

「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。

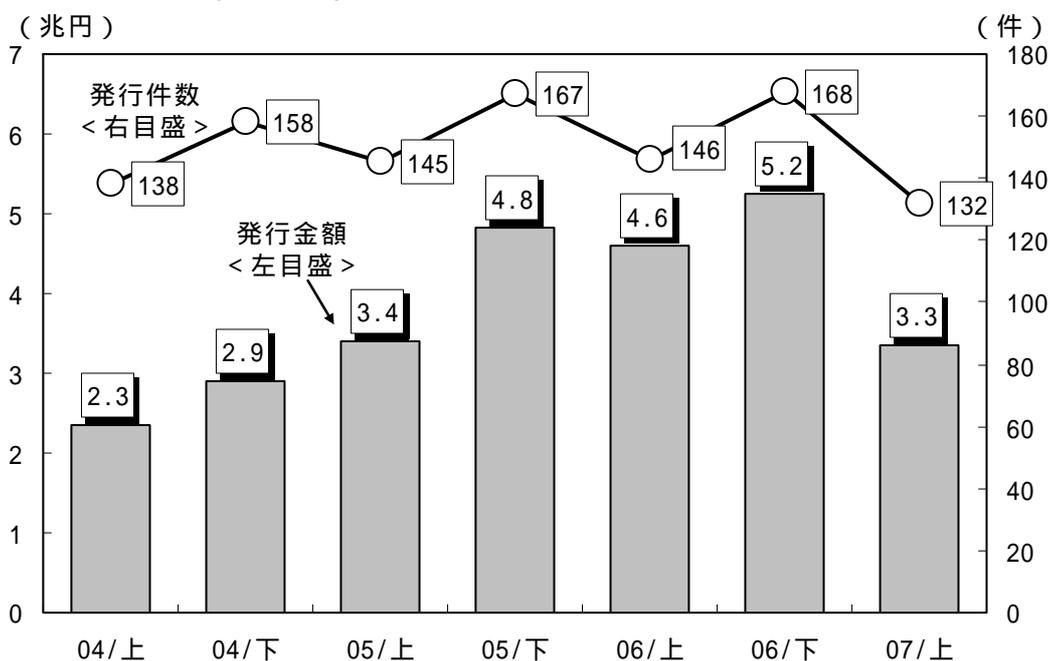
図表データについては、別紙をご参照ください。また、参考として、「『証券化市場の動向調査』における項目毎の記載割合」を取り纏めています。

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。

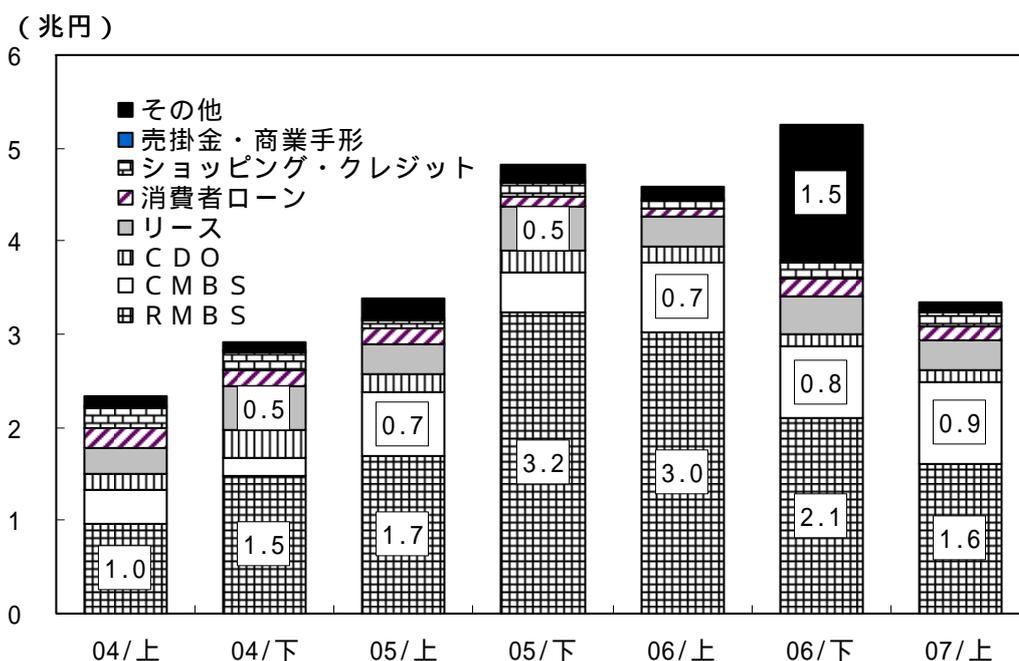
(図表1) 証券化商品の発行金額、発行件数



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)



