

「証券化市場の動向調査」

～ 2007年度上半期の発行動向～

以下は、日本証券業協会及び全国銀行協会が毎月実施している「証券化市場の動向調査」(日本証券業協会ホームページ<<http://www.jsda.or.jp/>>参照)について、2007年度上半期(2007年4月～9月)の結果を取り纏めたものです。

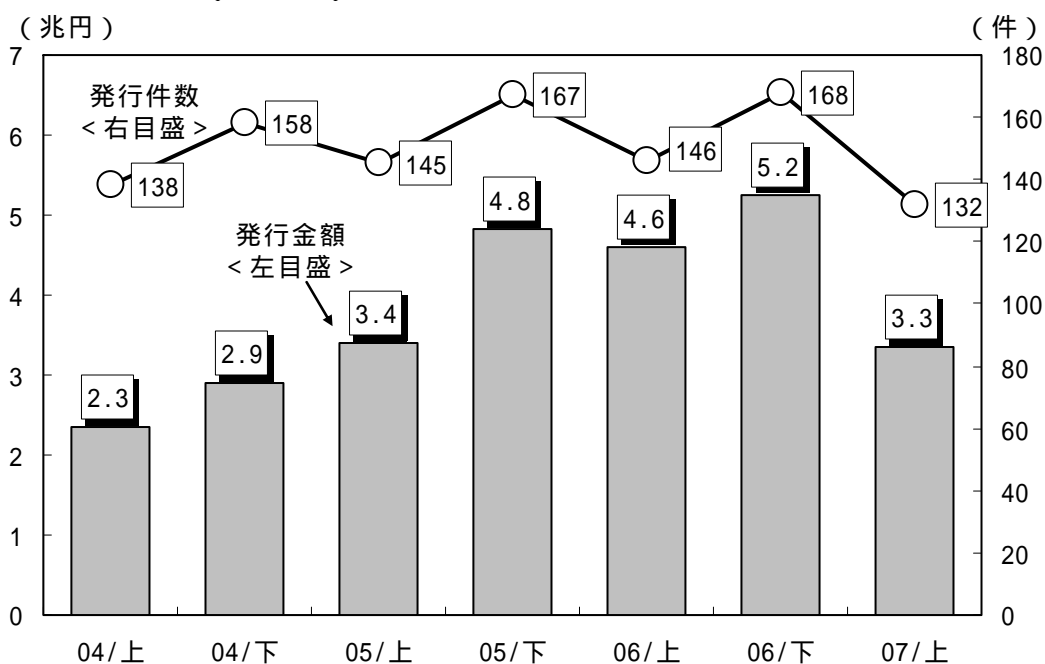
図表データについては、別紙をご参照ください。また、参考として、「『証券化市場の動向調査』における項目毎の記載割合」を取り纏めています。

1. 証券化商品全体の発行動向

2007年度上半期における証券化商品の発行金額は3.3兆円となり、上半期として調査開始以来最大の規模となった前年同期(4.6兆円)対比 27.1%の減少となった(図表1)。件数ベースでも132件と、前年同期(146件)対比 9.6%の減少となった。

REIT(Real Estate Investment Trust)の資産(不動産)取得金額(0.6兆円)は上回ったが、普通社債の発行金額(5.1兆円)は下回った。

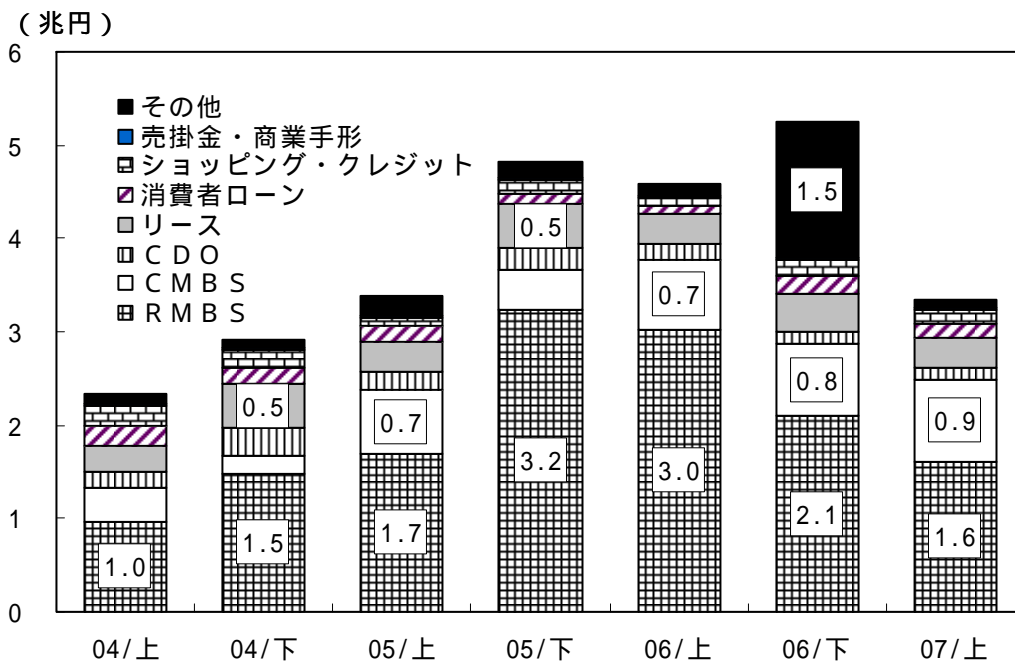
(図表1) 証券化商品の発行金額、発行件数



2. 裏付資産別の発行動向

2007年度上半期における証券化商品の発行金額を「裏付資産」別にみると、住宅ローン債権等を裏付資産とした「R M B S (Residential Mortgage Backed Securities)」が1.6兆円と最も多く、次いで商業用不動産担保ローン債権等を裏付とした「C M B S (Commercial Mortgage Backed Securities)」(0.9兆円)となった(図表2)。この2タイプで発行金額全体の74.4%を占めた。

