

「証券化市場の動向調査」 ～2006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、2006年度上半期（4月～9月）の結果を取り纏めたものです。

半期毎の発行金額のデータについては、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。

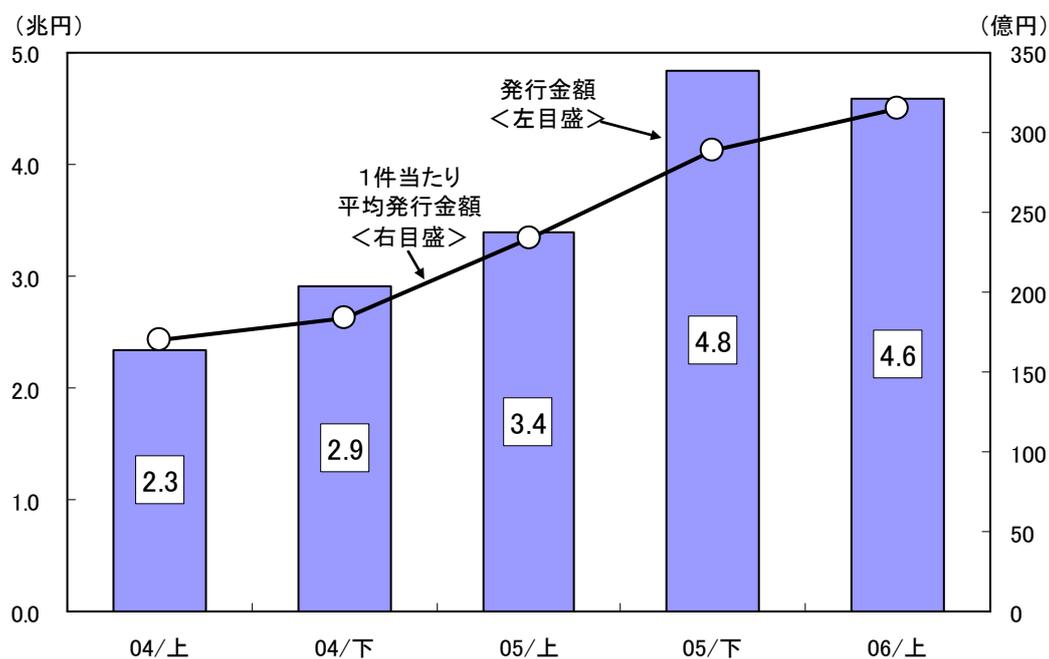
1. 証券化商品全体の発行動向

2006年度上半期における証券化商品の発行金額は4.6兆円※となり、上半期としては、調査開始（2004年度上半期<2.3兆円>）以来最大の規模となった（図表1）。

件数ベースでは、横ばい（発行件数：2005年度上半期145件→2006年度上半期146件）であるものの、1件当たりの発行金額は大口化した（1件当たりの平均発行金額：同234億円→同314億円）。

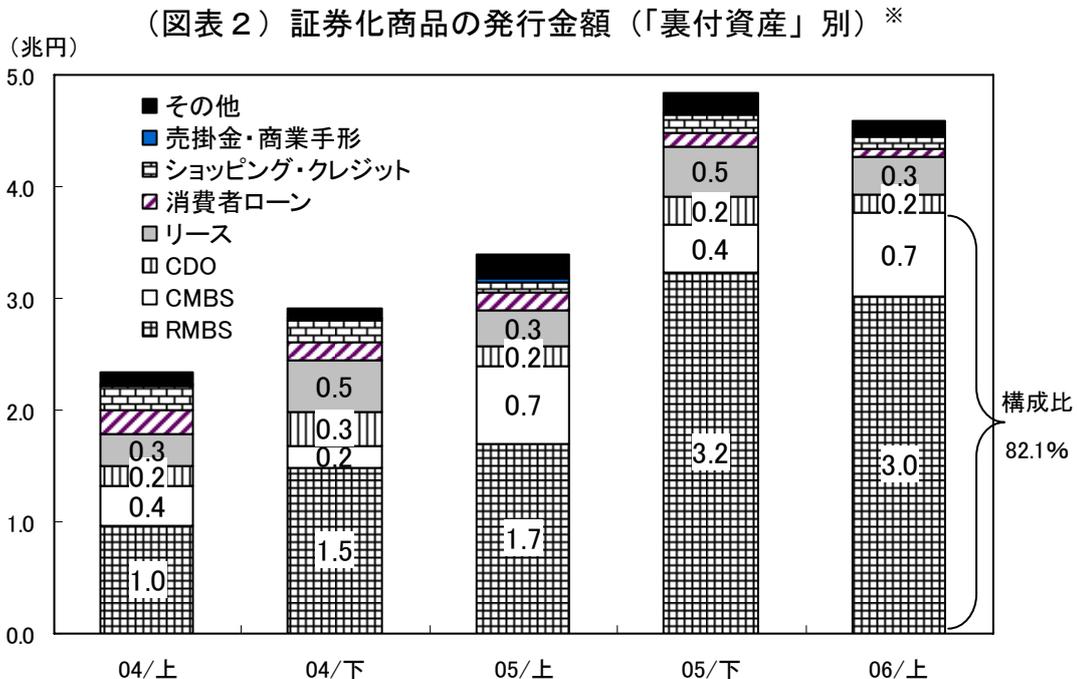
※ 同上半期における普通社債の発行金額（3.3兆円）や、REIT（Real Estate Investment Trust）の資産（不動産）取得金額（1.4兆円）と比べて大きな金額となった。

