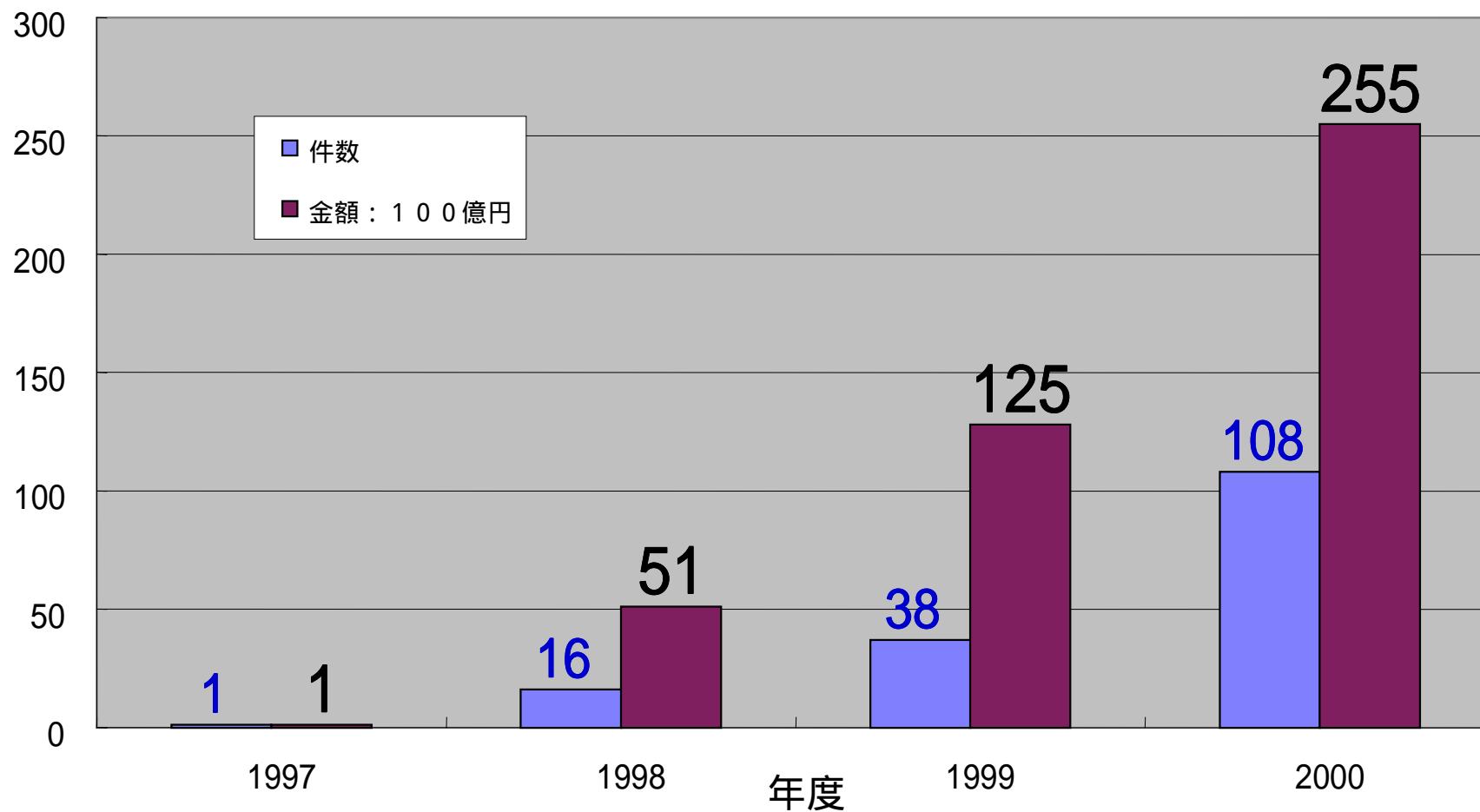
すなわち、「お金に色はない」＝「銀行はどれも同じ」という命題が成立しない取引。

ー日本でのシンジケートローン市場はコミットメントラインが契機となって始まった。





## －三井住友銀行のアレンジ実績





## －財務にかかるリレーションシップ・コストの削減

従来、目に見えないコスト(手間、時間)としてあまり認識されてこなかった財務で発生するリレーション・コスト（多くの取引銀行の相手をするコスト）を削減できる。

## －新たなIRの機会の創出

「バンク・ミーティング」という一種のIRの機会を設け、市場(銀行団、融資団)に対し、自らの業務、財務の状況を説明することができる。

## －金融界における会社の知名度向上

シンジケートローンを組成できる借入人というのは、金融界において一定の評価を得ることができる。

## －積極的なディスクロージャーがもたらす新しい好循環の発生

参加金融機関の増加 → 調達コストの低下



# 譲渡性貸金

## 一 譲渡性貸金とは・・・

「投資家に売却(譲渡)することを前提として行う貸金」のことであり、先に市場(投資家)にコンタクトし、貸金が行われると同時に、その貸金は譲渡される。



本件取り組みの大前提として、「期日前返済の禁止」が必要となる。  
→ これは言い換えれば、貸金の商品性が「証券」に近づくこと