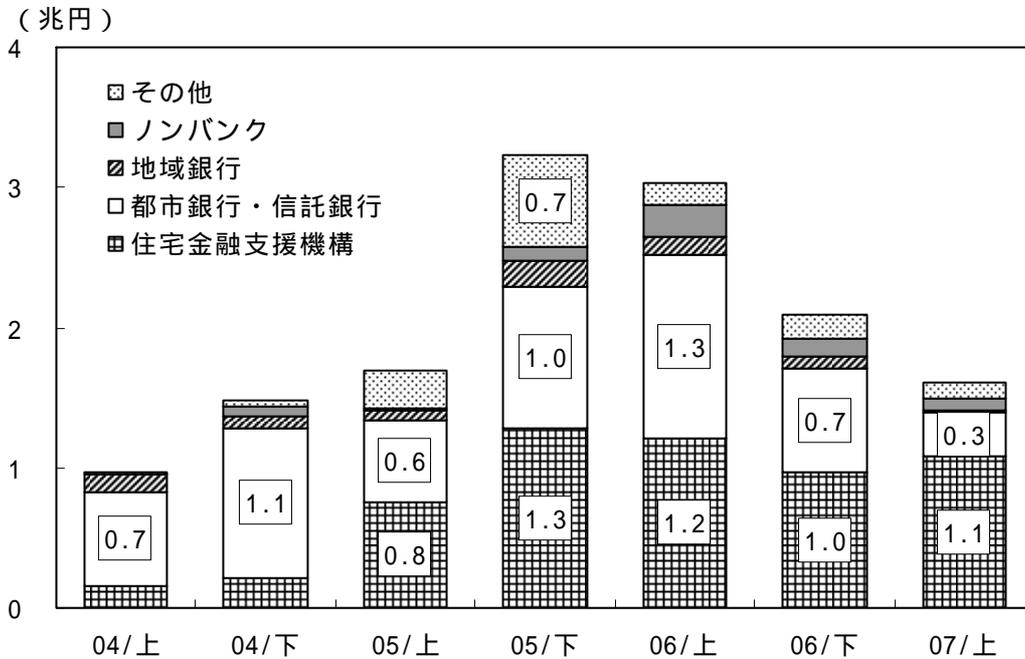
裏付資産の具体的な分類は、以下のとおり。

- 「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

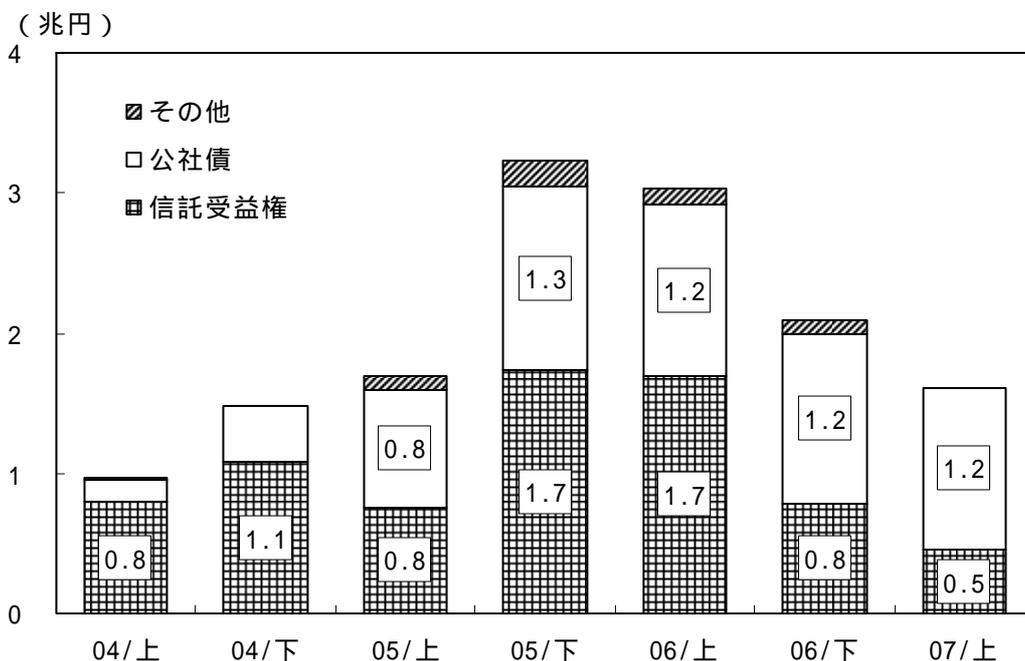
- ・ R M B S の発行金額 (1.6 兆円) は、前年同期 (3.0 兆円) 対比 46.6% の減少となった。これを「オリジネーター」別にみると、「都市銀行・信託銀行」(0.3 兆円) が前年同期 (1.3 兆円) 対比 76.0% の減少となったほか、「住宅金融支援機構 (旧住宅金融公庫)」(1.1 兆円) も同 9.9% の減少となった (図表 3)。