（図表1）証券化商品の発行金額と1件当たりの平均発行金額



2. 裏付資産別の発行動向

2006 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「RMBS」が3.0兆円と最も多く、次いで商業用不動産担保ローン債権等を裏付とした「CMBS (Commercial Mortgage Backed Securities)」(0.7兆円)となった(図表2)。この2タイプで発行金額全体の82.1%を占めた。



※ 裏付資産の具体的な分類は、以下のとおり。

「RMBS」: 住宅ローン債権、アパートローン債権

「CMBS」: 商業用不動産担保ローン債権、商業用不動産

「CDO (Collateralized Debt Obligations)」: 企業向け貸付債権、社債、CDS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

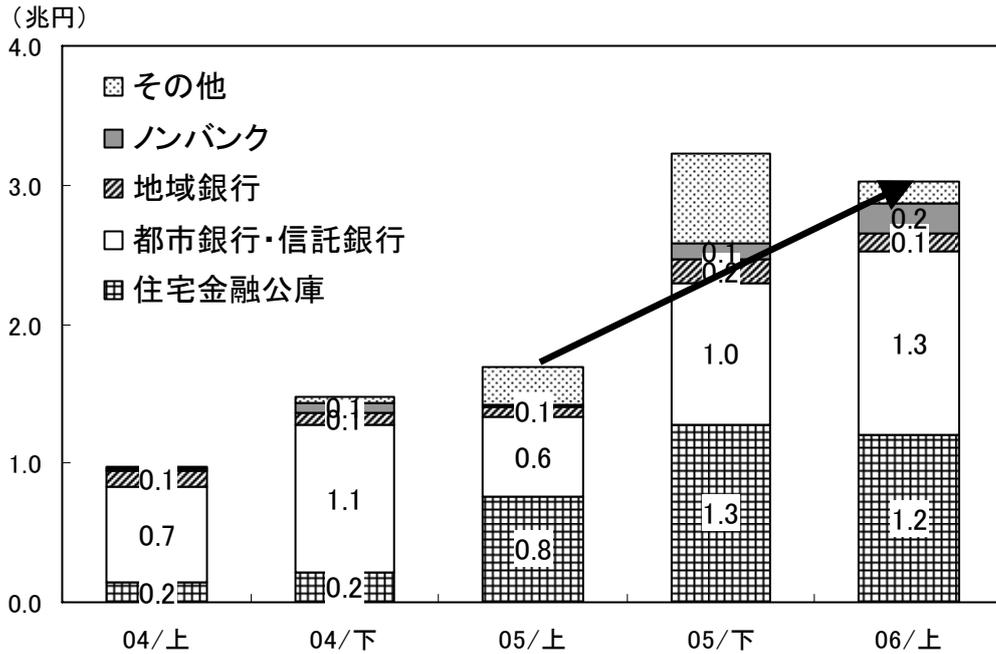
「売掛金・商業手形」: 売掛債権、手形債権

(1) RMBS

- 住宅ローン債権等を裏付資産としたRMBS（発行金額 3.0 兆円）は、前年度同期（1.7 兆円）対比+78.7%の大幅な増加となった（図表3）。

これを「オリジネーター」別にみると、「都市銀行・信託銀行」（発行金額 1.3 兆円）と「住宅金融公庫」（同 1.2 兆円）が全体の 83.3%を占め、前年度同期（都市銀行・信託銀行 0.6 兆円、住宅金融公庫 0.8 兆円）対比で大幅な増加となった。また、「ノンバンク」（同 0.2 兆円）についても、シェアは小さいが、前年度同期（0.0 兆円）対比では増加となった。

