

わが国では近年、景気が悪化すると、銀行が自己資本の制約から貸し出し姿勢を慎重化させるため、企業の資金調達が影響を受けやすい状況が続いている。この状況はどうすれば改善できるだろうか。

自己資本規制に国際的な統一ルールがあることに照らせば、社債、コマニシャルペーパー(CP)といった、直接金融市場

社債市場の活性化

日本総合研究所理事 翁 百合



接金融市場は見劣りする。

を活用した資金仲介のパイプを太くすることが早道と考えられる。実際、わが国は、格付けが高くないBBB以下の企業の社債発行規模が極めて小さいなど、直接金融市場は見劣りする。

しかし社債発行を拡大させるには社債の流動性を向上させる必要がある、厚みのある流通市場が必要になる。米国の社債市場には個人や海外投資家も広範に参加しているが、わが国の社債投資は銀行など金融機関に偏っており、投資家層を拡大する必要がある。その正には決済インフラの整備や税制面での対応も必要だろう。

わが国では、国債と株式の清算機関は存在するが、社債については証券保管振替機構(通称ほふり)が社債の振り替えを行っているだけで、清算機能を持っていない。清算機能を持つことで、取引参加者の決済リスクは小さくなり、投資家の利便性が向上することが期待できる。海外投資家が保有する社債の利子所得に対する税制面での恩典を、国債なみに与えても良いだろう。

アジアにおいても90年代後半以降、各国は債券市場を育成しつつあるが、各国の市場規模も小さい。アジア諸国との関係を強化していく上でも、わが国が金融市場インフラを整備し、アジアの資金を呼び込むと同時に、わが国の金融資産を成長するアジアへつなぐハブとなり、経済成長をサポートしていくことが期待される。