## ローン・トレーディング

### ーローン・トレーディングとは・・・

「既に実行された貸金を途中で売買する取引」であり、前2者と異なり、直接顧客(借入人)の資金需要に応えるものではない。

ーしかしながら、間接金融の市場性を増大させる前2者の取引から派生し、ポートフォリオ・マネジメントの側面からも取引銀行の貸出余力を向上させるもの。

ーここでは、広い意味で「トレーディング」という言葉を用いているが、資金為替のディーリングのイメージとは異なり、貸金自身が転々流通するには自ずと限界がある。

→ 換言すれば「貸金のセカンダリー取引」

ーただ、かかる市場の存在のみが、貸金の世界に適正クレジット・スプレッドの導入をもたらす。



## ローン・トレーディング(2)

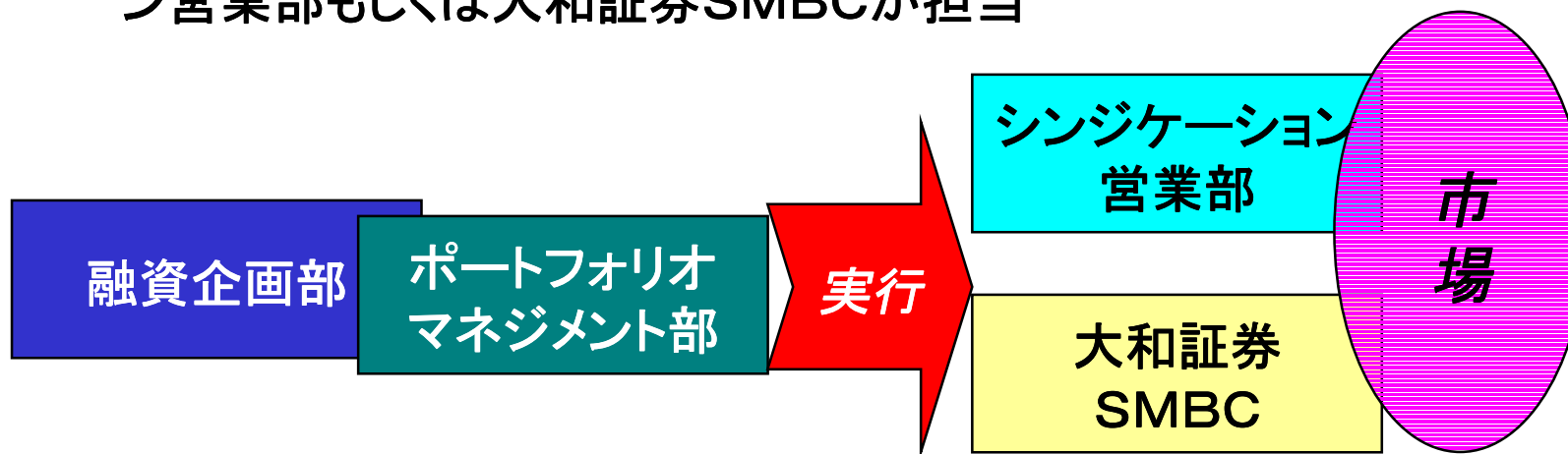
### ーポートフォリオ・スワップの実行

昨年9月に試験的に数百億円を実行

### ー新銀行にポートフォリオマネジメント部を新設

ポートフォリオ運営方針に基づき、アクティブ・ポートフォリオ  
マネジメント取引を実行する。

尚、市場とのインターフェイスは、取引形態によってシンジケーシ  
ョン営業部もしくは大和証券SMBCが担当





## JSLAとは？

- －日本ローン債権市場協会  
「Japan Syndication and Loan-trading Association (JSLA)」