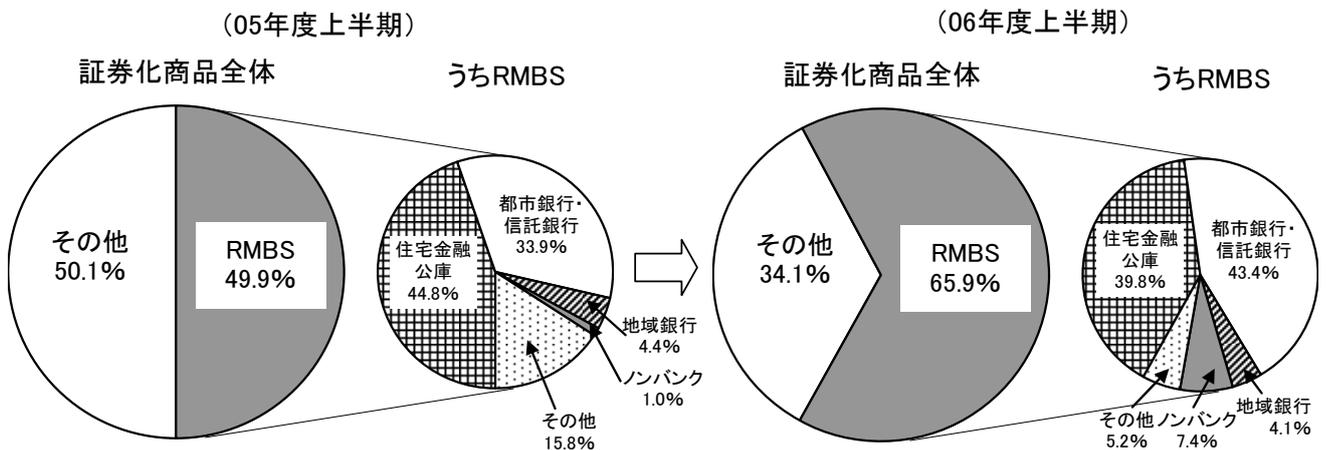
（図表3）RMBSの発行金額（「オリジネーター」別）



- 証券化商品全体の発行金額に占めるRMBSの割合をみると、65.9%となっており、前年度同期（49.9%）対比で上昇した（図表4）。

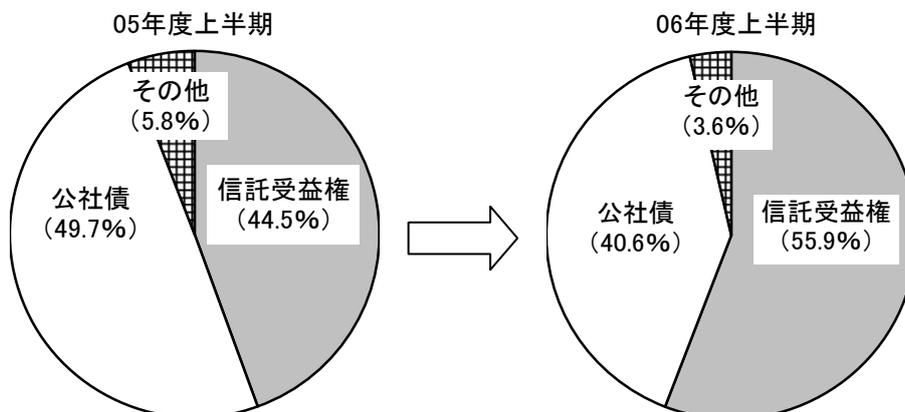
その内訳を「オリジネーター」別にみると、「都市銀行・信託銀行」が43.4%、「住宅金融公庫」が39.8%、「ノンバンク」が7.4%となった。

（図表4）証券化商品全体の発行金額に占めるRMBSの割合等



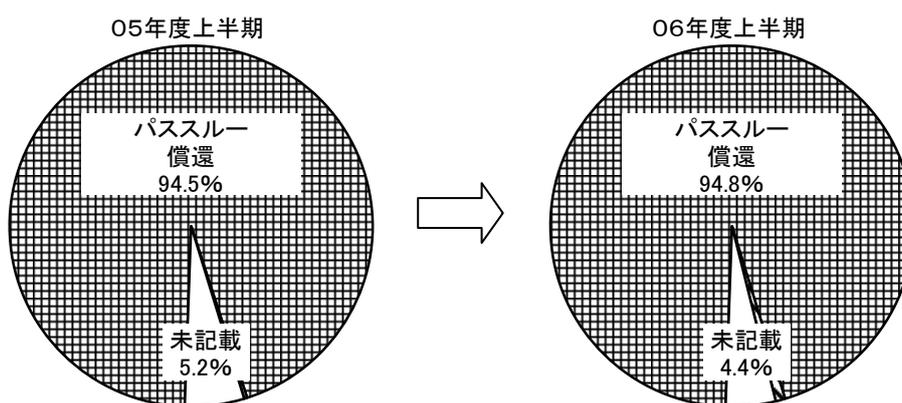
- ・ RMBSの発行金額を「発行形式」別にみると、「信託受益権」が55.9%を占めており、前年度同期（44.5%）対比で割合が上昇した（図表5）。