(図表 3) R M B S の「オリジネーター」別発行金額



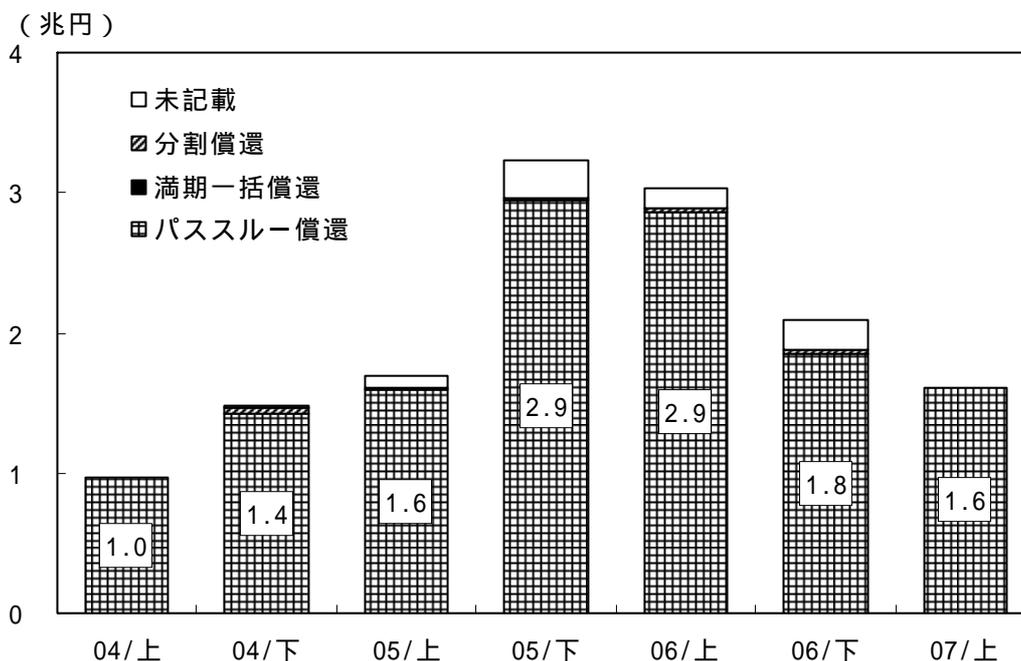
- ・ R M B S の発行金額 (1.6 兆円) を「発行形式」別にみると、「信託受益権」(0.5 兆円) が前年同期 (1.7 兆円) 対比 73.1% の減少となったほか、「公社債」(1.2 兆円) も同 5.4% の減少となった (図表 4)。

(図表 4) R M B S の「発行形式」別発行金額



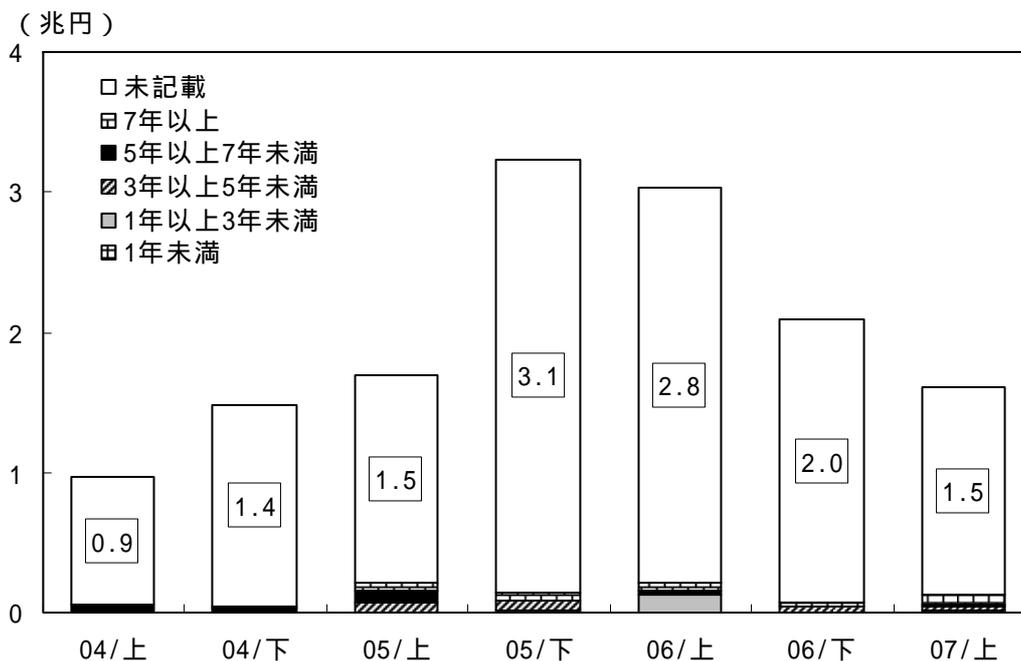
- ・ R M B Sの発行金額（1.6兆円）を「償還方法」別にみると、ほぼ全額が「パススルー償還（裏付資産の回収実績に連動して元本が償還される）」となった（図表5）。

