

2019年1月28日

金融庁監督局総務課健全性基準室 御中

金融庁監督局証券課 御中

「自己資本比率規制(第1の柱・第3の柱)に関する告示の一部改正(案)」に関する意見

(意見提出者)

一般社団法人流動化・証券化協議会

国際規制委員会

〒105-0011

東京都港区芝公園3丁目5-8

機械振興会館505号室

TEL: 03-6450-1421

FAX: 03-6450-1432

貴庁より2018年(平成30年)12月28日および2019年(平成31年)1月9日付で公表され、意見募集が行われている告示(第1の柱・第3の柱)等の一部改正(案)等に関し、下記の通り、意見¹を提出します。

本書では、便宜的に「銀行法第14条の2の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準(平成18年金融庁告示第19号)」の改正案における条文番号および文言を参照しますが、意見募集の対象になっている他の告示改正案中、同じ内容の箇所について全て共通の意見として申し述べるものです。

記

I 「再証券化取引」の定義

第1条第2の2号の「再証券化取引」についての修正の提案

「イ」に「証券化エクスポージャーを含まない一の原資産プールによる一の証券化取引に係るエクスポージャーのキャッシュ・フローとして再現できるもの」とある中の、後者の「一の」を削除していただきたい。

¹ 本書は当協議会会員から集約したコメントを基に国際規制委員会が作成したものです。が、当協議会会員は、多様な立場から流動化・証券化取引に関わるため、個々の意見については、それぞれの立場において、本書で述べる意見とは異なる意見を有する可能性もあります。

【修正案】「証券化エクスポージャーを含まない一の原資産プールによる証券化取引に係る
~~一の~~エクスポージャーのキャッシュ・フローとして再現できるもの」

【根拠】

この文言は、2014年12月以降のバーゼル銀行監督委員会(BCBS)文書に“An exposure resulting from retransching of a securitisation exposure is not a resecuritisation exposure if the bank is able to demonstrate that the cash flows to and from the bank could be replicated in all circumstances and conditions by an exposure to the securitisation of a pool of assets that contains no securitisation exposures.”という文が追加されていることを反映させるものと理解している。このBCBSのテキストは、(実際には複数の原資産プールであっても、仮想的に)「一の原資産プールを裏付けとするエクスポージャーとしてキャッシュ・フローをいかなる場合においても再現できるもの」と解釈でき、単一の証券化取引によって(仮想的にまたは理論的に)生成される原資産プールに対するエクスポージャーであることまでは要求していないように読める。この点で、告示改正案の文言は、BCBS テキスト対比やや制限的に解釈できる余地がある。ここはあくまでも(現に存在する証券化エクスポージャーを)仮想的または理論的に再構築することに関する文言であり、仮想上の取引として、複数の証券化取引を想定する必要はないとしても、BCBS テキスト対比、敢えて制限的な文言とする必要もないのではないか。

Ⅱ リスク・リテンション規制

第248条第3項の削除・修正の提案

1 第248条第3項を全て削除していただきたい。

【根拠】

この項では、いわゆるリスク・リテンション規制を規定しているが、次のような問題があると考えられる。

(1) バーゼル銀行監督委員会の合意文書にこれに相当するテキストが存在しないため、原案のまま実施すると、バーゼル合意に基づかないわが国独自の自己資本比率規制となること。

(2) 立法事実(この規制を導入しなければならない理由)が不明であること。

(3) リスク・リテンション規制を含む証券化取引当事者の動機付けの問題については、2010年10月の金融安定理事会(FSB)による証券監督者国際機構(IOSCO)に向けた提言に基づき、IOSCOが2012年11月に「最終報告書」をとりまとめて公表したところ、IOSCOによる政策実施状況に関するピア・レビューにて、2015年9月以降、日本はモニタリングの対象外(つまり、高い評価を得て「合格」扱い)となった。このため、FSB・IOSCOとの関係上は、わが国はリスク・リテンション規制を強化するべき理由がないと思われる

こと。

(4) 「不適切な原資産の組成」の有無とオリジネーターによる5%以上のリスクの継続定量保有との間の因果関係についての考察がなされていないように思えること。とくに、オリジネーターが5%以上の定量保有を行うことが「不適切な原資産の組成」の不存在を推定する理由になるとは考え難いこと。

(5) 仮に原案による規制導入の目的がオリジネーターによる「不適切な原資産の組成」の牽制にあるとすると、自己資本比率規制の対象となる金融機関が保有する場合に限って高いリスク・ウェイトを課すことにより、そうした金融機関による保有を敬遠させることが目的に適合した手法であるとは考え難いこと。

