

## 住宅ローンの証券化と不動産（実物）の証券化の違い

|                          |   |  |
|--------------------------|---|--|
|                          | 民間の住宅ローン（貸付債権）の証券化  | 不動産の証券化  |
| 証券化対象資産                  | 住宅ローン・プール   | （収益を生じる）不動産<br>例：オフィスビル、商業ビル   |
| 証券保有者に対する配当原資（キャッシュ・フロー） | 住宅ローンの債務者が返済する毎月の元利償還金  | 期間中の賃貸収入から得られる純収益（インカムゲイン）及び将来不動産を売却したときに得られる売却価格（キャピタルゲイン又はロス）  |
| デフォルトの場合の最終担保            | 抵当権<br>民間の保証会社による保証   | 当該不動産の価値そのもの（抵当権の順位による）  |
| 特徴                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>ローン・プールの信用力について、返済負担率<br/>借入金に対して抵当権の対象となっている住宅の価値の比率が重要</li> <li>ローン・プールのキャッシュ・フローが、住宅ローン債務者の期限前償還により変化する場合があります、期限前償還の割合の見込みが重要</li> </ul> | <p>将来の売却価格がキャッシュフローに含まれることから、投資に当たっては、</p> <p>保有期間中の賃貸収入のほか、不動産の投資時点の価値と将来の価値<br/>リスクが現実化した場合に備えてさまざまなシュミレーション（例：他用途転売）<br/>の検討が重要</p> |
| 中古住宅の適正評価システムの整備の意義      | <ul style="list-style-type: none"> <li>デフォルトが生じたときの処分価額を高く維持することとなり、債務保証料の引き下げに貢献</li> <li>中古住宅の売買、借換融資の活発化による証券化市場の拡大に貢献</li> </ul>  | 将来の売却価格を適正に評価することは投資判断を大きく左右   |