

(参考1) 我が国の住宅ストックの状況 (所有関係戸数・比率・平均床面積)

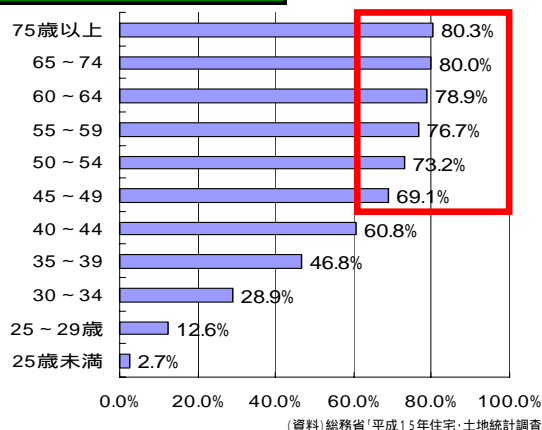
住宅所有関係別住宅数

	(千戸、%)		
	総数	持ち家	借家
全国計	46,863 (100.0%)	28,666 (61.2%)	17,166 (36.6%)
うち3大都市圏	24,129 (100.0%)	13,631 (56.5%)	9,750 (40.4%)
うち3大都市圏以外	22,734 (100.0%)	15,035 (66.1%)	7,416 (32.6%)

「総数」には住宅の所有の関係「不詳」が含まれるため、「持ち家」と「借家」の合計は総数と一致しない。
(資料)平成15年 住宅・土地統計調査(総務省)

我が国の持ち家ストックは約60%

年齢階層別の持ち家率



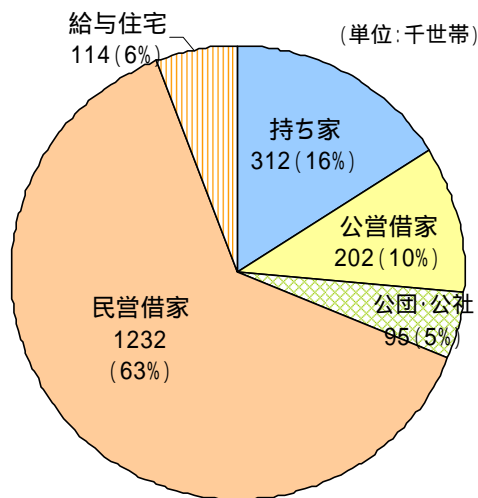
・45歳以上世帯における持ち家率は約70%以上
・65歳以上世帯における持ち家率は約80%

所有関係別住宅の規模

総数	持ち家	借家 (㎡)			
		総数	公的借家	民営借家	給与住宅
94.85	123.93	46.3	50.79	44.31	53.63

(資料)平成15年 住宅・土地統計調査(総務省)

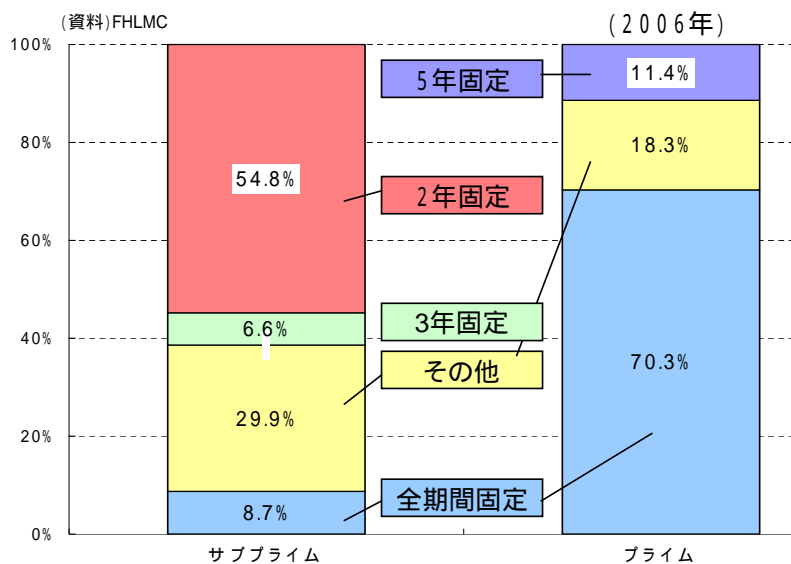
最低居住水準未達の住宅の所有関係内訳



(資料)平成15年 住宅・土地統計調査(総務省)