(6) 原案が仮に諸外国におけるリスク・リテンション規制を参考にした案だとすると、欧州連合(EU)または米国に5%の定量保有基準を含む法令規則が存在することをもって、ただちにわが国でも同様の基準を含む規制を導入せねばならないとする理由にはならないこと。

(7) EUにおけるリスク・リテンション規制も、米国におけるリスク・リテンション規制(SECを含む連邦政府機関が制定した規則の背後にあるドッド・フランク法)も、議会を通過して成立した法律に基づくものである。原案は、金融庁長官の権限で制定できる規則(金融庁告示)で同様の規制を実現しようとしているものであるところ、リスク・リテンション規制は、オリジネーターが劣後受益権を売却することを間接的に制限するため、潜在的には契約の自由の原則や財産権を否定する可能性すら考えられるものであることを踏まえると、規制導入検討の工程には、立法措置水準の慎重さが求められるように思えること。

(8) オリジネーターによる5%の定量保有基準以外に「原資産の質その他の事情から不適切な原資産の組成がされていないと判断すること」が可能な場合に、リスク・ウェイトの加重を免れるとする文言案となっており、「不適切な原資産の組成」の有無の判断基準に関しては、金融庁Q&Aによって明らかにすることを意図していると想定するものの、不適切とは考え難い事例を全ては除外できないことによって、一部の証券化取引を不当に差別的に扱ってしまう(リスクが高い訳ではないにも拘わらず、あたかもリスクが高いかのようにリスク・ウェイト加重の対象になる)おそれがあること。

(9) 仮に原案通りにリスク・リテンション規制が実施された場合に、オリジネーターの将来の業務再編・資金調達・リスク管理の制約となるおそがあること。証券化を資金調達等の目的に用いているオリジネーターが、リスクの継続保有を求められることで、将来における資産売却・リスクヘッジに制約が生じ、ひいては、証券化を敬遠するおそれがあること。なお、過去に国内の生命保険会社によるリテンションが全くない形での住宅ローン債権の証券化が複数行われたことがあり、こうした商品に米国のサブプライムローンの証券化に類する問題が生じたとは認識していないが、こうした取引を今後封じてしまうおそれがあること。

2 第248条第3項を全て削除しない場合には、本項中、「三を乗じて得られる値」とあるのを、例えば、「一・二を乗じて得られる値」に修正していただきたい。

【修正案】 「(略) 当該証券化商品化エクスポージャーについて第二節第二款の規定により算出されるリスク・ウェイトに一・二を乗じて得られる値 (略)」

【根拠】

この項では、オリジネーターによる信用リスクの継続定量保有基準を定め、それを満たさず、かつ、「原資産の質その他の事情から不適切な原資産の組成がされていないと判断」できない場合（その判断基準は、今後、金融庁Q&Aによって明らかにされると想定するもの）について、本則対比、3倍のリスク・ウェイト（上限1250%）を課すことを定めている。

リスク・ウェイトを3倍とするならば、本来、信用リスクが3倍程度内包されているとする根拠が必要と思われるところ、そうした根拠が不明である。信用リスク量が必ずしも高くはないものに対して大幅に高いリスク・ウェイトを課すことは、バーゼル合意の第1の柱におけるリスク・アセットの算出手法の体系と整合的ではない。

政策的理由によって、特定の形態のエクスポージャーにつき、金融機関による保有を抑制したいのであれば、自己資本比率規制において大幅にリスク・ウェイトを加重するという方法ではなく、他の監督手法を用いて金融機関の行動を誘導する方が好ましいのではないか。

今般、導入されようとしている「STC要件」は、透明性やわかりやすさを重視した基準であるが、必ずしも信用リスクの高低は意味しない。信用リスクの有意義な差異が認められない「STC要件」を満たす証券化エクスポージャーに対し、本則対比、2割程度、リスク・ウェイトを軽減する措置を導入するのであれば、「STC要件」を満たすエクスポージャーの扱いとは逆に、リスク・ウェイトを加重するとしても、その加重幅は2割程度が妥当ではないか。