(図表2) 証券化商品の発行金額(「裏付資産」別)



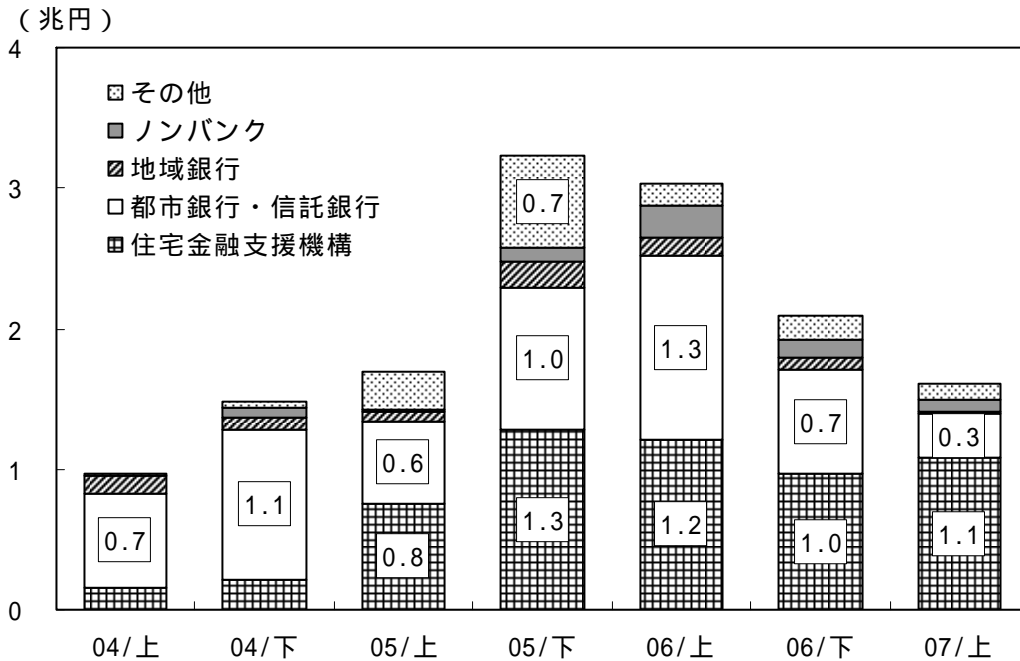
裏付資産の具体的な分類は、以下のとおり。

- 「R M B S」: 住宅ローン債権、アパートローン債権
- 「C M B S」: 商業用不動産担保ローン債権、商業用不動産
- 「C D O (Collateralized Debt Obligations)」: 企業向け貸付債権、社債、C D S等
- 「リース」: リース料債権
- 「消費者ローン」: 消費者ローン債権、カードローン債権
- 「ショッピング・クレジット」: ショッピング・クレジット債権、オートローン債権
- 「売掛金・商業手形」: 売掛債権、手形債権
- 「その他」: 事業キャッシュフロー、診療報酬債権等

(1) R M B S

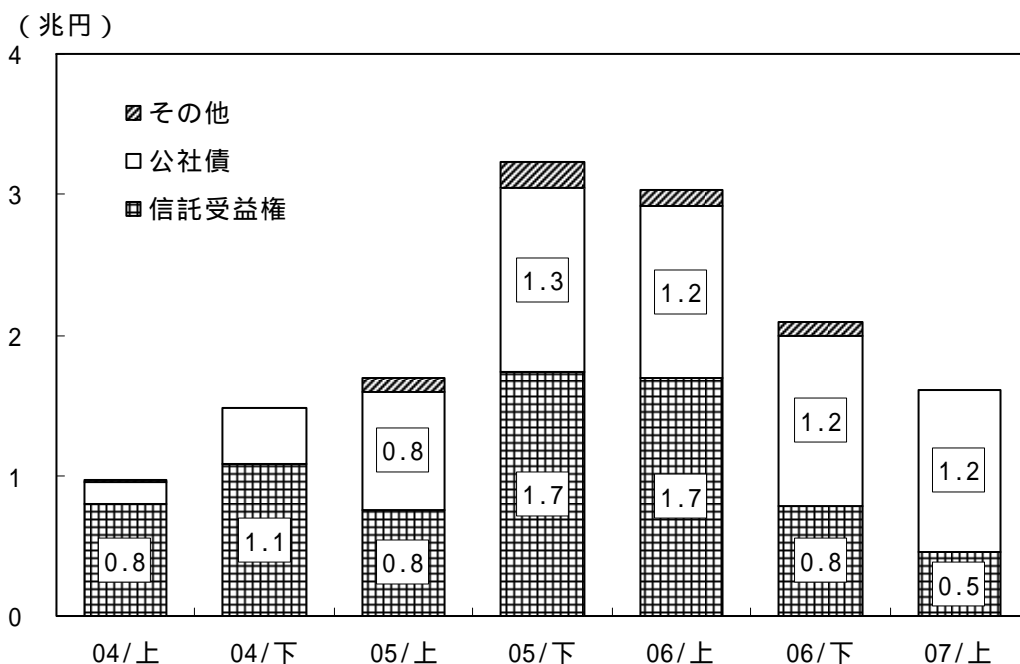
- ・ R M B S の発行金額 (1.6 兆円) は、前年同期 (3.0 兆円) 対比 46.6% の減少となった。これを「オリジネーター」別にみると、「都市銀行・信託銀行」(0.3 兆円) が前年同期 (1.3 兆円) 対比 76.0% の減少となったほか、「住宅金融支援機構 (旧住宅金融公庫)」(1.1 兆円) も同 9.9% の減少となった (図表 3)。