(参考2) 日米における住宅ローン金利タイプ別シェア

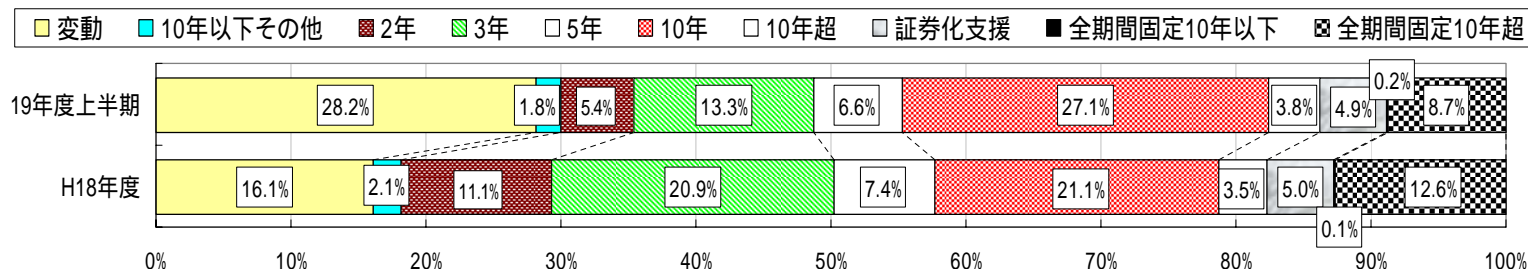
アメリカのサブプライムローンとプライムローンの金利タイプ別シェア



アメリカGSEで取扱う住宅ローンの7割以上が全期間固定金利

日本の住宅ローン金利タイプ別シェア

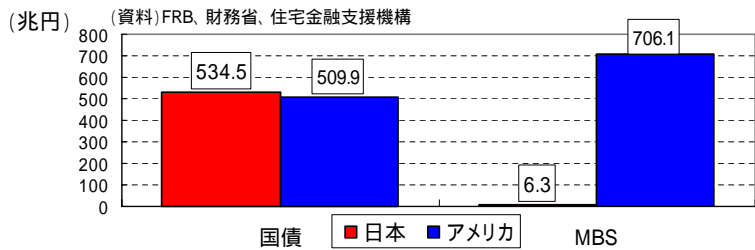
(資料)国土交通省「民間住宅ローンの実態に関する調査」平成19年度



我が国の住宅ローンの供給状況においては、多様な住宅ローンが供給されているものの、変動金利・短期間固定金利型の利用に偏っている。

(参考3) 日米におけるRMBS市場、家計の資産構成比較

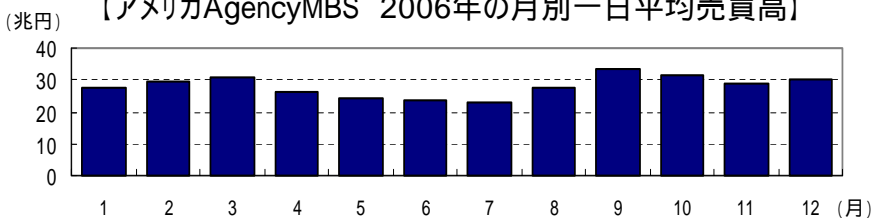
【日米の国債とMBSの発行残高比較(2007年)】



日本の国債は普通国債のみ。日本のMBS発行残高は機構MBSのみ。
1ドル=110円換算

アメリカにおけるMBS市場は国債市場を上回る規模

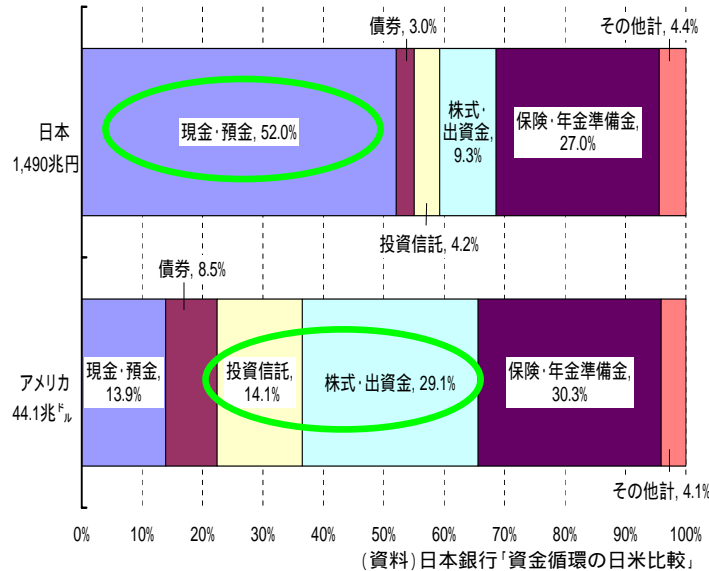
【アメリカAgencyMBS 2006年の月別一日平均売買高】