バーゼル銀行監督委員会の「ファンドへのエクイティ出資の扱い」で、銀行自身の計算や検証によらず、第三者による計算結果に依存しそれを利用する場合に、リスク・ウェイトを1.2倍にするとの規定がある。これは、既に国内実施が決まっており、金融庁告示に新設される予定の第76条の5、第5項に「(略) 第三者が判定したリスク・ウェイトを用いて保有エクスポージャーの裏付けとなる資産等の信用リスク・アセットの総額を算出するに当たっては」、「個々の資産及び取引に適用するリスク・ウェイトに一・二を乗じる調整を行うものとする」との規定が設けられ、本年3月31日から適用開始となる見込みである。この「1.2倍」の掛目には、銀行が自らファンドの組入れ資産に適用されるリスク・ウェイトを確認し自ら計算するように誘導する意図と、第三者（たとえば、ファンドの運用会社や受託者）による計算結果をそのまま用いることは許容するものの、だからといってリスク量が大幅に高くなる訳ではないので、極端なペナルティを課す必要はないとの意味が込

められているものと思われる。

リスク・ウェイトを3倍にする扱いを導入することで、差別的に扱う必要のない（リスクが高いとは言えない、または、金融機関が保有を回避するべきものでもない）一部の証券化商品を不当に差別する結果を招くことを懸念する。

3 第248条第3項を全て削除しない場合には、本項中、「原資産の質その他の事情から不適切な原資産の組成がされていないと判断」される基準について、杜撰な与信審査や無責任な採り上げが行われていないと推定できる広範な事例を含んでいただきたい。例えば、同項中、「原資産の質その他の事情から不適切な原資産の組成がされていないと判断」とある箇所につき、「オリジネーターが原資産を組成した時点で、当該原資産の売却、証券化・信用リスクヘッジを意図していなかったと推定できる場合、原資産の質その他の事情から不適切な原資産の組成がされていないと判断」と修正（文言を追加）することも考えられる。

【根拠】

例えば、オリジネーターが原始取得する貸付債権等であれば、オリジネーターが債務者に対して与信した段階で、オリジネーターが債権の売却、証券化、信用リスクのヘッジを意図していなかったと推定される状況証拠があれば、「不適切な原資産の組成がされていないと判断」できると扱ってよいのではないか。

今後、米国およびEU等の証券化取引の当事者に対する行為規制としてリスク・リテンションを求める規制が実施されている法域で組成された証券化商品につき、定量保有の事実が確認できなくても、定量保有義務が満たされているとみなして、リスク・ウェイトを加重する対象から除外する扱いを導入した場合に、結果的に、国内（およびリテンションを直接義務付ける法令がない法域）で組成されるものに対する差別的な扱いとなることが懸念される。こうした差別が起きないように、十分に配慮していただきたい。例えば、米国では、住宅ローンの証券化において、QRM（qualifying residential mortgages）については、リスク・リテンション義務の適用除外となり、EUでは、保証付きの債権の証券化が適用除外になっているところ、リテンションのない米国のRMBS（住宅ローンの証券化商品）がリスク・ウェイト加重の対象にはならず、国内で組成された同様のRMBSがリスク・ウェイト加重の対象になるといった扱いになることは、必ずしも合理的ではないと考える。

原案で意図されているようなリスク・リテンション規制を仮に導入するのであれば、実証研究などによる学術的な調査研究または専門家からの意見聴取、被監督金融機関および関係者（証券化市場関係者）との十分な対話などを行い、慎重な検討を行うことが望ましいと考える。

Ⅲ 保証またはプロテクションが付された証券化エクスポージャーに対する外部格付利用の運用要件等

第260条第2項の文言修正の提案

第260条第2項の文言を以下のように修正していただきたい。(文言追加箇所は「」で示す。)

【修正案】 「二 適格格付機関が証券化エクスポージャーに付与する格付けが、裏付け資産の全部または、一部に対して提供されている保証又はクレジット・デリバティブ「による当該信用リスク削減手法」の効果を反映したものである場合において、保証人又は、プロテクション提供者が第百二十二条で定める適格な保証人又は、プロテクション提供者（以下この号において「適格保証人等」という。）に該当しないとき（ただし、当該保証人又はプロテクション提供者が、当該証券化エクスポージャーに付与された格付に適切に反映されている場合を除く。）。」