（図表5）R M B Sの「償還方法」別発行金額



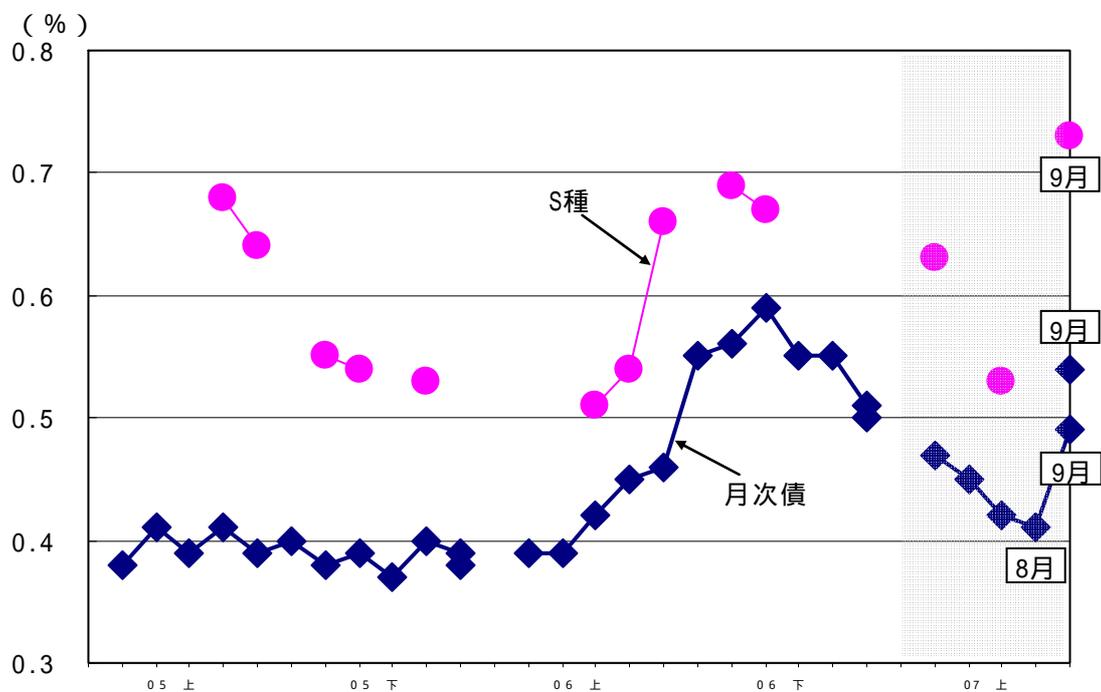
- ・ R M B Sの発行金額（1.6兆円）を「予定／平均年限（満期一括償還の場合は予定償還年限。分割償還が行われる場合は平均償還年限）」別にみると、「未記載」（1.5兆円）が全体の92.2%を占めたが、記載のあるなかでは、「7年以上」（0.1兆円）が最も多くなった（図表6）。