(図表 3) R M B S の「オリジネーター」別発行金額



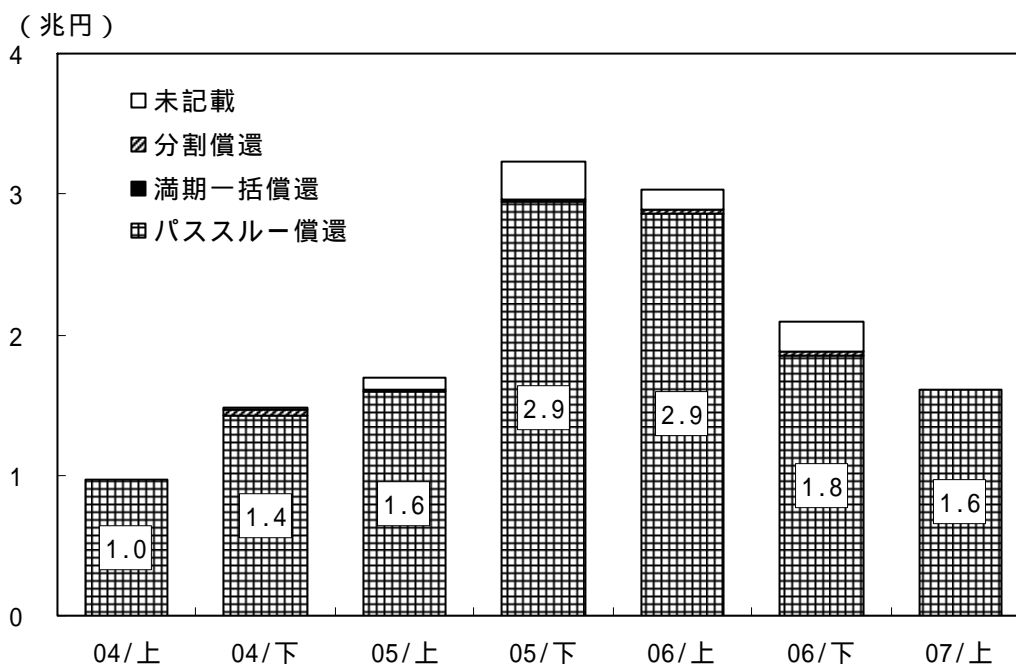
- ・ R M B S の発行金額 (1.6 兆円) を「発行形式」別にみると、「信託受益権」(0.5 兆円) が前年同期 (1.7 兆円) 対比 73.1% の減少となったほか、「公社債」(1.2 兆円) も同 5.4% の減少となった (図表 4)。

(図表 4) R M B S の「発行形式」別発行金額



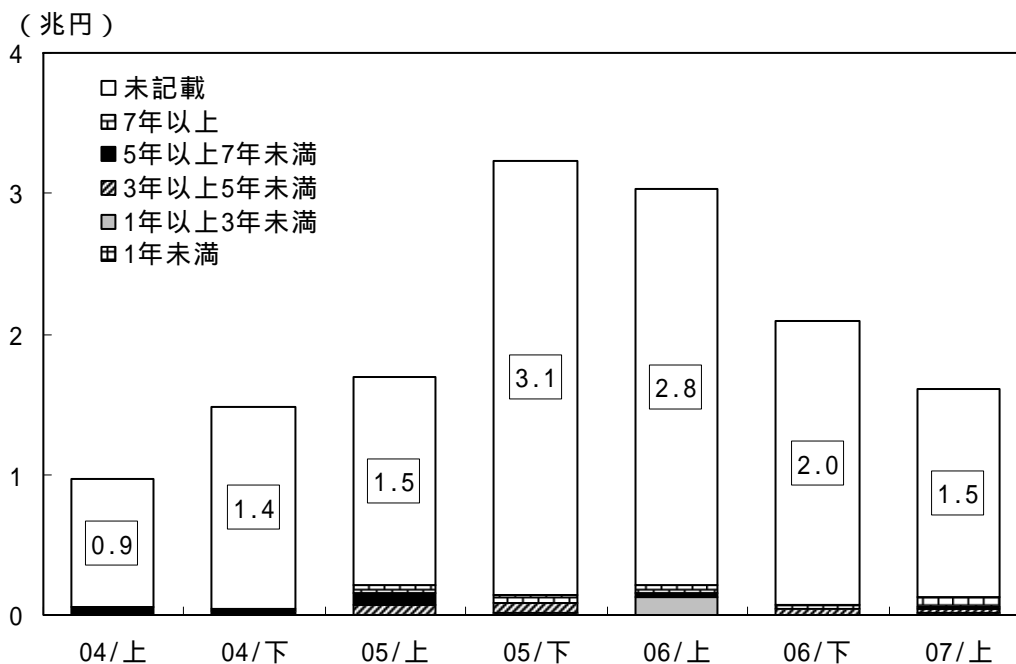
- ・ R M B Sの発行金額（1.6 兆円）を「償還方法」別にみると、ほぼ全額が「パススルー償還（裏付資産の回収実績に連動して元本が償還される）」となった（図表5）。