【根拠】

本項は、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）によるテキストが過去14年間以上にわたり一切変更されていないところ、対応する告示の文言修正となりますが、実質的な改正は意図していないものと理解しています。BCBSによる最終規則文書パラグラフ71(e)、ひいては2004年に合意されたバーゼル2テキストのパラグラフ565(e)に対応する文言と承知しております。この趣旨は、証券化エクスポージャーに適格保証人による保証等が付されており、適格格付機関がもつばらかかる保証等に依拠して格付けを付与している（すなわち、バーゼル合意の第1の柱における「信用リスク削減手法」と同じ考え方に依拠して格付けを付与している）ときは、その外部格付けを使用できると述べているものと理解します。また、そのような格付けについては、保証人が適格保証人ではないときには、格付けが付いていないものとして扱うことを求めるものと理解しています。「信用リスク削減手法」とは異なる考え方にに基づき、適格格付機関が保証人等の信用力も加味したうえで証券化エクスポージャーに格付けを付与している場合については、何ら言及していないと解釈できます。こうしたことから、誤解または拡大解釈されるおそれを排除するために、このような文言の修正をお願いするものです。

Ⅳ 「STC要件」関連の文言の修正・解釈

1 第267条の2、各項の解釈に関する提案

「STC要件」は、厳格・厳密に解釈するのではなく、個々の要件の目的を理解したうえで、同等性評価における評価手法のように、柔軟に解釈する実務が定着するよう、十分に配慮していただきたい。

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）の最終規則文書における「STC 要件」は、文言に叙述的な表現や意味が曖昧な単語が多数使われているように思える。また、何れの要件も短く曖昧な英文で表現されているので、解釈の幅が大きいと思われる。加えて、「STC 要件」が IOSCO および BCBS にて検討され最終化される過程において、欧州諸国と日本その他のアジア諸国との市場慣行や金融資産の特性の違いに十分な配慮がなされたかについては、やや不安な部分も見受けられる。こうしたことから、そもそも「STC 要件」として合意されているテキストは、文言の厳格・厳密な解釈に馴染まないものとする。

貴庁も既にこのことを認識しておられ、告示では「STC 要件」のエッセンス部分だけを定めておいたうえで、今後策定する「金融庁Q&A」などを用いて、わが国の実情を踏まえた解釈が可能になるような運営を目指していることは承知している。当協議会としても国内の実情を踏まえた無理のない「STC 要件」の導入と定着に向けて協力したい。

2 第267条の2、第5項の文言解釈に関する提案

ここでいう「オリジネーターによる確認が原則として証券化取引の実行日の四十五日前から実行日までに行われていること」の解釈について、この項目の目的を踏まえつつ、実務を踏まえたものになるよう、留意していただきたい。

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）の最終規則文書における要件 A3 は、原資産に破産者等の信用リスク上（債権を回収し資金化するうえで）、重大な懸念が認められる債務者に対する債権や紛争の対象になる債権が含まれないように構成することを意図していると考えられる。この目的に沿った範囲で、わが国または関係国の法令、オリジネーターと信用情報機関との契約内容、オリジネーターと顧客（債務者）との契約内容および業界の慣行を踏まえ、実務上、対応可能な運用がなされるよう強く希望する。

これは、告示改正案の文言自体に対する修正提案ではなく、その解釈運用姿勢に関する意見ではあるが、「STC 要件」がわが国において機能するようにするためには、極めて重要な論点であると考えている。

3 第267条の2、第5項「イ」の文言修正の提案

「債権の組成に先立つ三年間の間に債務者が」とある箇所に、「原則として」を挿入し、「債権の組成に先立つ三年間の間に、原則として、債務者が」と修正していただきたい。（「原則として」の挿入位置は、ここ以外でもよい。）

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）の最終規則文書における要件 A3 は、その脚注 48 で、破産者等の公示から事後的に除外された債務者にはこの要件を適用しないという趣旨の記載があることから、例外もあり得る規定であることが伺える。このため、例外があり得ることを示唆するために、ここに「原則として」を挿入し、例外事例については、今後、必要に応じて、Q&A等により解釈の明確化を行うようにしてはどうか。

3 第267条の2、第10項の解釈に関する提案

ここでいう「個別明細データ又はリスク特性を把握することができる階層別データ（分散度の高い原資産プールであるものに限る）」の解釈について、十分に実務を踏まえたものになるよう、留意していただきたい。例えば、「データ」は、電磁的に記録され授受されるものに限る必要はなく、投資家向けの定例報告書に記載されている事柄（紙などの媒体に掲載される文字情報—文字には数字を含む）を含むと解するべきだと考える。