（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

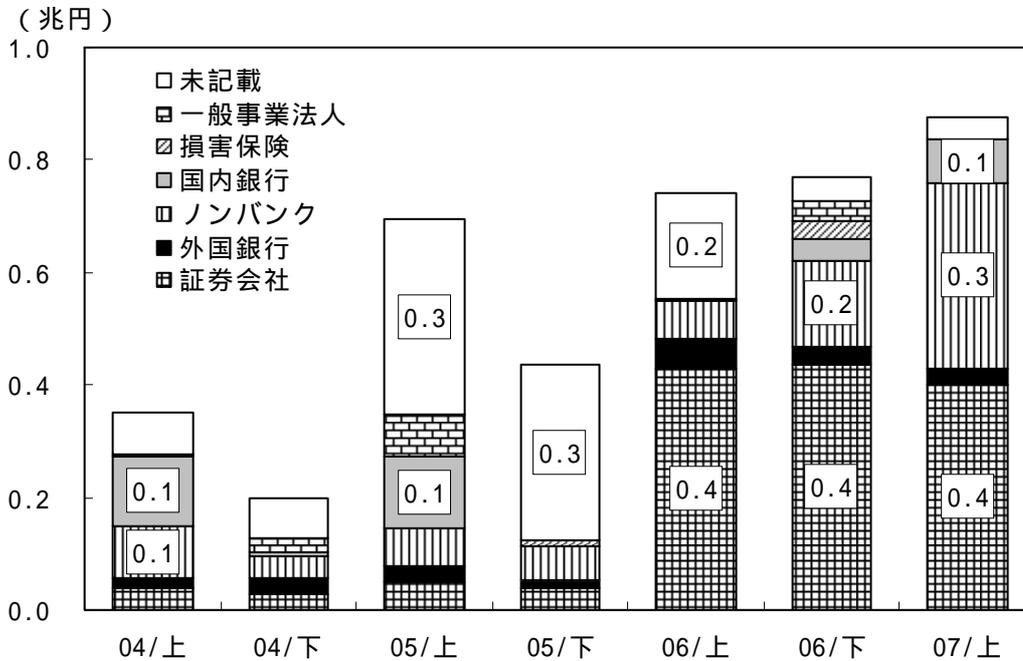


「S種」は、旧住宅金融公庫が過去に直接実行した住宅ローンを証券化した債券。

(2) CMBS

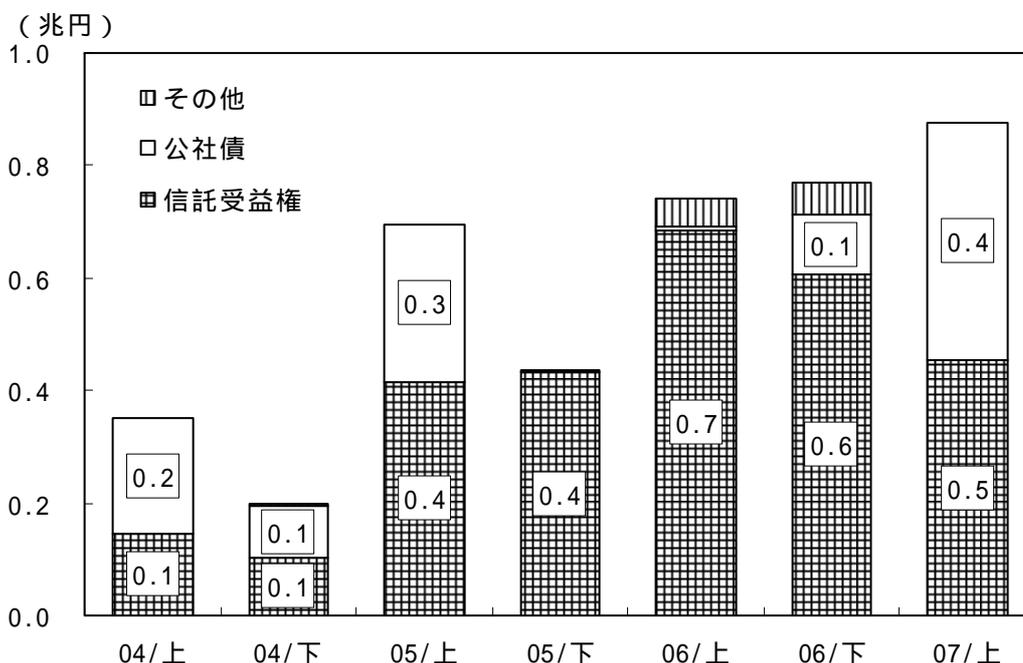
- CMBSの発行金額(0.9兆円)は、前年同期(0.7兆円)対比+18.0%の増加となった。これを「オリジネーター」別にみると、「証券会社」(0.4兆円)が前年同期(0.4兆円)対比7.2%の減少となったものの、「ノンバンク」(0.3兆円)が同5.0倍の水準まで増加した(図表8)。

(図表8) CMBSの「オリジネーター」別発行金額



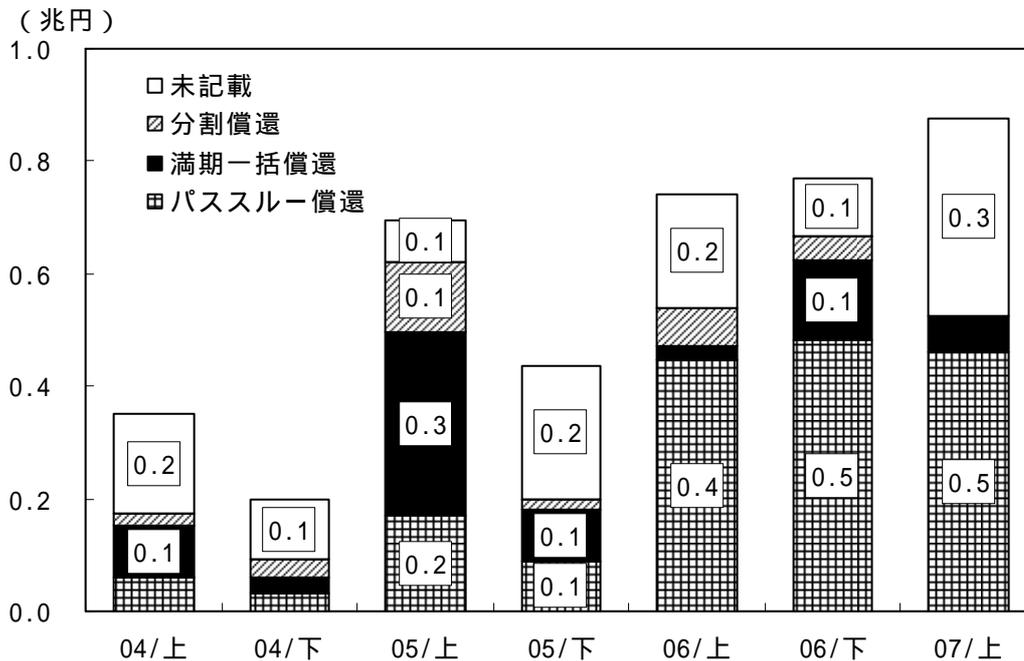
- CMBSの発行金額(0.9兆円)を「発行形式」別にみると、「信託受益権」(0.5兆円)が前年同期(0.7兆円)対比33.8%の減少となったものの、「公社債」(0.4兆円)が同87.9倍の水準まで増加した(図表9)。