（図表5）R M B Sの「償還方法」別発行金額



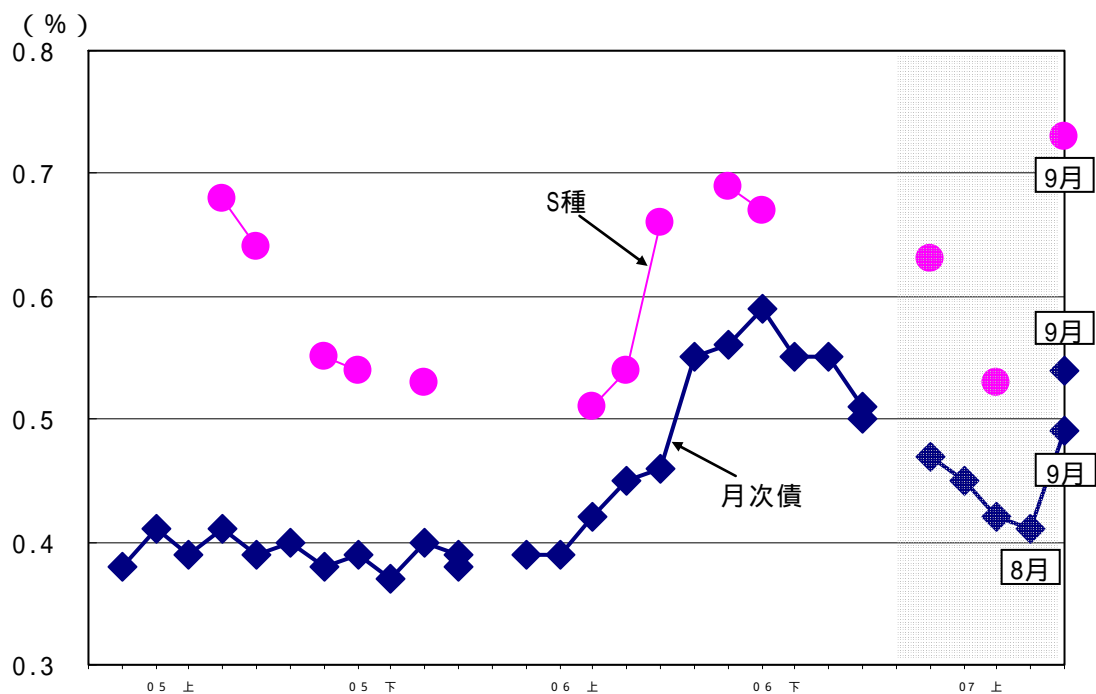
- ・ R M B Sの発行金額（1.6 兆円）を「予定／平均年限（満期一括償還の場合は予定償還年限。分割償還が行われる場合は平均償還年限）」別にみると、「未記載」（1.5 兆円）が全体の 92.2%を占めたが、記載のあるなかでは、「7年以上」（0.1 兆円）が最も多くなった（図表6）。

（図表6）R M B Sの「予定／平均年限」別発行金額



- 住宅金融支援機構（旧住宅金融公庫）R M B Sのローンチスプレッド（表面利率と、条件決定時の国債利回りとの差）をみると、8月発行分（条件決定は7月下旬＜月次債第4回＞）までは縮小を続けたが、9月発行分（同8月下旬＜月次債第5回、S種第3回＞、同9月中旬＜月次債第6回＞）は上昇に転じた（図表7）。

