

連絡先：調査部長 江川 由紀雄  
[yukio.egawa@shinsei-sec.co.jp](mailto:yukio.egawa@shinsei-sec.co.jp)  
 (03) 6880-6035

## 住宅金融支援機構 MBS 月次第 134 回債信託候補債権

### 最近のマーケット動向と月次 MBS 第 134 回債の信託候補債権情報など

住宅金融支援機構 MBS 第 134 回の裏付資産となる信託候補債権は約 1,651 億円となったため、MBS の発行額は 1,300 億円台になるものと予想される。

月次 MBS 第 134 回の裏付資産は、その 99.9% が 2018 年 5 月に貸し出されたものであり、残りは 2018 年 3 月および 4 月のもの<sup>1</sup>である。「優良住宅取得支援制度」(【フラット 35】S)および【フラット 35】子育て支援型・地域活性化型」といった、当初 5 年間または 10 年間につき、金利引き下げの適用を受けるローンなど段階金利ありのものが残高ベースで 86.7% を占める。取扱機関の業態別では、圧倒的にモーゲージバンク等の「非預金等受入金融機関」のシェアが高い(残高ベースで 85.6%)。中古住宅取得に係る債権が 18.6% (残高ベース) 含まれている。

図表 1 最近発行された回号の概要

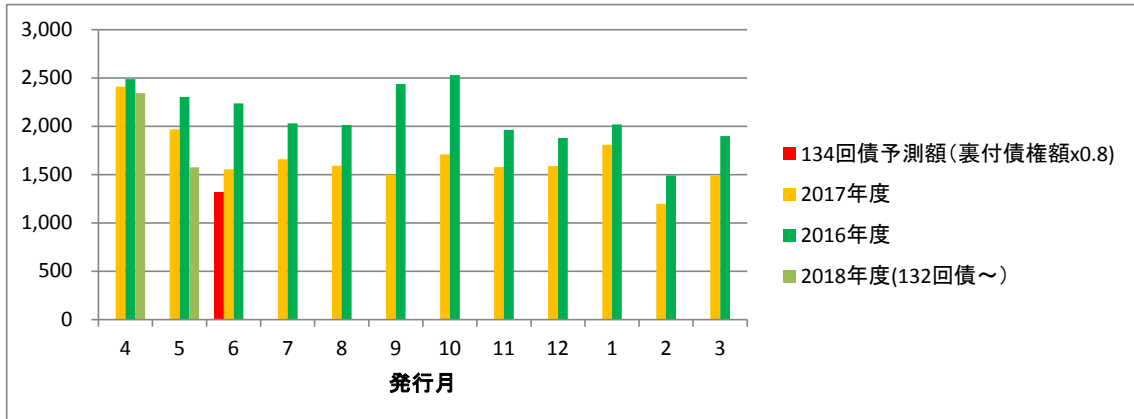
	発行額 (億円)	条件決定日 (募集日)	発行日 (払込日)	クーポン	ローンスプレッド <sup>1</sup> (bps)	OAS	YCS	信用 補完率	参照国債 (10年)
第122回機構債	1,556	2017/6/16	2017/6/23	0.44%	38	21.0	23.4	20.9%	0.06%
第123回機構債	1,659	2017/7/20	2017/7/27	0.46%	38	19.8	22.3	21.2%	0.08%
第124回機構債	1,591	2017/8/18	2017/8/25	0.42%	38	19.1	21.3	21.3%	0.04%
第125回機構債	1,500	2017/9/20	2017/9/27	0.42%	38	19.9	21.7	20.9%	0.04%
第126回機構債	1,708	2017/10/20	2017/10/27	0.43%	37	17.1	20.5	21.2%	0.06%
第127回機構債	1,576	2017/11/22	2017/11/30	0.40%	37	18.1	20.9	20.7%	0.03%
第128回機構債	1,589	2017/12/15	2017/12/22	0.42%	37	19.2	22.4	20.3%	0.05%
第129回機構債	1,808	2018/1/19	2018/1/26	0.46%	37	19.3	21.9	20.8%	0.09%
第130回機構債	1,197	2018/2/16	2018/2/23	0.42%	36	19.2	21.9	20.2%	0.06%
第131回機構債	1,484	2018/3/16	2018/3/26	0.40%	36	18.9	22.3	20.0%	0.04%
第132回機構債	2,342	2018/4/19	2018/4/26	0.40%	36	20.1	22.3	20.3%	0.04%
第133回機構債	1,574	2018/5/18	2018/5/25	0.42%	36	19.1	21.8	20.3%	0.06%

出所：住宅金融支援機構公表情報および新生証券による評価・試算

<sup>1</sup> 金銭消費貸借契約の締結日と貸出実行日と住宅金融支援機構への債権譲渡日は原則として同日になるような事務運営がなされていることを踏まえ、住宅金融支援機構による開示情報中、「金銭消費貸借契約」の締結年月は貸出実行と同月とみなす。



