

【用語解説】

暗黙の保証

米国の市場関係者間では、GSE(ファニーメイ、フレディマック等)について、法的根拠がないにもかかわらず、政府保証が成立していると考えられている。この結果、GSEは低廉な資金調達コストを享受している。その理由は、政府との関係が強く、特殊な地位にあると見做されていることにある。政府との関係については、機関毎に若干の相違はあるものの、一般には概ね以下のような点が指摘される。

連邦政府が業務を監督している。

一定数の取締役が連邦政府により任命されている。

財務省から一定金額の借入権限(緊急時の借入枠)を有する。

収益につき、州税・地方税が免除されている。

発行する債券に係る利子につき州税・地方税が免除されている。

BMA (Bond Market Association、旧 PSA = 公社債協会)

主に証券会社、銀行など証券業者で構成される組織。

前身は PSA(Public Securities Associations)。

PSAモデルと呼ばれる期限前償還指標の作成や債券取引ガイドライン(Uniform Practices)の策定、出版、改訂などを行っている。

ガイドラインは強制力を持たないが、ガイドラインに従って取引を行うことが、市場参加者にとって効率的な市場形成に役立つため、会員・非会員を問わず普及している。

TBA 取引

決済日を最高で6ヶ月先の将来日とする売買取引。

同一の形態、クーポン、返済期限の証券は互換性があるという暗黙の推定の上に成り立っている。

従って、取引日現在において、取引の目的物として、決済時点で引き渡される証券を特定する必要がない。

PSAモデル

モーゲージの元金残高について、毎月の期限前償還発生率の予測を表す。

一般に新規ローンは期限前返済率が低く、ある時期まで徐々に上昇し、その後横這いになる傾向がある。

標準的な100%PSAは、発行後1ヶ月経つモーゲージ残高に対する期限前償還発生率を0.2%、そしてその後30ヶ月目まではこの率が毎月年率0.2%で増加していくと仮定し、以降一律6%で横這いになると仮定する。

ブックエントリーシステム

米国では、80年代以後のハスル-証券(*)の取引拡大に伴い、ハスル-証券の保管・決済は現物形態から振替決済(ブックエントリー)システムに移行した。ジニーメイ債はDTC(預託信託公社、旧PTCを吸収)、ファニーメイ、フレディマック債はFED(連邦準備銀行)が証券決済機関になっている。

証券は、保有者からカस्टディアン(証券保管機関)に預託され、カस्टディアンはこれを自らの名義でDTCやFEDに再預託し、保有者名義が集約化・単純化された後、口座記帳によって権利の保全・移転が行われる(重層構造)。また売買に伴う照合・清算をMBSCC(Mortgage-Backed Securities Clearing Corporation)が集中して行い、ネット決済が可能となっている。