（図表7）住宅金融支援機構（旧住宅金融公庫）R M B Sのローンチスプレッド

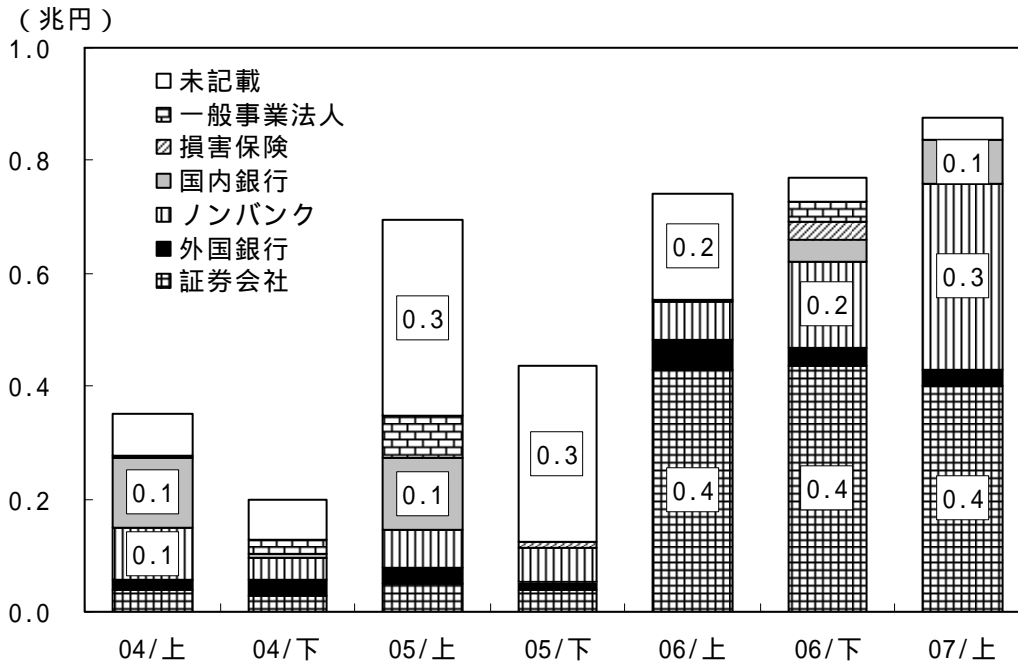


「S種」は、旧住宅金融公庫が過去に直接実行した住宅ローンを証券化した債券。

(2) CMBS

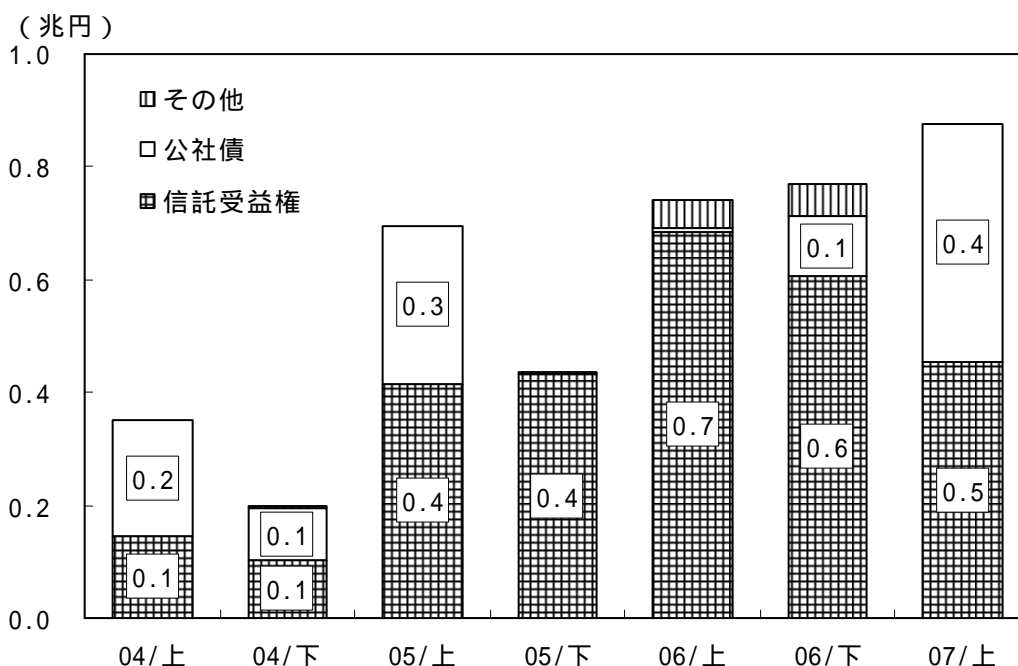
- CMBSの発行金額(0.9兆円)は、前年同期(0.7兆円)対比+18.0%の増加となった。これを「オリジネーター」別にみると、「証券会社」(0.4兆円)が前年同期(0.4兆円)対比7.2%の減少となったものの、「ノンバンク」(0.3兆円)が同5.0倍の水準まで増加した(図表8)。

(図表8) CMBSの「オリジネーター」別発行金額



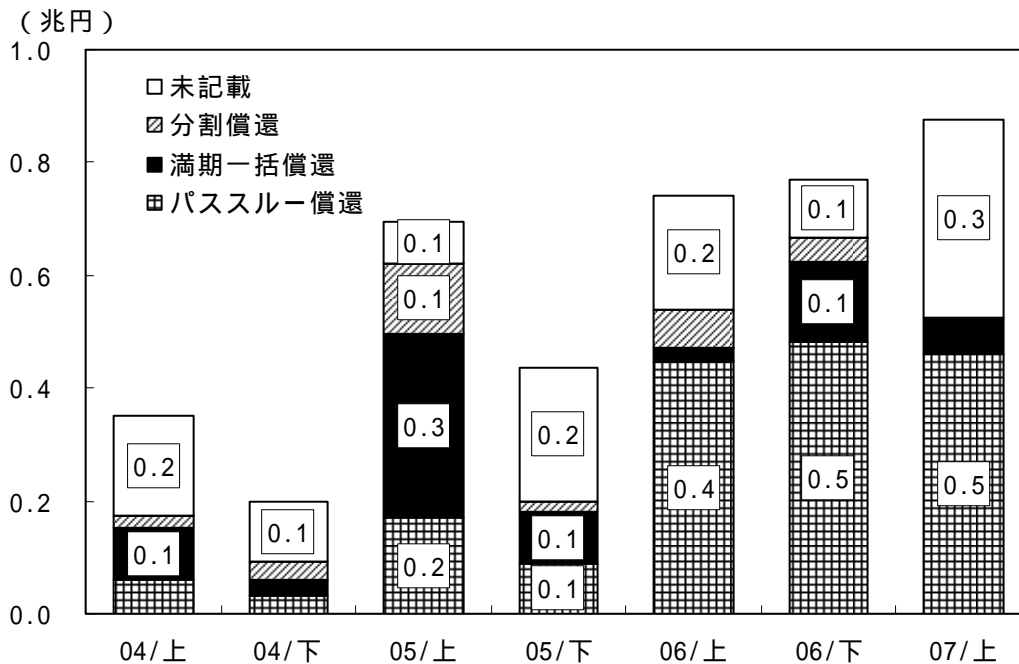
- CMBSの発行金額(0.9兆円)を「発行形式」別にみると、「信託受益権」(0.5兆円)が前年同期(0.7兆円)対比33.8%の減少となったものの、「公社債」(0.4兆円)が同87.9倍の水準まで増加した(図表9)。

(図表9) CMBSの「発行形式」別発行金額



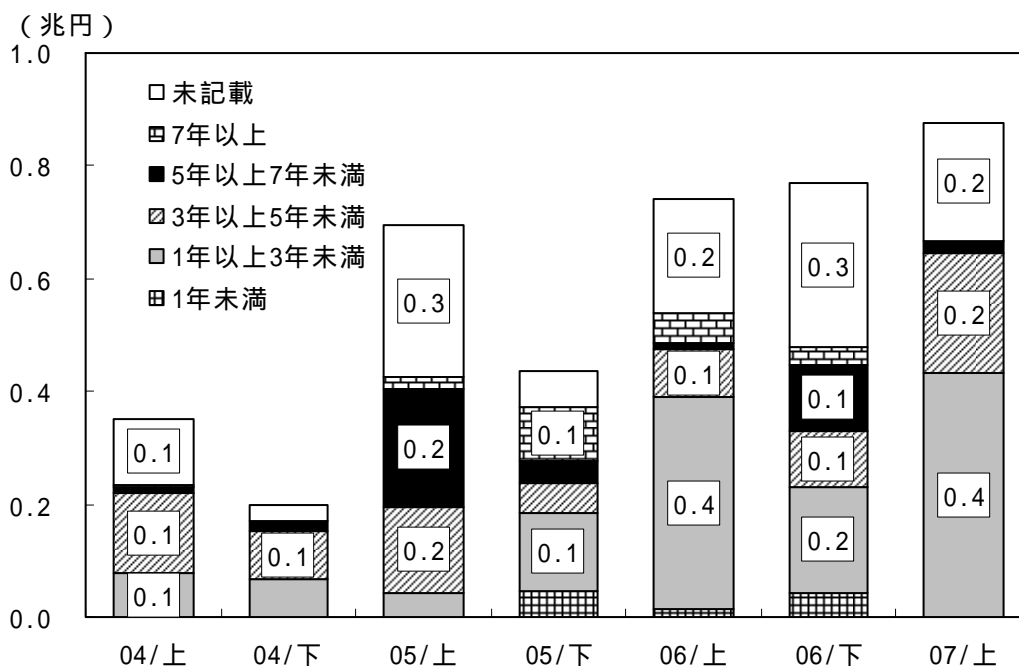
- ・ C M B Sの発行金額（0.9兆円）を「償還方法」別にみると、「パススルー償還」（0.5兆円）が前年同期（0.4兆円）対比+2.6%の増加となったほか、「未記載」（0.3兆円）が同+74.0%の増加となった（図表10）。