アメリカAgencyMBSのセカンダリー取引は年間7,000兆円規模
機構RMBSのセカンダリー取引は、年間1.5兆円規模

SIFMAデータより機構作成
1ドル=110円換算
機構RMBSセカンダリー取引の数値は、証券会社に対するヒアリングによるもの。
2007年1月～12月までの売買高。

【日米の家計の資産構成比比較(2008年3月末)】



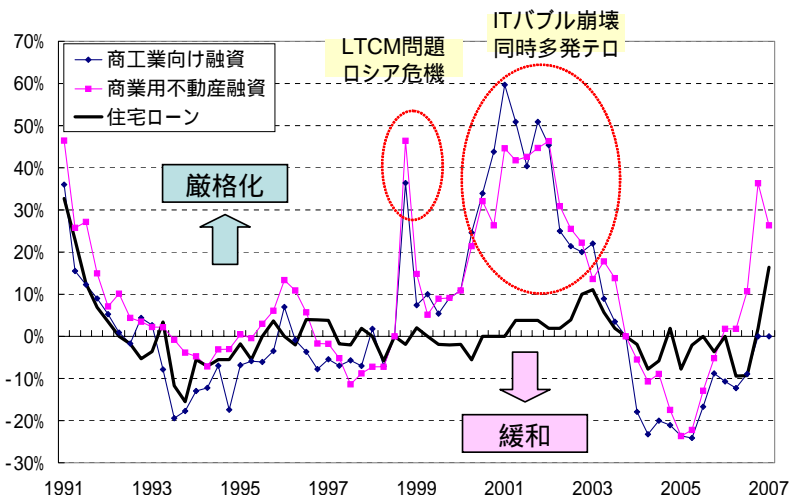
アメリカでは預貯金が相対的に少ないことから証券化による資金調達が発展

(参考4) 日米における住宅ローンとその他の融資の動向

GSEにより厚みのある効率的なRMBS市場が運営されているアメリカの場合、商工業向け融資・商業用不動産向け融資については各種問題発生時に銀行の融資審査の姿勢が大きく厳格化している一方で、住宅ローンについては比較的安定している。

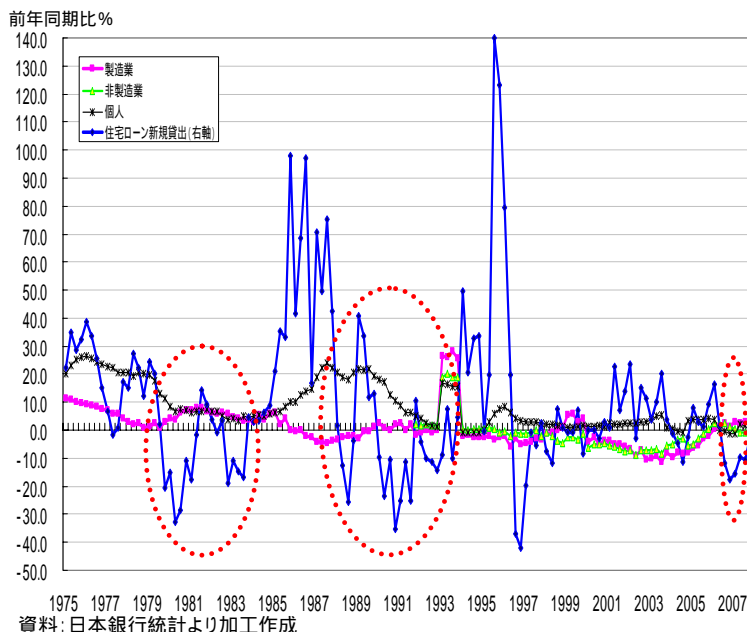
RMBS市場が未発達で住宅ローンの貸出原資の大半が預貯金の日本の場合、住宅ローンの貸出動向は他の分野に比べて乱高下が激しく、例えばバブル期に相当する1989～1991年頃は住宅ローンのみが大きな落ち込みを見せた。