（図表5）RMBS発行金額の「発行形式」別割合



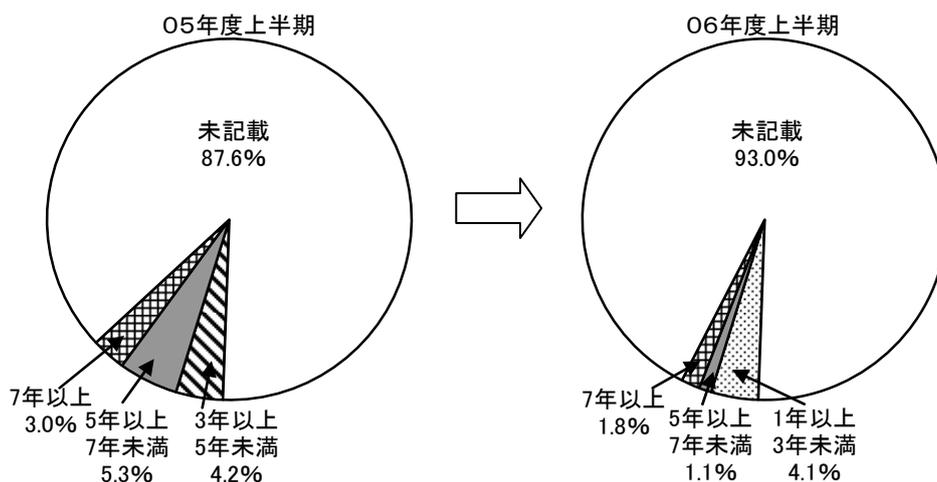
- ・ RMBSの発行金額を「償還方法」別にみると、「パススルー償還（裏付資産の回収実績に連動して元本が償還される）」が全体の94.8%を占めた（図表6）。

（図表6）RMBS発行金額の「償還方法」別割合

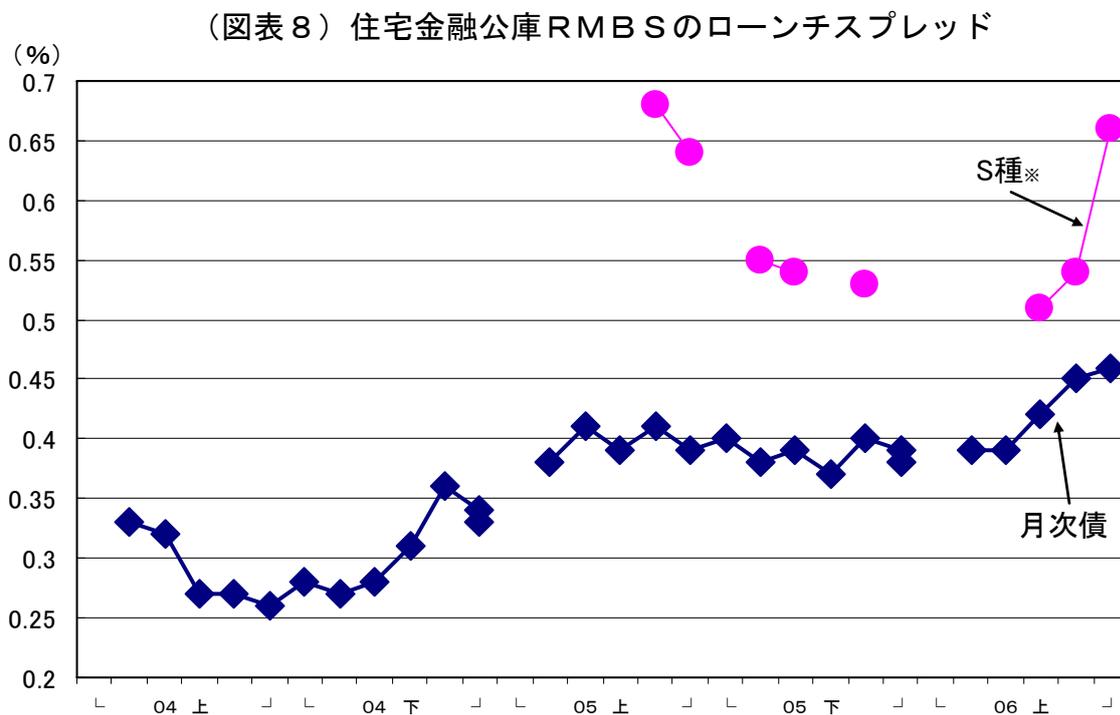


- ・ RMBSの発行金額を「予定／平均年限（満期一括償還の場合は予定償還年限。分割償還が行われる場合は平均償還年限）」別にみると、「未記載」が全体の93.0%を占めたが、記載のあるなかでは、「1年以上3年未満」（4.1%）が最も多くなった（図表7）。