- －日本において、プライマリー、セカンダリーの両面での「ローン債権」の流通性を高めるためのインフラ整備をする協会
- －JSLAの特徴  
民間主導のプレイヤーによる協会（日本の金融界で初）  
コンセプトとしては「実際に業務を担当する者が、日本の市場育成の観点から労を惜しまず、共通のインフラ整備を行う」というもの
- －協会運営のモデルとしては、デリバティブのISDA、ユーロ債のIPMA, ISMAに近い



# JSLAの目的、活動

## – 協会設立の目的

### 貸金債権市場の整備

- プライマリー市場:ローン・シンジケーション等、貸出市場
- セカンダリー市場:ローン・トレーディング等、転売市場

## – 活動内容

### 標準的契約書の整備

- シンジケーションおよびセカンダリーの契約書整備

### 標準的取引方法の整備

- 市場参加者の標準的約定、資金決済方法整備

### 広報活動

- 貸金債権市場に関する情報整備、広報活動



# JSLAの現状

## 【正会員 40社】

BNPパリバ、JPモルガン、UBS、あおぞら、あさひ、CSFB、ゴールドマン、三和銀、三和証券、静岡、信金中金、新生、住友信託、住友生命、DKB、第一生命、大和証券SMBC、大和銀、中央三井信託、ドイツ、東海、東京三菱東洋信託、日興SSB、興銀、農林中金、野村、八十二、バンクオブアメリカ、広島富士、みずほ証、みずほ信託、三井住友、三菱信託、メリルリンチ、モルガンスタンレー、安田火災、リーマン