米銀融資審査態度指数



FRB "Senior Loan Officer Opinion Survey"より
住宅ローンは、2007年第2四半期から区分が細分化され連続性がなくなったので、2007年第1四半期までを掲載。
商工業向け融資・商業用不動産向け融資は大銀行の数字

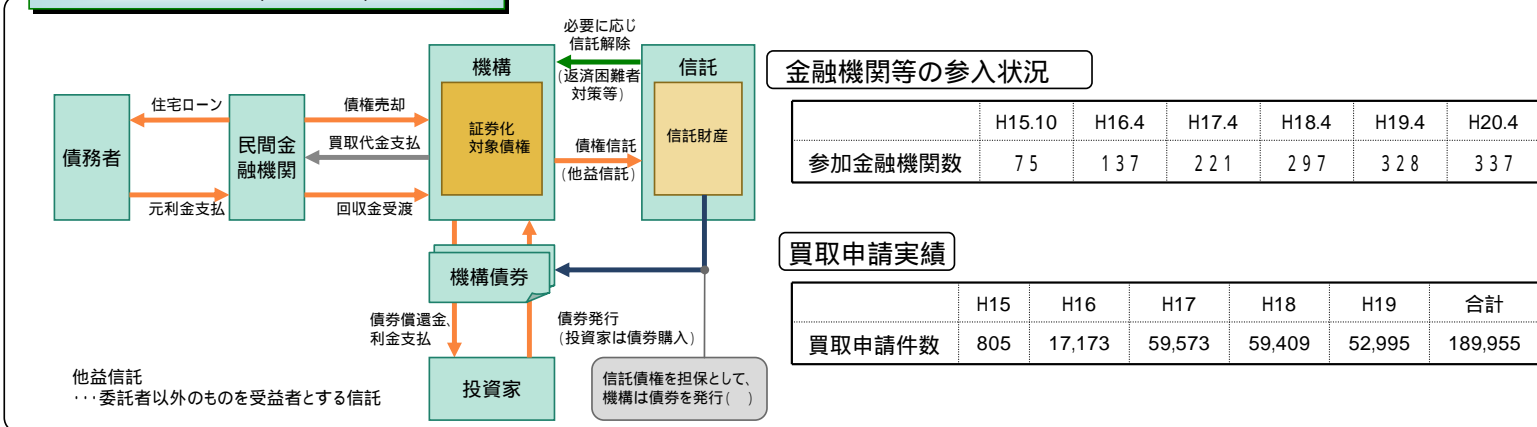
国内銀行：貸出先別貸出(業種別)の前年同期比



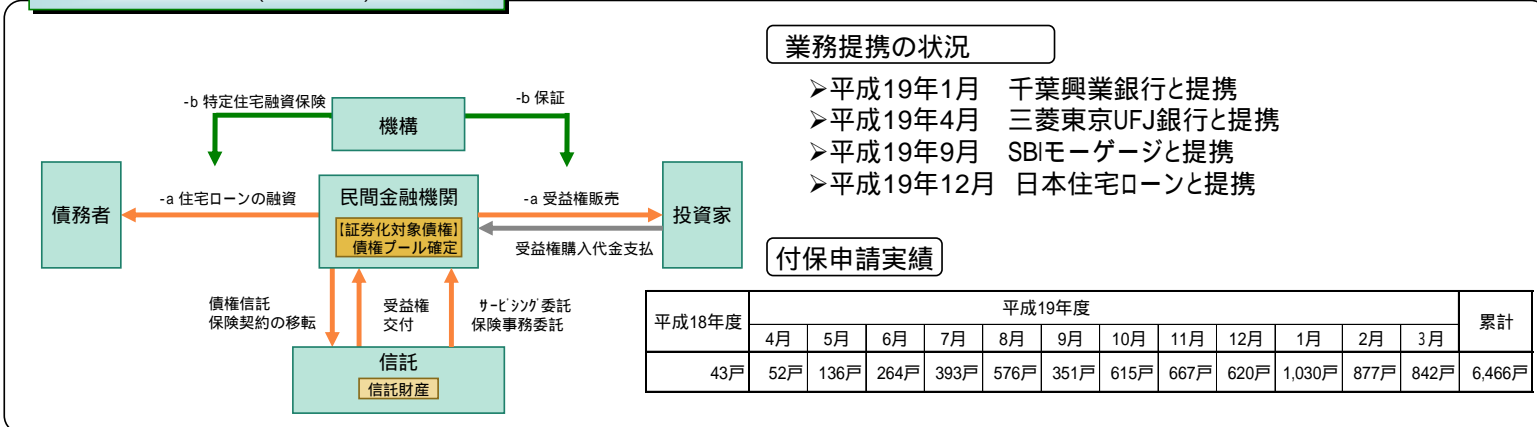
資料：日本銀行統計より加工作成

(参考5) 住宅金融支援機構の証券化支援事業の仕組み(買取型及び保証型)

証券化支援事業(買取型)スキーム



証券化支援事業(保証型)スキーム



(参考6) アメリカの証券化支援を担う公的機関の概要(ジニーメイ、ファニーメイ、フレディマック)

	ジニーメイ (Ginnie Mae: GNMA) (政府抵当金庫) Government National Mortgage Association	ファニーメイ (Fannie Mae: FNMA) (連邦抵当金庫) Federal National Mortgage Association	フレディマック (Freddie Mac: FHLMC) (連邦住宅貸付抵当公社) Federal Home Loan Mortgage Corporation
経緯	1968年: 設立 (FNMAから分離)	1938年: 設立 1968年: GNMAと分離 1970年: 特殊会社化	1970年: 設立 1988年: 特殊会社化
組織形態	政府機関	株式会社 (ニューヨーク証券取引所等に上場) ただし、政府支援機関 (GSE: Government Sponsored Enterprise) と呼ばれる	
主な業務	公的保険付きローンを裏付けとした民間が発行するMBSに対する元利金支払保証	基本的に公的保険の付かないローンの買取又はMBSとの交換 発行MBSの元利金支払保証 買い取ったローンを証券化せずに社債を発行しALMリスクを取る事業もある。	