（図表10）C M B Sの「償還方法」別発行金額



- ・ C M B Sの発行金額（0.9兆円）を「予定/平均年限」別にみると、「1年以上3年未満」（0.4兆円）が前年同期（0.4兆円）対比+15.1%の増加となったほか、「3年以上5年未満」（0.2兆円）が同2.5倍の増加となった。また、「未記載」（0.2兆円）が同+3.2%の増加となった（図表11）。

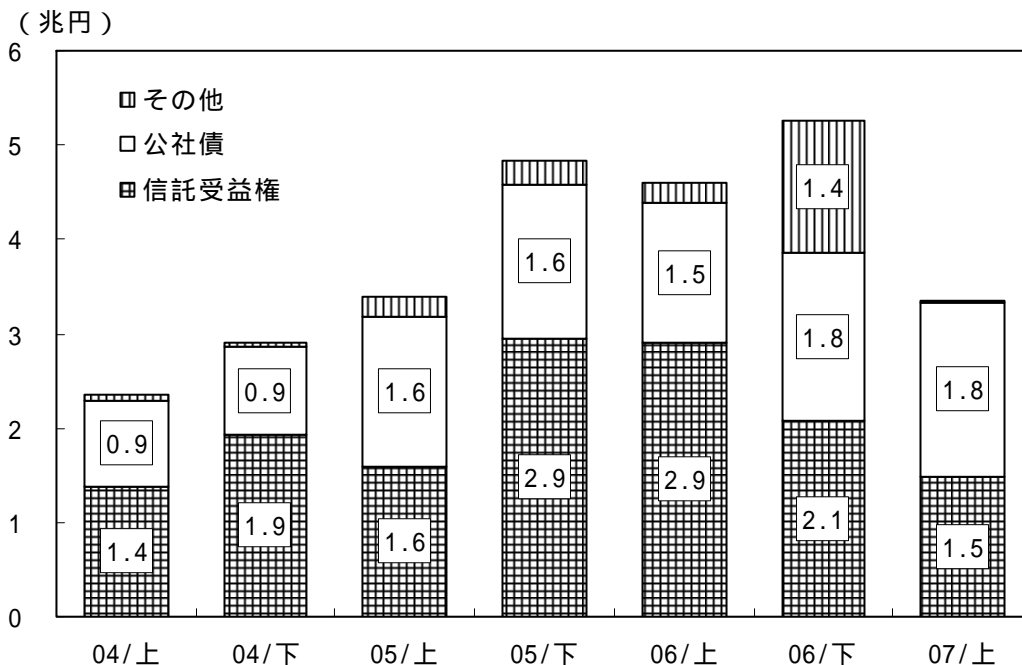
（図表11）C M B Sの「予定/平均年限」別発行金額



3. 発行形式別の発行動向

- 2007年度上半期における証券化商品の発行金額（3.3兆円）を「発行形式」別にみると、「公社債」（1.8兆円）が前年同期（1.5兆円）対比+22.8%の増加となったものの、「信託受益権」（1.5兆円）が同 48.6%の減少となった（図表12）。

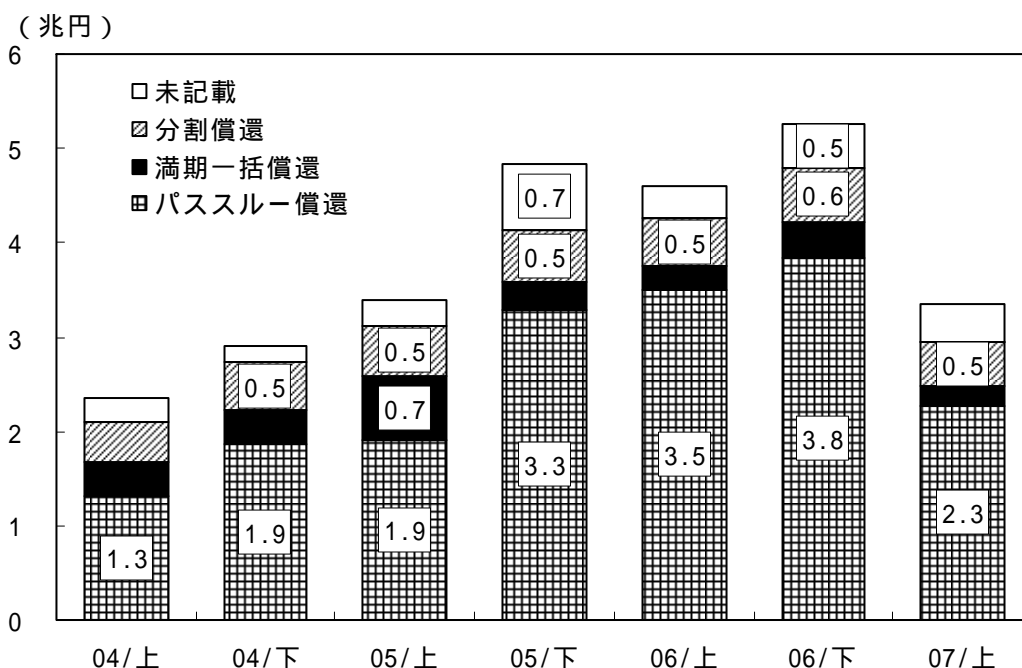
（図表12）証券化商品の「発行形式」別発行金額



4. 償還方法別の発行動向

- 2007年度上半期における証券化商品の発行金額（3.3兆円）を「償還方法」別にみると、「パススルー償還」（2.3兆円）が前年同期（3.5兆円）対比 35.0%の減少となった（図表13）。