## 【準会員 29社】

## 【賛助会員 5団体】

## 【名誉会員 日本銀行】

### － 会員数（2000年4月11日現在）

#### 75社・団体

- 国内外銀行、証券等 59社
- 保険、系統金融機関 7社
- 金融機関団体 5団体
- 格付会社 3社
- 日本銀行



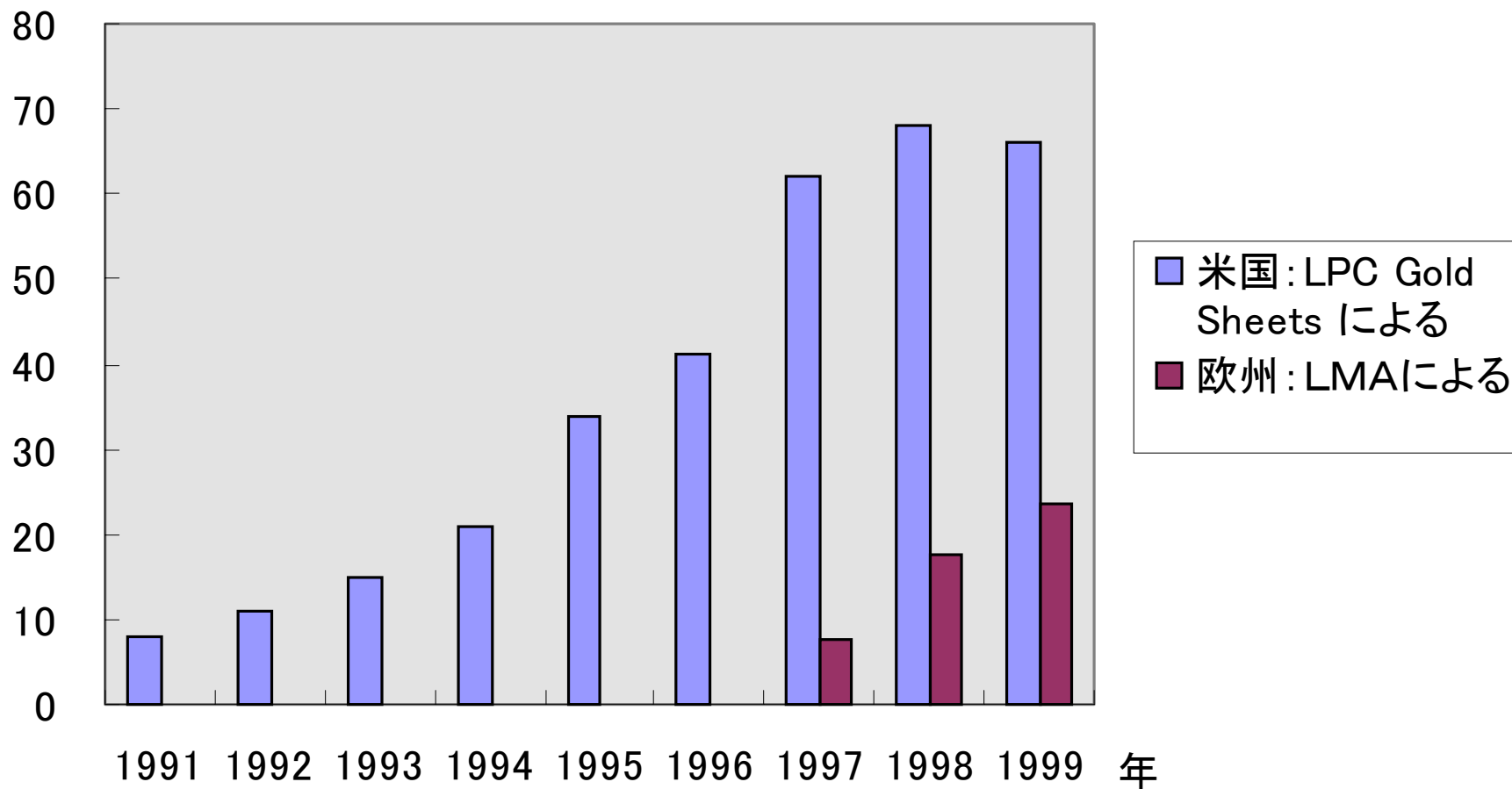


# 海外の協会 (LMA, LSTA)

名称	LMA (Loan Market Association)	LSTA (Loan Syndications and Trading Associations, Inc.)
設立地／年	欧州／1996年	米国／1995年
活動内容	<p>以下を達成することにより貸付債権売買市場を効率化すること。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 貸付債権の売買取引の標準化</li> <li>2. 標準的決済手続の確立</li> <li>3. 市場での行動規範の確立</li> <li>4. 貸付債権の評価手法確立</li> <li>5. 借主、銀行他市場参加者に対する情宣活動</li> </ol>	<p>貸付債権の売買市場の効率性、流動性を高めるために、以下の様な活動を行う。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 標準契約書の作成</li> <li>2. 市場での行動規範確立</li> <li>3. 貸付債権の市場価格の公表</li> <li>4. 市場取引にかかる紛争につき仲裁機能を発揮</li> </ol>
会員	<p>正会員 (Full Members) : 61 商業銀行(含む、当行)他</p> <p>準会員 (Associate Members) : 68 商業銀行、弁護士事務所、会計事務所他</p> <p>名誉会員 (Courtesy Members) : 8 中央銀行(BoE、日銀)、英国銀行協会、 Association of Corporate Treasurers、他</p>	<p>正会員 (Full Members) : 38 商業銀行他</p> <p>準会員 (Associate Members) : 28 商業銀行(含む、当行)他</p> <p>提携会員 (Affiliate Members) : 34 弁護士事務所、ブローカー他</p>

