

## 韓国の証券化市場

研究員 橋本 将司

韓国の証券化市場は近年急拡大しており、我が国と並ぶ東アジアにおける主要な市場に成長した。

韓国の証券化市場のインフラ整備は、アジア通貨危機の影響により急増した金融機関の不良債権処理の手段として進められた。1998年に「資産流動化に関する法律」(ABS法)の施行により証券化の法的な枠組みが整備され、不良債権買取機関である韓国資産管理会社(Korea Asset Management Company : KAMCO)や銀行が証券化により不良債権処理を積極的に行い、韓国のABS(Asset Backed Securities)発行額は急速に増加した。裏付け資産は、当初は不良債権関連が多くを占めていたが、その後、銀行借り入れによる資金調達代替手段として発行されていた社債の借換えが集中したことからこれを円滑化するために証券化が利用され、CBO(Collateralized Bond Obligation)やCLO(Collateralized Loan Obligation)が増加した。2001年頃からは消費者向けローン市場が急成長したことを背景にカードローン債権・消費者ローン債権を裏付けとしたもののシェアが急増しており、2002年には年間発行額の55.7%を占めている。

ABSの年間発行額は、1999年の6.8兆ウォン(32件)に対し、2001年は50.9兆ウォン(194件)、2002年は39.8兆ウォン(181件)と急増している。2002年に前年比発行額が減少したのは、2002年に不良債権関連や投資不適格水準の企業向け債権のCBOが大幅に減少したためであり、これらの要因を除けば、むしろ発行額は増加している。全体の発行規模は我が国のABS発行額(注1)(2001年度：約3.5兆円、2002年度：約4.5兆円、MBSを含む)と絶対額でほとんど同じ水準となっており、両国の経済規模の違いを勘案すれば市場はかなり成長している。

韓国の民・商法の体系は我が国のものと似通っているため、証券化の枠組みも共通している部分がある。例えば、指名金銭債権譲渡にかかる第三者への対抗要件具備のためには、我が国同様確定日付のある証書による債務者あての通知が必要とされている。しかし、この手続きは多大な時間とコストを要し証券化取引の障害となっていたため、ABS法に基づく証券化の債権譲渡に際しては、我が国同様簡略的な対抗要件取得を可能とした(注2)。

しかし、韓国の証券化市場インフラを細かくみると、不良債権処理を円滑に進めるために整備されたこともあって、我が国と比べてより証券化市場の利用促進に配慮している

点が見られる。例えば、ABS 法の下で設立された特別目的会社(Special Purpose Company,SPC)への課税は、一定の条件のもと、我が国同様所得の 90%以上を配当として支払う場合はその配当支払分は税務上損金算入する特例措置が認められている。これに加え、韓国では ABS 法の下における証券化のための不動産の譲渡に際しての譲渡税、登記税は免除となっている。軽減措置は取られているものの、登録免許税や不動産取得税が課税対象となっている我が国の制度に比べ、より使いやすいものになっている。

アジア債券市場育成イニシアティブの中でも証券化スキームの利用が育成策の 1 つとして検討されており、このためには域内各国の証券化インフラの整備が前提となる。この点我が国と並んで韓国の経験は貴重な示唆を含んでいる。

(注 1) みずほ証券(2002)「2002 年度国内 ABS 市場の総括」より。

(注 2) 債権譲渡の第三者あて対抗要件具備は、韓国では証券化実施の際の金融監督委員会への登録という形で簡略化された。これに対し我が国では、特定債権法に基づく場合、主要日刊紙・官報などへの公告、また債権譲渡特例法による場合は債権譲渡登記という形で簡略化されている(但し後者は法人の指名金銭債権のみ)。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2003 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-Chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>