（図表7）RMBS発行金額の「予定／平均年限」別割合



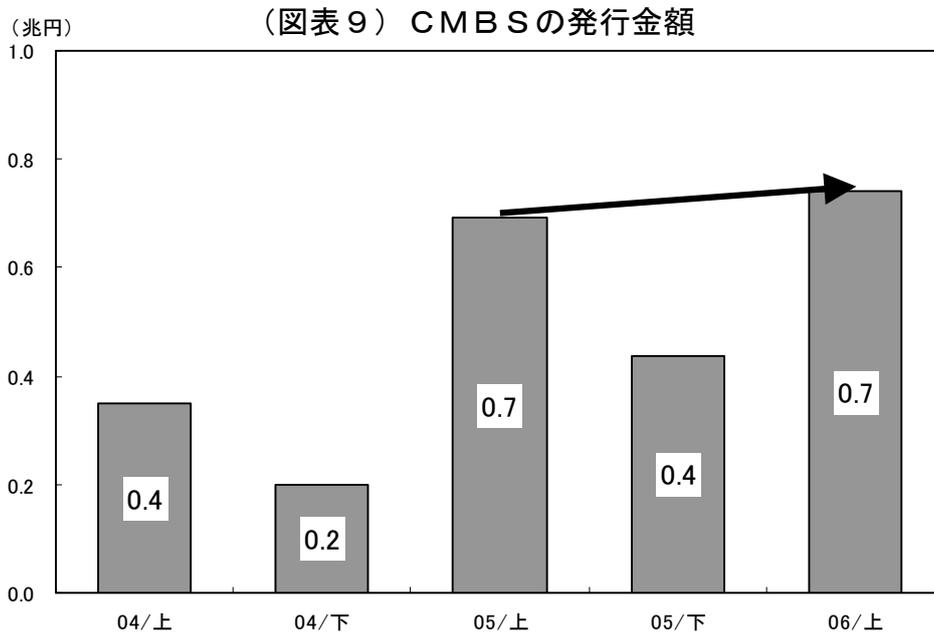
- 住宅金融公庫RMBSのローンチスプレッド（表面利率と、条件決定時の国債利回りとの差）をみると、2006年度上半期末にかけて拡大した（図表8）。



※「S種」は、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。

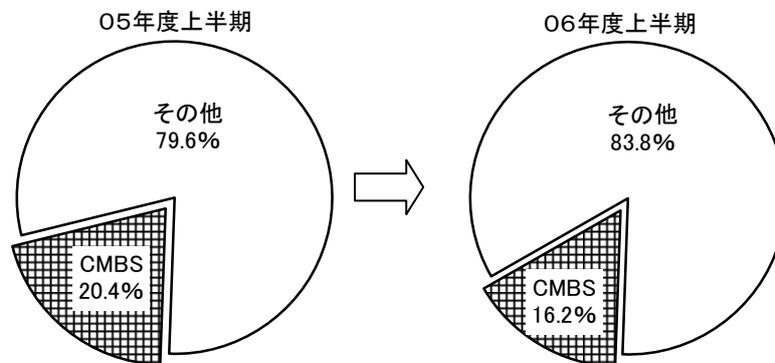
(2) CMBS

- ・ 商業用不動産担保ローン債権等を裏付資産としたCMBSは、2006年度上半期中の発行金額が0.7兆円となり、前年度同期（0.7兆円）対比では横ばいとなった（図表9）。



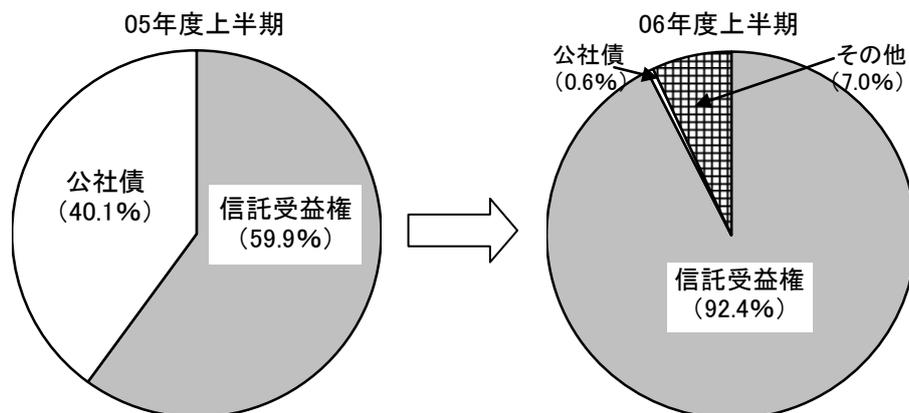
- ・ 証券化商品全体の発行金額に占めるCMBSの割合をみると、16.2%となっており、前年度同期（20.4%）対比で若干低下した（図表10）。