(図表9) CMBSの「発行形式」別発行金額



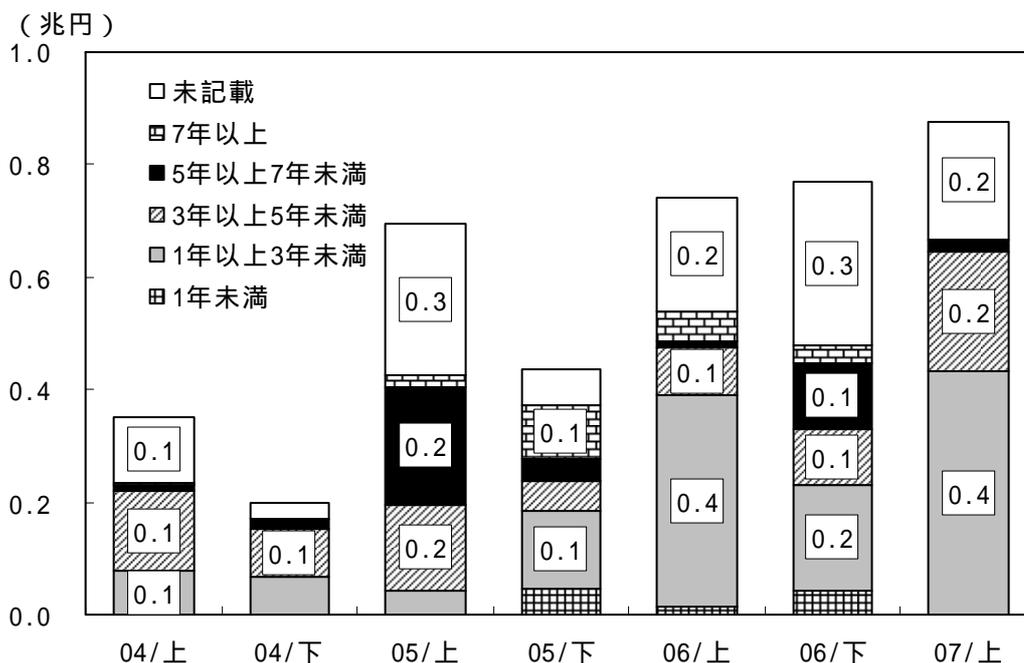
- ・ C M B Sの発行金額（0.9兆円）を「償還方法」別にみると、「パススルー償還」（0.5兆円）が前年同期（0.4兆円）対比+2.6%の増加となったほか、「未記載」（0.3兆円）が同+74.0%の増加となった（図表10）。