政府の関与	連邦政府機関であり、ジニーメイのMBSにはアメリカ合衆国政府の明示的な保証が付されている。	両機関とも特別法に基づき設立された特殊会社で以下の政府関与が法定されている	
融資限度額 (2007年)	FHA: 200,160ドル (地域によって異なり、最高363,000ドル) (2008年は729,750ドルに引き上げ)	政府関与	
		【緊急融資枠】22.5億ドル (財務省緊急融資枠) 【役員任命】18名の役員中、5名が大統領任命枠 (現在空席) 【税制優遇】収益に対する州税・地方税の免税 【債券登録】発行債券のSEC (証券取引委員会) 登録の免除 【政策目的対応】HUD (住宅都市開発省) に住宅政策上の目標値 (低所得者向け住宅戸数等) の指示・達成状況確認権限 【資本規制】キャッシュプログラムに係る不正会計問題を受け2004年にOFHEO (連邦住宅公社監督局) は法律上求められる最低必要自己資本 (総資産の2.5%とMBS発行残高の0.45%の合計) の130%を必要額とした。 OFHEOは2008年3月1日に保有可能なローン債権の上限規制を撤廃し、3月19日に上記の資本規制を120%に緩和	
対象ローン	FHA/VA付保ローン	主にFHA/VAローン以外 (コンベンショナル・ローン) GSEの基準に合致するローンのことを特にコンフォーミングローンと呼ぶ	
資本の部		441億ドル (2007年12月末)	269億ドル (2007年12月末)
MBS (2007年)	発行額: 851億ドル 発行残高: 4,276億ドル	発行額: 6,295億ドル 発行残高: 23,800億ドル	発行額: 4,710億ドル 発行残高: 17,388億ドル
職員数	2,470名程度 (FHA職員を含む)	5,700名程度	5,000名程度
待遇	連邦政府職員に準じる	民間金融機関に準じる	