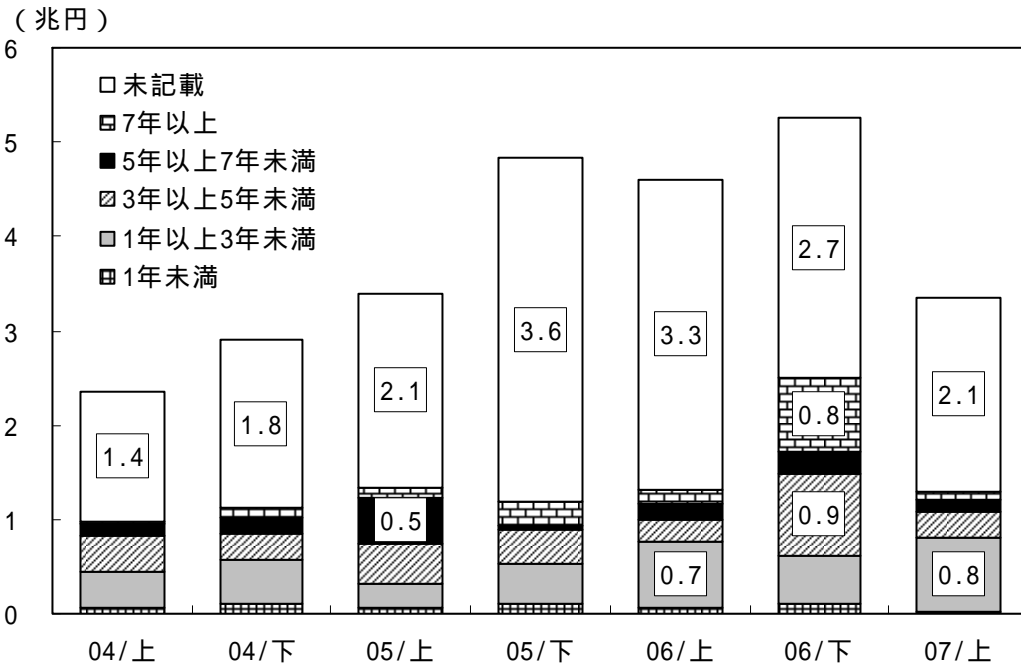
（図表13）証券化商品の「償還方法」別発行金額



5. 予定 / 平均年限別の発行動向

- 2007 年度上半期における証券化商品の発行金額（3.3 兆円）を「予定 / 平均年限」別にみると、「未記載」（2.1 兆円）が前年同期（3.3 兆円）対比 37.1%の減少となり、記載のあるなかでは「1 年以上 3 年未満」（0.8 兆円）が同 +12.1%の増加となった（図表 14）。