（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）。

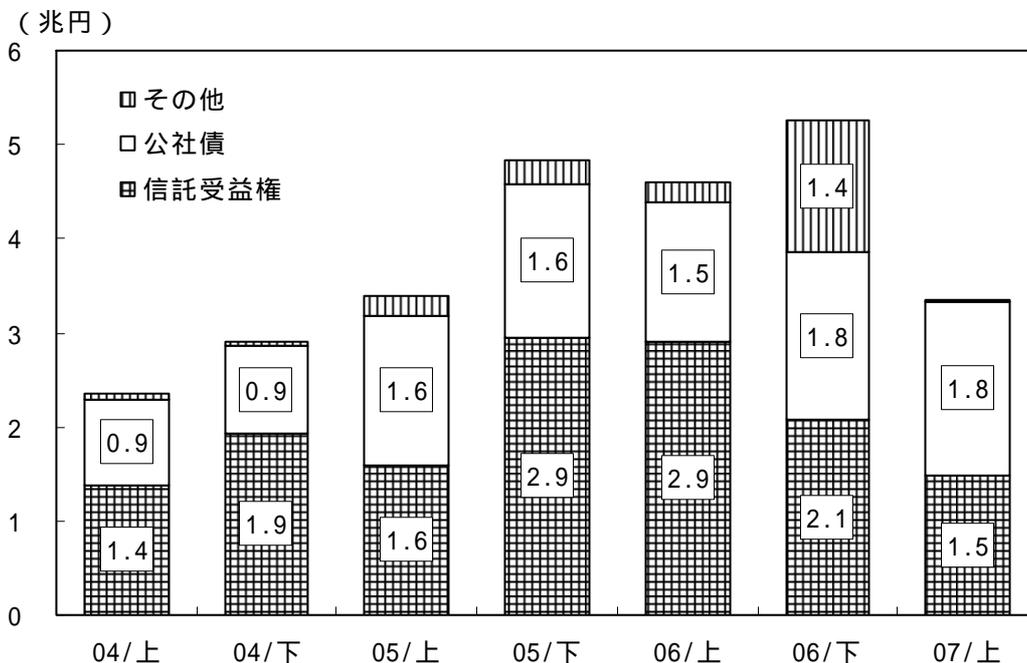
（図表11）C M B Sの「予定/平均年限」別発行金額



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）。

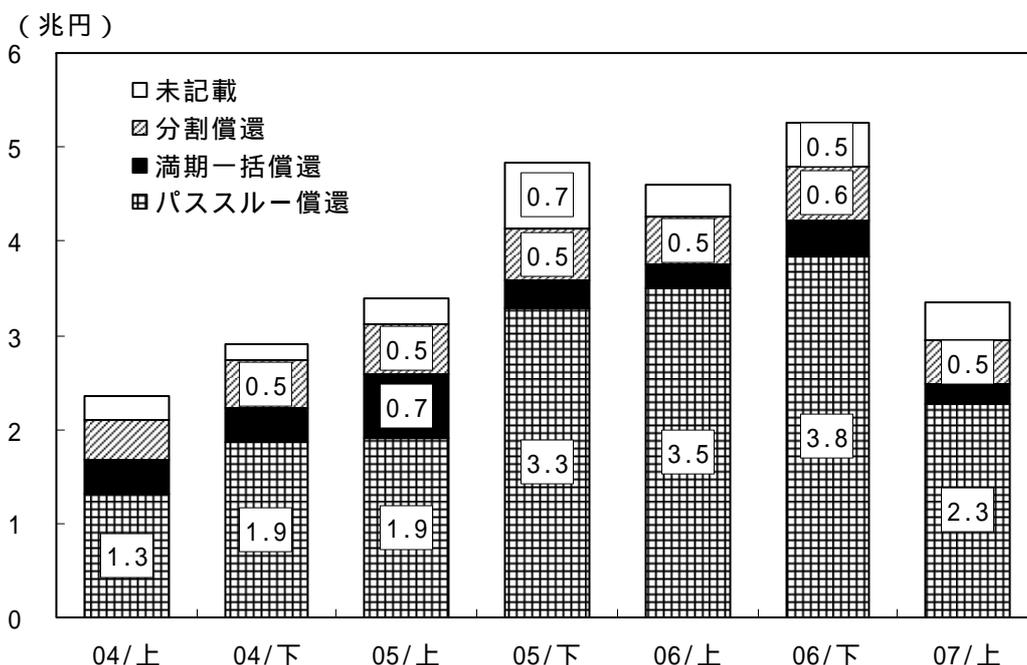
（図表12）証券化商品の「発行形式」別発行金額



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）。