* FHA (連邦住宅局: Federal Housing Authority): 1934年設立。政府機関の一部。 VA (退役軍人省): 1944年設立 (元は「庁」でAdministrationのAが使われていたため、「省」に昇格した今もVAと通称される。

(参考7) 独立行政法人住宅金融支援機構の設立経緯

平成11年7月	独立行政法人通則法の公布
平成13年12月	特殊法人等整理合理化計画の閣議決定 5年以内に廃止する。また、住宅金融公庫が先行して行うこととしている証券化支援業務については、これを行う新たな独立行政法人を設置する。
平成15年10月	証券化支援業務(買取型)を開始
平成17年7月	独立行政法人住宅金融支援機構法の公布
平成19年4月	独立行政法人住宅金融支援機構の設立 ➤ 一般個人向け直接融資から原則撤退。

7

(参考8) 住宅金融支援機構の証券化の仕組みと民間の証券化の仕組みの比較

	機構RMBS	民間RMBS	
		信託受益権方式	特定社債方式
発行方式・情報開示	公募形式・広く情報開示	私募 ^(注1) ・情報開示は限定的	
発行形態	社債(財投機関債)	信託受益権	特定社債
償還方法	プロラタ償還 ^{注2} < 受益権行使後はターボ償還 ^{注3} >	シーケンシャル償還 ^{注4}	
時価	10社以上の証券会社が常に時価を提供	通常は販売を担う証券会社が月に一度時価を提供	
流通時の決済・手続き	一般債振替制度の対象	一般債振替制度対象外、信託銀行の承諾を要する指名債権	一般債振替制度の対象
野村BPI ^{注5}	組み入れ対象	組み入れ対象外	
日銀適格担保 ^{注6}	日本銀行「適格担保取扱基本要領」特則により、時価の92%で評価	対象外	日本銀行「適格担保取扱基本要領」本則により、時価の85%で評価
投資信託等アセットマネージャーによる投資	対象	対象外 ^{注7}	
スプレッド<現状> ^{注8}	T(対国債)+50bp程度 【国債イールドカーブ+30bp台】	スワップイールドカーブ+30bp台	スワップイールドカーブ+30bp台

注1: 公募する場合に求められる情報開示に伴うコスト増等から、民間は全て私募形式での発行となっており生命保険等他業態に販売することを原則とするケースも見られる。

注2: 信託債権残高に対し一定の比率(信用補完率)を維持するよう債権プールからの回収金を分配する方式

注3: 債権プールからの回収金について、諸費用を控除して、投資家に償還する方式

注4: 債権プールからの回収金について、優先クラスから順に償還する方式

注5: 国内債券のパフォーマンスを測るインデックスとして、野村證券(株)金融経済研究所が、国内で発行された公募固定利付円貨債券(残存額面10億円以上、残存期間1年以上、事業債等はA格以上)、を対象に、累積投資収益指数を算出。野村債券・パフォーマンス・インデックスの略。

注6: 日銀からの借入の担保に使用できる国債などの資産をいい、日銀は適格担保とする信用度(元利払の確実性)と市場性(市場での売却の容易性)を元に適格担保資産を選定。金融機関は適格担保を日銀に差し入れておくことで補充貸付や当座貸越等による迅速かつ確実な資金供給が受けられる。

注7: 顧客から預かった資産の運用を担うアセットマネージャーは複数の主体が即座に時価を提供可能な商品以外は投資対象としないことが原則。

注8: 機構RMBSのWALは10年程度と見込まれるため、一般に10年国債の金利に対するスプレッドをもって調達コストが議論されているが、民間RMBSがスワップレートのイールドカーブに対するスプレッドでコストを評価されていることから、同様に国債の複利利回りのイールドカーブに対するスプレッドとして、どの程度と評価されているかについて、証券会社への聞き取りに基づき記載した。

8

(参考9)社債の спреッド比較(機構、政策投資銀行、メガバンク3社)

発行体	年限	参照国債	スプレッド	条件決定日
住宅金融支援機構	5年	10年第252回債	20 bp	H20.05.14
日本政策投資銀行	5年	5年第70回債	30 bp	H20.04.04
メガバンク 3行	5年	10年第247回債	35 bp ~ 36 bp	H20.04月

10年国債で残存期間が概ね5年であるものを参照