(図表10) 証券化商品全体の発行金額に占めるCMBSの割合



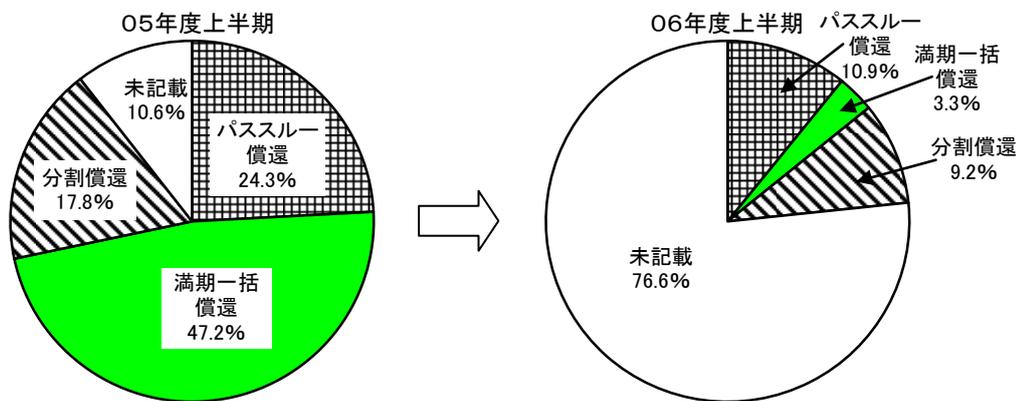
- ・ CMBSの発行金額を「発行形式」別にみると、「信託受益権」が92.4%を占めており、前年度同期（59.9%）対比で割合が上昇した（図表11）。

(図表11) CMBS発行金額の「発行形式」別割合



- ・ CMBSの発行金額を「償還方法」別にみると、「未記載」が全体の76.6%を占めた
が、記載のあるなかでは、「パススルー償還」(10.9%)が最も多くなった(図表12)。
前年度同期対比では、「未記載」の割合が大幅に上昇した(2005年度上半期10.6%→
2006年度上半期76.6%)が、記載のあるなかでは、「満期一括償還」(同47.2%→同3.3%)、
「分割償還」(同17.8%→同9.2%)の割合が比較的大幅に低下した。

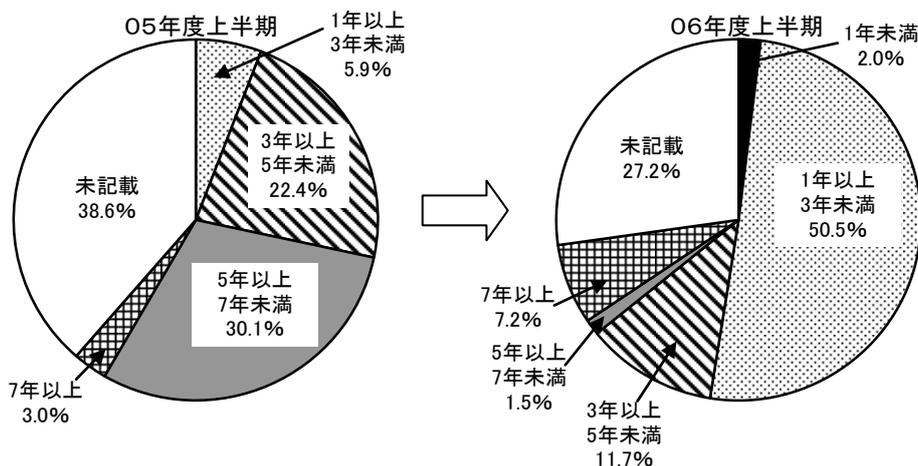
(図表12) CMBS発行金額の「償還方法」別割合



- ・ CMBSの発行金額を「予定/平均年限」別にみると、「1年以上3年未満」の割合が
50.5%と最も高く、次いで「未記載」(27.2%)、「3年以上5年未満」(11.7%)の順とな
った(図表13)。

前年度同期対比では、「3年以上5年未満」、「5年以上7年未満」の割合が低下(3年
以上5年未満:2005年度上半期22.4%→2006年度上半期11.7%、5年以上7年未満:
同30.1%→同1.5%)したことに加え、「1年以上3年未満」(同5.9%→同50.5%)の
割合が上昇したことから、全体として、「予定/平均年限」が短期化した。