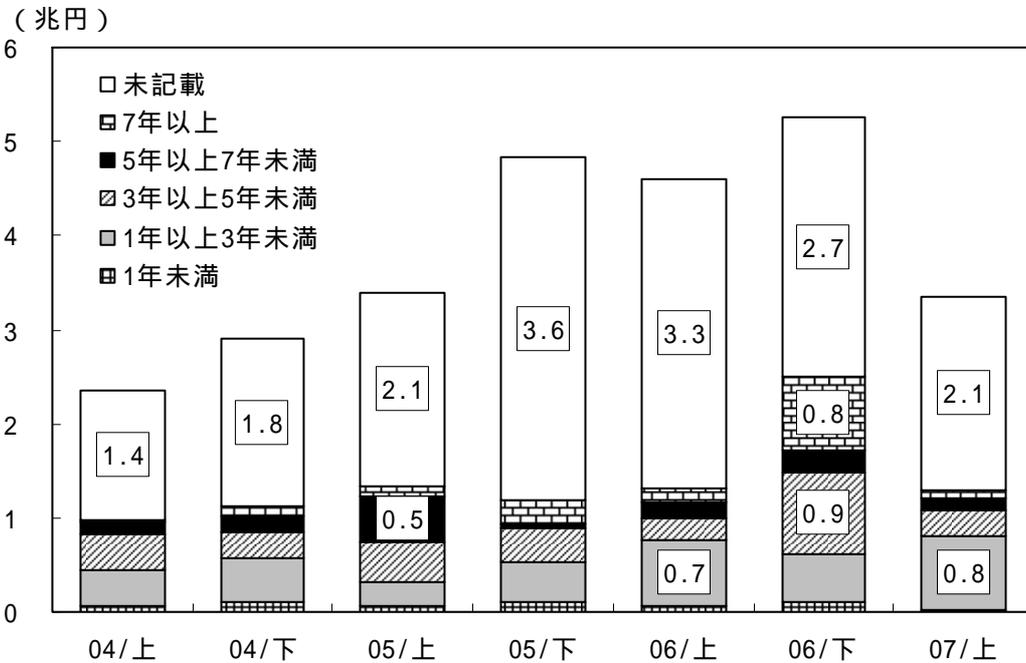
（図表13）証券化商品の「償還方法」別発行金額



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）。

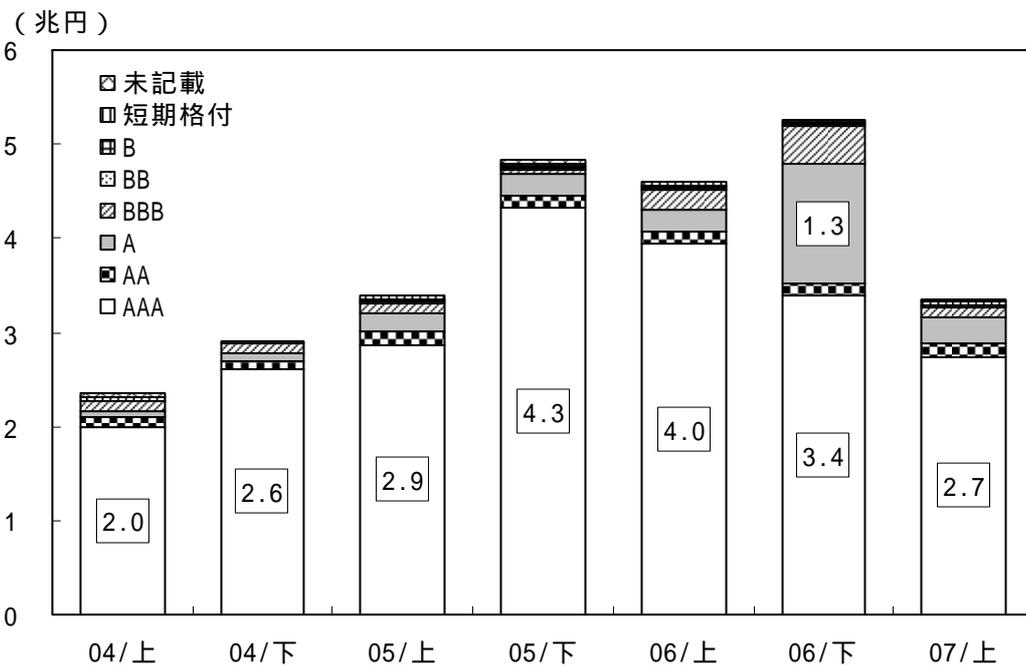
（図表14）証券化商品の「予定 / 平均年限」別発行金額



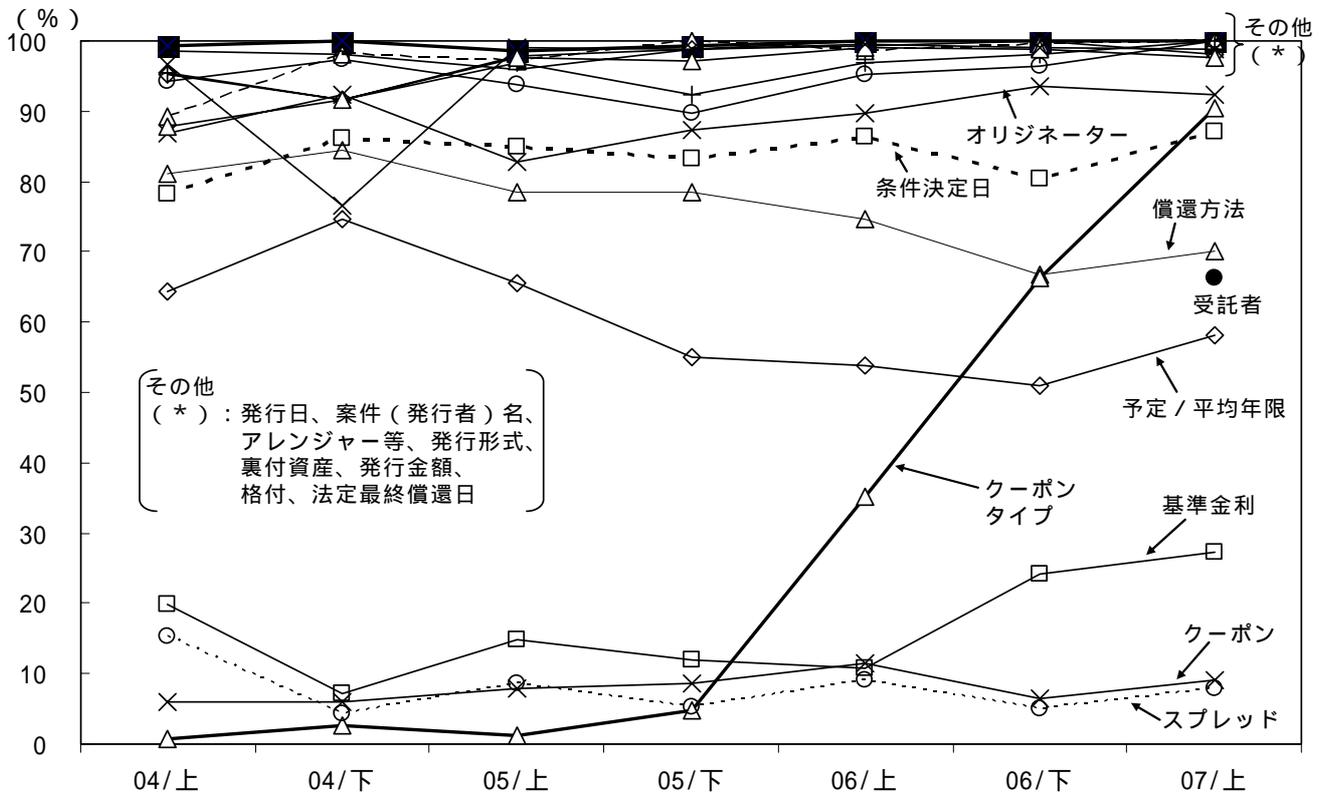
6. 格付別の発行動向

- 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。