# 欧米のセカンダリー市場規模

10億US\$





## —どの程度の市場規模なのか？

2000年度の推定市場規模、3兆円程度

おそらく、1-2年のうちに、**10兆円程度に**

## —ビジネスモデルとしては、

正常債権の売買

貸出金融機関の調達としての売却

いわゆる不良債権の売却

等が想定されるが、基本となる通常取引(正常債権の売却)が増加しなくては、本格的な市場にはならない

## —当局の反応

日銀、金融庁ともに、好意的

・日銀 3月29日 「マーケット・レビュー」

米国におけるローン債権市場の発展とわが国へのインプリケーション

・金融庁 4月6日 緊急経済対策



# 市場育成上の課題

---

## 一 債務者の承諾をどのように取得するのか？

本件万国共通の課題

### 【借入人が譲渡承諾を与えたくない理由とは？】

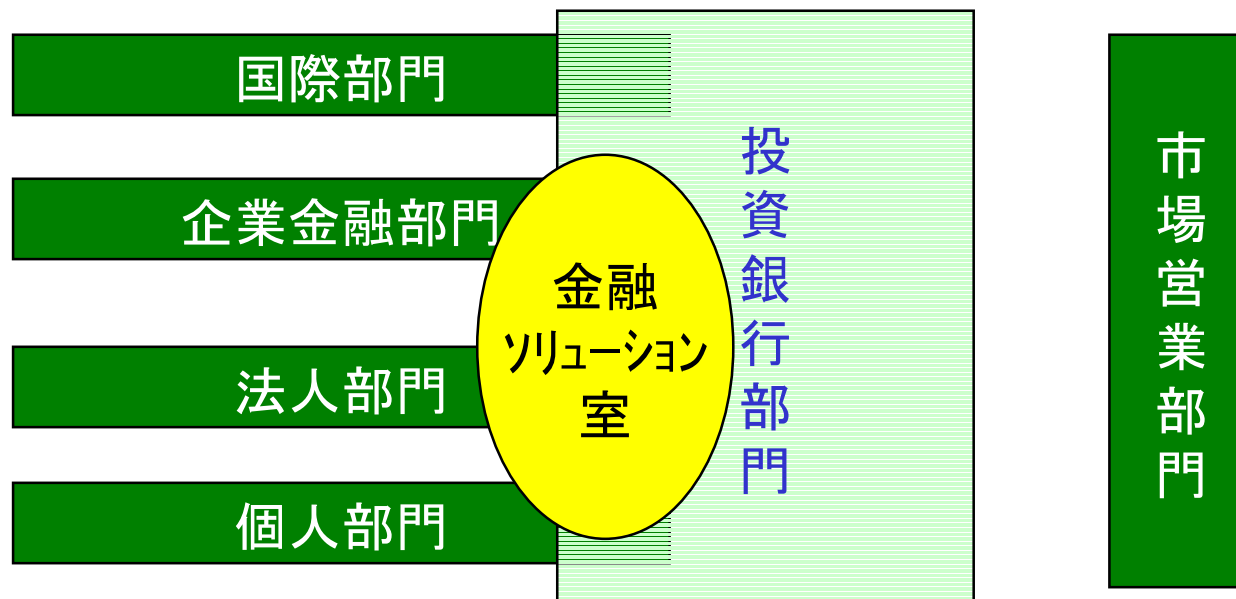
- 債務者対抗要件を取得する＝貸金残表表示(貸出行名)が変わる！？
- 銀行の資金決済機能を引き続き利用したい！
- 逆相殺(借入人が預金と相殺できる状況)を可能にしておきたい！
- 債権者として取り立てにやってくる者(会社)を限定したい！

## 一 借入人譲渡承諾を無理なく取れる環境の整備

JSLAによる広報活動が重要に



# 三井住友の業務体制



- 投資銀行部門はすべての顧客セグメントに対して活動領域を持つプロダクツ部門
- 管理会計上のプロフィット・センター
- いわゆる投資銀行的な活動と、商業銀行のプロダクツ部門の性格を併せ持つ
- 新銀行の特徴 → 金融ソリューション室の存在



三井住友銀行

SMBC SUMITOMO MITSUI  
BANKING CORPORATION

---



本資料には、将来の業績に関する記述が含まれています。こうした記述は将来の業績を保証するものではなく、リスクと不確実性を内包するものです。将来の業績は、経営環境に関する前提条件の変化等に伴い、予想対比変化し得ることにご留意ください。