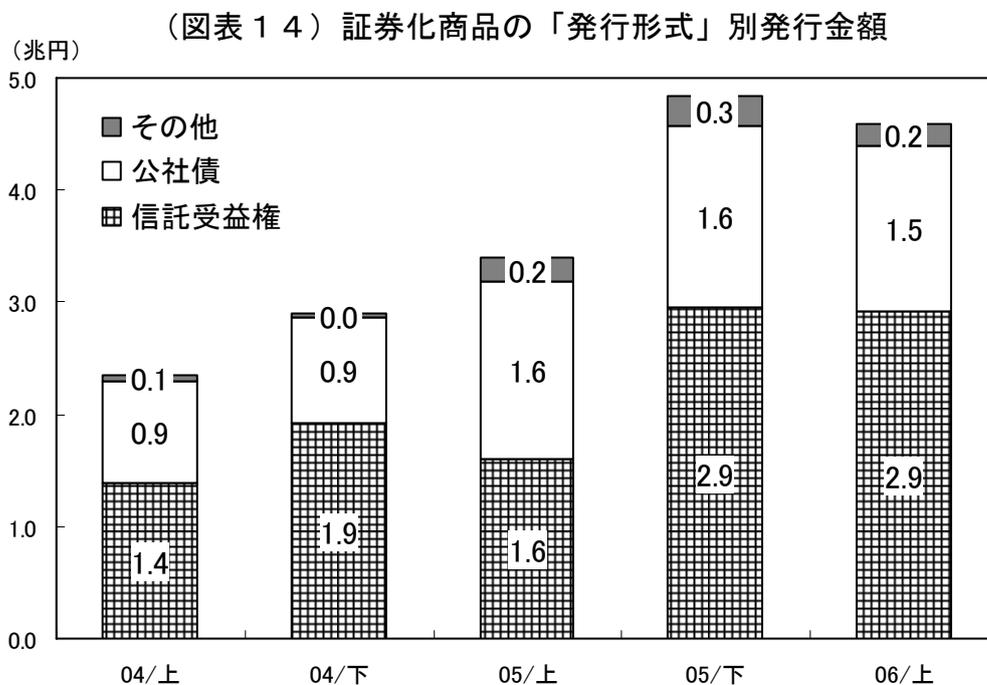
(図表13) CMBS発行金額の「予定/平均年限」別割合



3. 発行形式別の発行動向

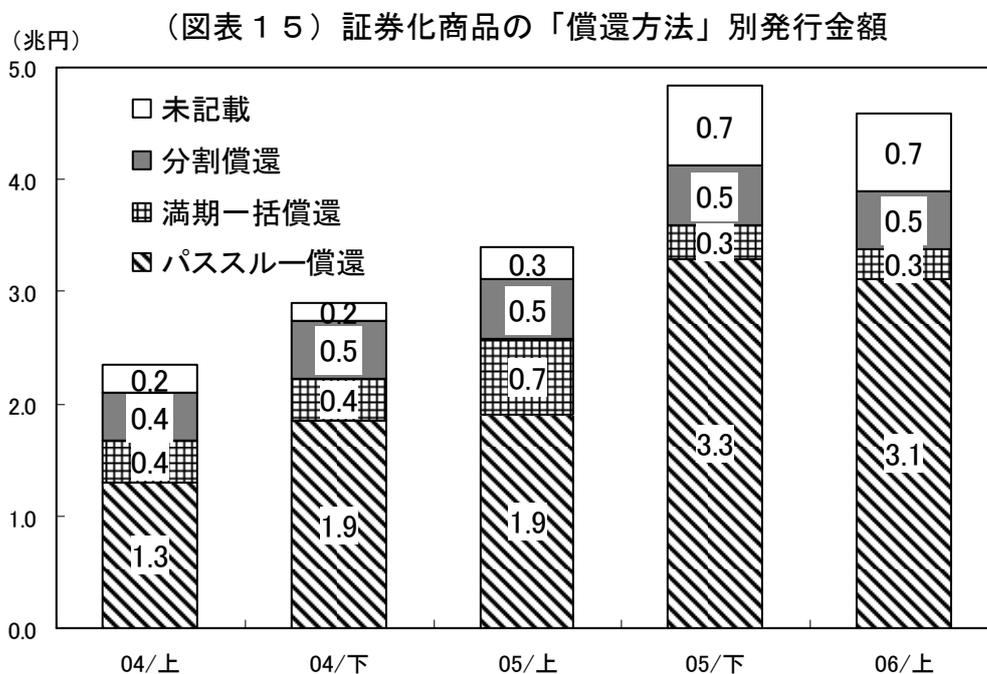
- 2006年度上半期における証券化商品全体の発行金額を「発行形式」別にみると、総発行金額4.6兆円のうち、「信託受益権」が2.9兆円、「公社債」が1.5兆円※となった（図表14）。