V 標準的手法採用行に対するリスク・アセット激変緩和のための経過措置

附則第3条第1項および第2項ならびにそれと同内容の附則案中の条文修正の提案

標準的手法採用行にとって「証券化エクスポージャー」扱いとなるエクスポージャーのリスク・ウェイトの大幅増加が生じる場合に、激変緩和措置を更に強化する（例えば、毎年、新リスク・ウェイトとの差の25%ずつではなく、10%ずつ旧リスク・ウェイトに加算とする）か、「証券化エクスポージャー」ではなく、「不動産取得事業向けエクスポージャー」扱いとすることを許容するようしていただきたい。更に、その対象は、国内基準行に限定せず、国際統一基準行で「証券化エクスポージャー」に標準的手法を用いている金融機関に拡大していただきたい。

【根拠】 現行の自己資本比率規制（今般の告示改正案によって改正後の状態を含む）では、「特定貸付債権」が内部格付手法にしか存在しないため、内部格付手法採用行にとって「特定貸付債権」として扱われるエクスポージャーの一部（典型的には不動産担保ローン）が、標準的手法採用行にとって「証券化エクスポージャー」扱いになるという問題がある。こうしたエクスポージャーのうち、不動産を担保とするエクスポージャーについては、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）にて2017年12月に最終化され、BCBSが2022年に実施することを各国当局に対して求めている信用リスクの扱い（標準的手法と内部格付手法の大幅な改正となる）では、内部格付手法採用行・標準的手法採用行の別なく、不動産担保エクスポージャー扱いとなり、LTV（loan-to-value ratio, 担保評価額に対する貸出残高の割合）の水準や、返済原資の不動産が生み出すキャッシュ・フローへの依存度にもよるが、概ねリスク・ウェイトは60%から110%の範囲に収まることになる。

今般の証券化資本賦課規則では、標準的手法採用行が証券化エクスポージャーに外部格付準拠方式を適用した場合に、例えば、BBB格相当の格付けを取得している証券化エクスポージャーの場合、現行ではリスク・ウェイト100%のところ、それが105%以上310%以下の範囲になる。ところが、当該エクスポージャーが、LTV 60%の不動産キャッシュ・フロー依存型の不動産担保エクスポージャーであれば、2022年以降に予想される改正標準的手法の実施に伴い、リスク・ウェイトが70%になる。果たして、全く同一のエクスポージャ

一（この例では、BBB 格、LTV 60%の不動産担保ノンリコースローン）に対して適用されるリスク・ウェイトが 100%から最大で 310%へ上昇した後、70%へ下降するとする扱いは妥当であろうか。

附則第 3 条第 1 項および第 2 項は、まさに、そうした事象が多々生じることを踏まえたうえでの標準的手法採用行に対する配慮であろうと理解するが、経過措置がなければ、個々のエクスポージャーについて、極端なリスク・ウェイトの増加と減少が短期間で起きることになることが予期されることと、BCBS の 2017 年 12 月合意に基づく新たな標準的手法の国内実施が確実に 2022 年に行われる確証がないことを踏まえ、激変緩和の経過措置を更に強力なものにしていただきたい。

経過措置の強化の手法としては、「証券化エクスポージャー」扱いのままだとリスク・ウェイトが極端に増加してしまうものにつき、旧（現）リスク・ウェイトとの差の 25%ずつ毎年加算していくのではなく、10%ずつとして、増加幅を抑制するか、「証券化エクスポージャー」のうち、不動産担保となるエクスポージャーにつき、BCBS の 2017 年 12 月合意を先取りして実施するか、そうしたエクスポージャーについては、現行（今般予定されている告示の改正後を含む）のエクスポージャー区分で便宜的に「不動産取得事業向けエクスポージャー」扱いとすることを許容するといったものが考えられる。

自己資本比率規制を改正する以上、個々のエクスポージャーについて、リスク・ウェイトなり所用自己資本の増減が生じるのは避けられないのだろうが、特定の分野において余りにも極端な増加と減少が向こう数年間（BCBS の 2017 年 12 月合意の国内実施開始までの期間）に生じることが予期できるため、そうした分野については踏み込んだ激変緩和策が望まれる。金融機関は多様なエクスポージャーを保有するため、金融機関の自己資本比率の水準にはそれほど大きな影響はないと思われるものの、特定分野に生じるリスク・ウェイトの短期間おける極端な増減は、その分野に係るマイクロレベルでの金融機関の行動（例えば、不動産ファイナンスに対する経営姿勢）に影響を及ぼすおそれがあるので、十分な配慮をお願いしたい。