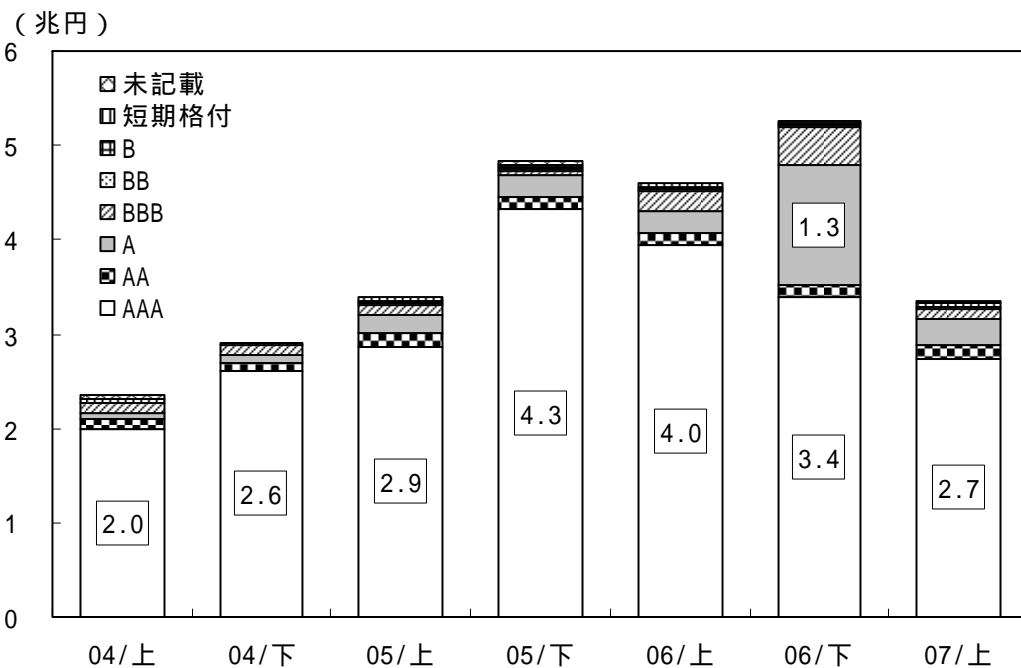
（図表 14）証券化商品の「予定 / 平均年限」別発行金額



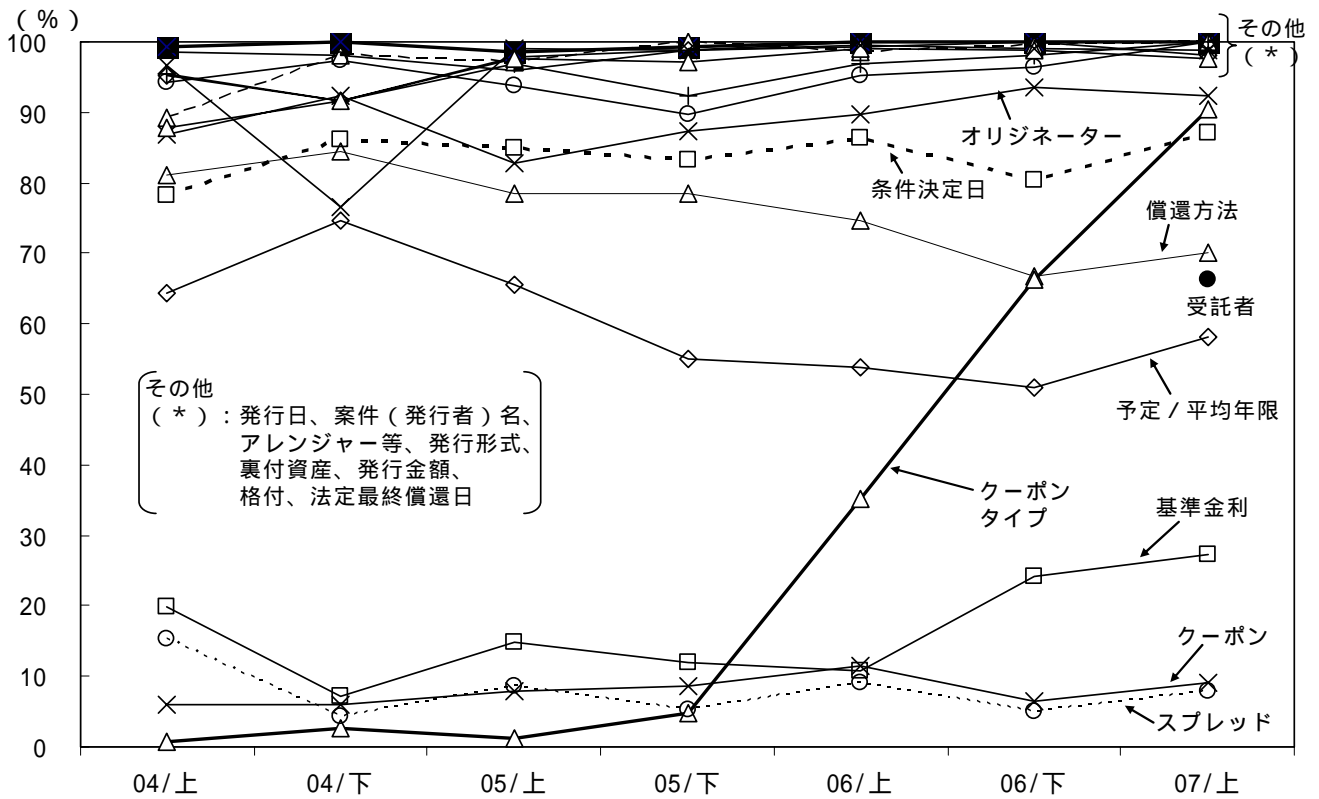
6. 格付別の発行動向

- 2007 年度上半期における証券化商品の発行金額（3.3 兆円）を「格付」別にみると、「AAA」が 2.7 兆円と全体の 81.9%を占めた（図表 15）。

（図表 15）証券化商品の「格付」別発行金額



(参考)「証券化市場の動向調査」における項目毎の記載割合(件数ベース)



単位: %(件数ベース)

| | 発行日 | 条件決定日 | 案件(発行者)名 | オリジネーター | アレンジャー等 | 受託者 | 発行形式 | 裏付資産 | 発行金額 |
|---------|-------|--------|----------|---------|---------|------|--------|--------|-------|
| 04年度上半期 | 99.3 | 78.3 | 89.1 | 87.0 | 94.2 | - | 95.5 | r 98.6 | 95.2 |
| 04年度下半期 | 100.0 | 86.1 | 98.1 | 92.4 | 97.5 | - | 91.5 | r 98.1 | 91.7 |
| 05年度上半期 | 98.6 | 84.8 | 97.2 | 82.8 | 93.8 | - | 97.0 | r 95.9 | 97.9 |
| 05年度下半期 | 99.4 | 83.2 | 100.0 | 87.4 | 89.8 | - | 92.4 | r 98.8 | 98.7 |
| 06年度上半期 | 100.0 | r 86.3 | 98.6 | r 89.7 | r 95.2 | - | r 96.8 | r 99.3 | 100.0 |
| 06年度下半期 | 100.0 | 80.4 | 99.4 | 93.5 | 96.4 | - | 98.0 | 100.0 | 100.0 |
| 07年度上半期 | 100.0 | 87.1 | 100.0 | 92.4 | 100.0 | 66.2 | 100.0 | 100.0 | 98.0 |

| | 予定/平均年限 | 法定最終償還日 | 償還方法 | 格付 | クーポン | クーポンタイプ | スプレッド | 基準金利 |
|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|-------|--------|
| 04年度上半期 | 64.3 | 87.7 | 81.1 | 96.7 | 6.0 | 0.6 | 15.3 | 19.8 |
| 04年度下半期 | 74.6 | 91.5 | 84.4 | 76.5 | 5.9 | 2.6 | 4.3 | 7.1 |
| 05年度上半期 | 65.5 | 97.6 | 78.4 | 99.1 | 7.8 | 1.2 | 8.7 | 14.7 |
| 05年度下半期 | 55.1 | 97.2 | 78.4 | 98.7 | 8.7 | 4.8 | 5.2 | 12.0 |
| 06年度上半期 | r 53.8 | r 99.0 | r 74.6 | r 99.5 | r 11.5 | r 35.2 | r 9.0 | r 10.8 |
| 06年度下半期 | 50.9 | 98.8 | 66.7 | 99.0 | 6.5 | 66.3 | 5.1 | 24.2 |
| 07年度上半期 | 58.2 | 97.7 | 70.2 | 98.9 | 9.1 | 90.3 | 8.0 | 27.3 |

(注)「r」は訂正された数値であることを示す。