※ うち住宅金融公庫RMB S1.2兆円。



4. 償還方法別の発行動向

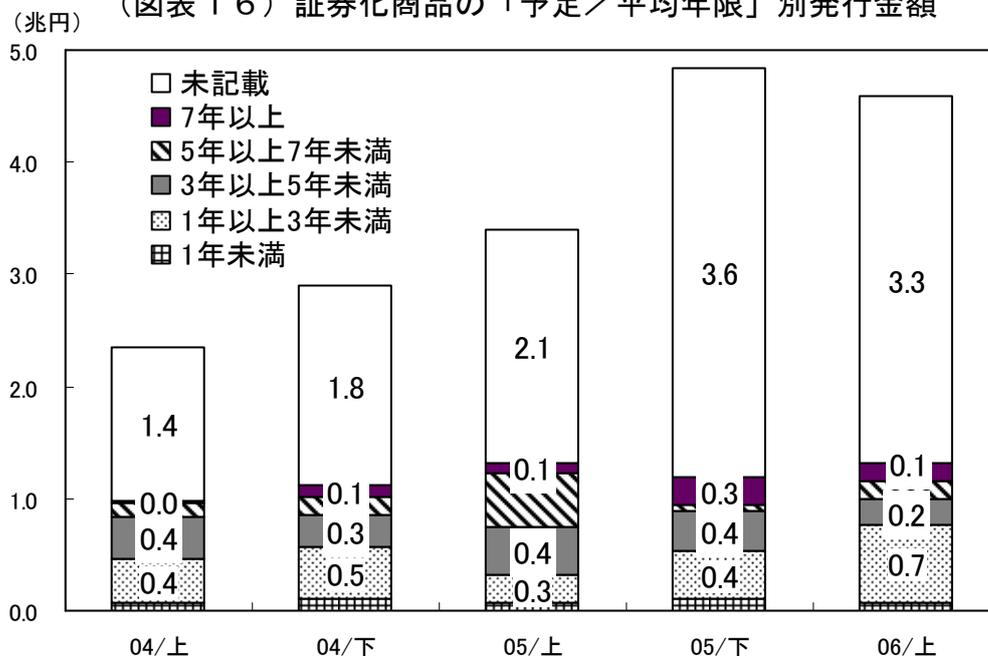
- 2006年度上半期における証券化商品全体の発行金額を「償還方法」別にみると、総発行金額4.6兆円のうち、「パススルー償還」が3.1兆円、「未記載」が0.7兆円、「分割償還」が0.5兆円、「満期一括償還」が0.3兆円となった（図表15）。



5. 予定／平均年限別の発行動向

- 2006年度上半期における証券化商品全体の発行金額を「予定／平均年限」別にみると、総発行金額4.6兆円のうち、「未記載」が3.3兆円と全体の7割強を占めたが、記載のあるなかでは、「1年以上3年未満」(0.7兆円)が最も多くなった(図表16)。

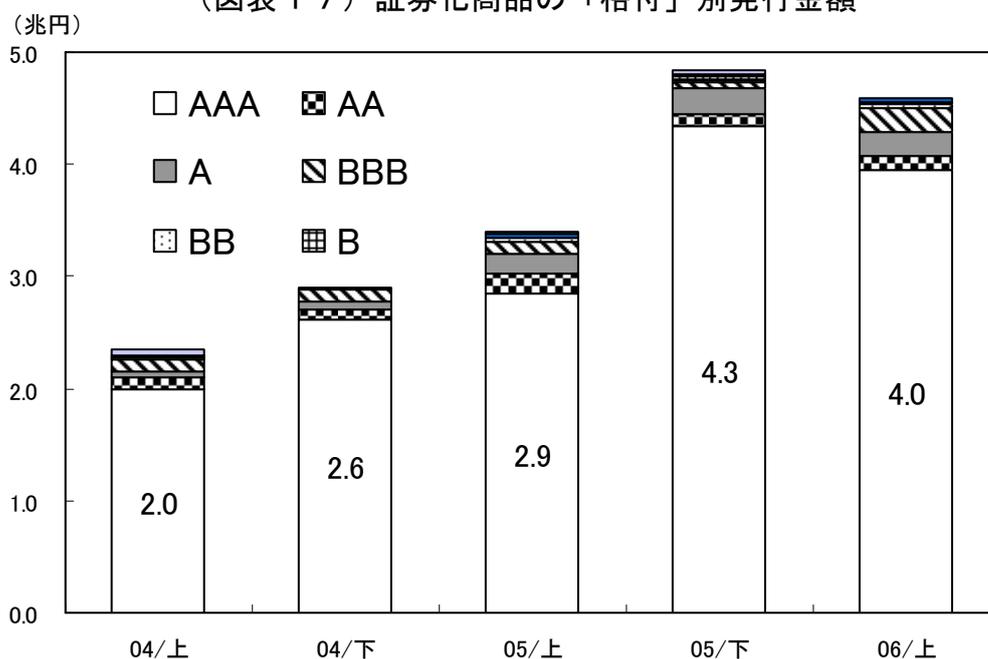
(図表16) 証券化商品の「予定／平均年限」別発行金額



6. 格付別の発行動向

- 06年度上半期における証券化商品全体の発行金額を「格付」別にみると、総発行金額4.6兆円のうち、「AAA」が4.0兆円と全体の8割強を占めた(図表17)。

(図表17) 証券化商品の「格付」別発行金額



以上