ここで例示した不動産担保エクスポージャー（内部格付手法採用行であれば、現状、「特定貸付債権」に分類されるもの）を「証券化エクスポージャー」扱いとすることで生じる今後の極端なリスク・ウェイトの増減は、標準的手法の体系に起因していることから、経過措置の対象を国内基準行に限定するべき理由はなく、国際統一基準行であっても標準的手法を採用している金融機関にも同様の経過措置を適用することが合理的であると考えられる。

VI リスク・リテンション規制に係る経過措置

附則第 4 条およびそれと同内容の附則案中の条文修正の提案

告示案第 2 4 8 条第 3 項を全て削除していただきたい。しかし、削除しない場合には、附則案第 4 条等に規定するいわゆるグランドファザリングの対象を適用日（平成 31 年 3 月 31

日)において保有しその保有を継続するものではなく、適用日に証券化エクスポージャーの定義を満たす形で成立しているエクスポージャーに拡大していただきたい。

【根拠】 リスク・リテンション規制導入の目的が「不適切な原資産の組成」を、投資者たる金融機関の選別行動（リスク・ウェイトが3倍になるものに敢えて投資しないという行動）を通じて抑制しようとするものであれば、過去に既に組成されてしまっている証券化商品に対してリスク・ウェイトを加重するペナルティを課す必要はないと思われる。

原案のままだと、適用日においてある金融機関が保有する証券化エクスポージャーについてリスク・リテンションがなされていないとしても、リスク・ウェイト加重の対象とはならないが、かかる証券化エクスポージャーを売却しようとした場合、適用日の翌日以降に買い受ける金融機関（連結ベースで銀行と同じ自己資本比率規制が課される金融商品取引業者を含む）にとって、いきなりリスク・ウェイト3倍の扱いとなる。このため、過去に組成された商品の市場流動性を損ない、時価評価が低下するおそれもある。

金融機関が保有する適用日以前に組成された証券化エクスポージャーにつき、適用日の翌日以降にその売買を検討しようとした際に、売手にとってのリスク・ウェイトと、買手にとってのリスク・ウェイトが極端に異なることになると、合理的な価格形成を阻害し、売買自体の成立を阻害する可能性すら考えられる。

こうしたことから、グランドファザリングの対象は、適用日に「証券化エクスポージャー」として成立しているもの（債券であれば、発行済のもの）に範囲を拡大し、売買等により、エクスポージャーの保有者が変更になっても、新たな保有者がグランドファザリングの対象として扱えるとする措置が適切であると考えられる。

Ⅶ 附則案における「証券化商品」の意味

附則第4条等で用いられている「証券化商品」との文言の意味がよくわからない。

「適用日において保有する証券化商品に係る証券化エクスポージャー」とある中の「証券化商品に係る」は削除した方がよいのではないか。

【根拠】 告示では、「証券化取引」、「証券化エクスポージャー」といった語句にその第1条で定義が与えられているが、「証券化商品」ということばは用いられておらず、定義も与えられていない。

一般的に証券化商品と呼ばれるものと、自己資本比率規制上、「証券化エクスポージャー」として扱われるものとは、その範囲に多少の差異がある。例えば、ABCP プログラムに対するバックアップラインや優先劣後構造を組み込んでいるアセット・バクト・ローン（ABL）は、一般的には証券化商品と呼ばれることはないが、「証券化エクスポージャー」の定義を満たすことを理由に、自己資本比率規制上は、「証券化エクスポージャー」として

扱っている事例が大半であろう。いっぽうで、単一の相互会社（一部の生命保険会社）に対する基金債権（劣後ローンに類似するもの）を裏付けとする商品は、一般的に「証券化商品」と呼ばれ、日本証券業協会・全国銀行協会が実施している「証券化市場の動向調査」でも、証券化商品の発行実績として捉えられているが、優先劣後の関係にある構造を内包しないため、告示第1条の「証券化取引」・「証券化エクスポージャー」を満たす要素はなく、自己資本比率規制上は、「証券化エクスポージャー」ではなく、原債務者（相互会社たる生命保険会社）に対するエクスポージャーとして扱われるものである。

ここで意図する経過措置が、自己資本比率規制上、「証券化エクスポージャー」として扱われるもの全般を対象にするのであれば、「証券化商品」という語句は紛らわしいため、使わない方がよいのではないか。なお、主要行等・地域金融機関を含む、各業態の監督指針に「証券化商品」という語句が使われている箇所がある。監督指針は、保険会社や金融商品取引業者向けの監督指針など、銀行の自己資本比率規制とは異なる体系のソルベンシー規制・自己資本規制の対象になっている業態向けのものについても全く同一の文言を用いている。

以上