

## 第二回懇談会：証券化の機能を活用した住宅金融市場の効率化

鈴木 美和

### 「住宅ローンの証券化」とは

証券化とは、貸付債権（住宅ローン）を住宅金融公庫など金融機関の信用力と切り離れたうえで、その貸付債権に信用力とキャッシュフロー（元利金の支払い）が依存した債券を発行すること

### 1. 証券化資産の提供する環境

#### (1) 金融機関から見た住宅ローン債権のもつリスク

信用リスク（債務者の信用力）

期限前償還リスク、資金調達・運用における金利逆鞘リスクなど

#### (2) 証券化資産の投資家が負担するリスク

金利変動リスク、信用リスク、期限前償還リスク、流動性リスクなど

\*低所得者 = 信用（債務不履行）リスクが問題となる国民への住宅政策については、福祉の観点を含めた議論が必要

### 2. 証券化と公的機関の関係

#### (1) 公的機関の役割：信用力補完

投資家の負担するリスクの軽減：信用力（元利金払いの確実性）の提供  
民間銀行貸付債券の証券化に対する公的信用補完

#### (2) 基準の活用：住宅水準の「質」の向上

公的保証機関の対象とするローンの適用基準の制定（持家、賃貸住宅）

\*信用補完の公的負担軽減のために

中古住宅流通市場の育成：信用補完基準の制定・審査の実行

プロパティーマネジャーの導入・規格化・業者の許認可等

### 3. 証券化を活用するための課題

#### (1) 証券化市場の歴史的経緯（米国の例）

(2) 流動性の確保：指標銘柄の登場（発行頻度・規模・残高・信用力など）

(3) 商品性の確保：投資家需要を考慮する必要（リパッケージ債等）

(4) 情報開示と市場コンセンサス