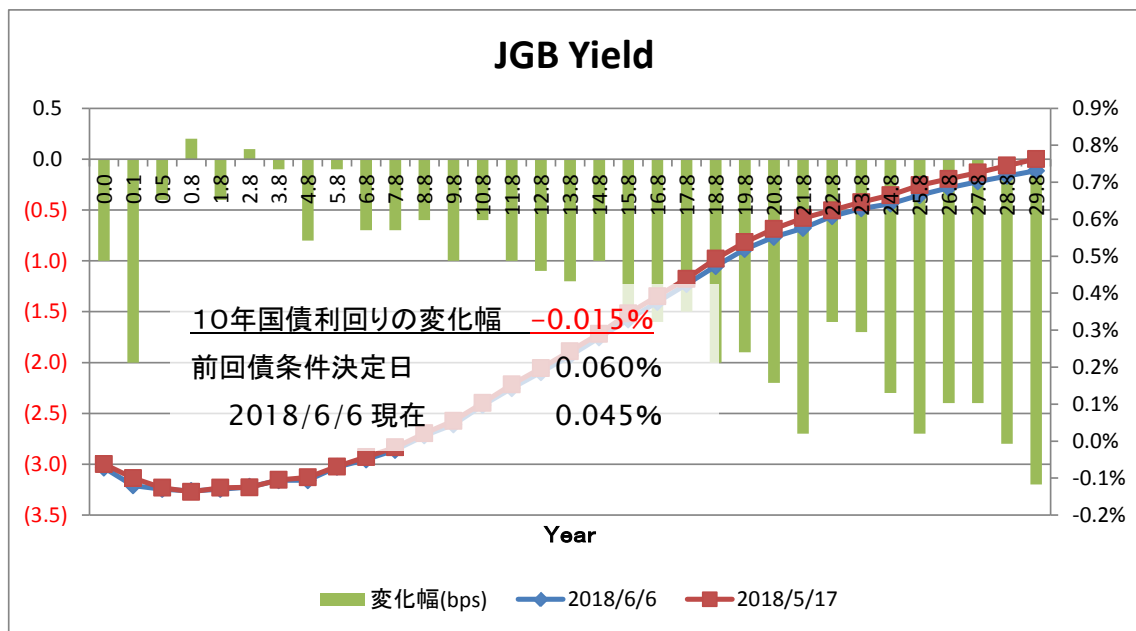
図表 2 発行月別に見た発行総額の推移 (単位: 億円)



出所: 住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

注: 凡例の数値は回号を示す。 出所: 新生証券作成

図表 3 JGB イールドカーブの動向 (変化幅は左軸、bps、利回りは右軸、%)



出所: 新生証券作成



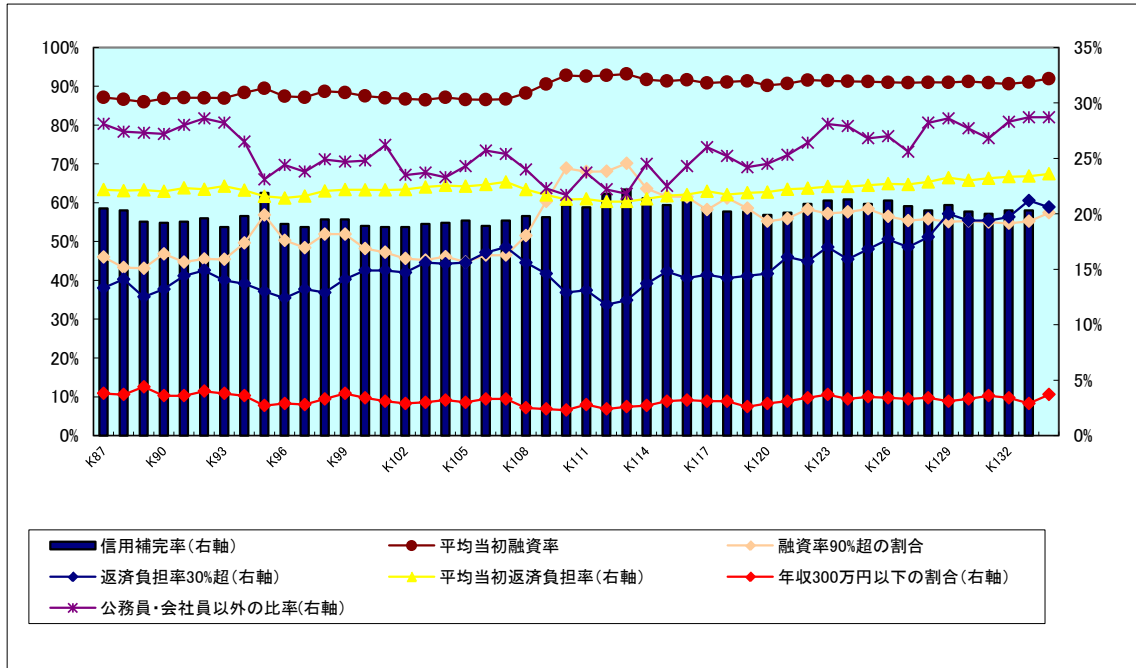
図表 4 信託候補債権概要

	第134回月次債	第133回月次債	(単位)
当初融資額総額	165,127,380,000	197,632,180,000	円
当初融資額平均	28,618,263	29,638,899	円
融資残高合計	165,127,284,117	197,608,353,410	円
融資残高平均	28,618,247	29,635,326	円
融資件数(債務者ベース)	5,770	6,668	人
融資債権数(金利別債権ベース)	5,770	6,668	債権
平均当初融資期間	32.2	31.9	年
平均残存期間	32.2	31.9	年
平均経過期間	0	0	ヶ月
平均当初融資率	91.97	91.08	%
平均当初返済負担率	23.60	23.39	%
平均年収(申込時)	5,855,978	6,231,204	円
平均金利	1.09	1.06	%
債務者平均年齢(申込時)	40.3	40.8	歳
加重平均金利	1.07	1.04	%
加重平均残存年数	32.8	32.5	年
加重平均当初融資期間	32.8	32.5	年
加重平均経過期間	0	0	ヶ月
平均経過期間(借換)	91	88	ヶ月
平均当初LTV(借換)	85.80	87.30	%
平均当初返済負担率(借換)	20.08	19.97	%
加重平均経過期間(借換)	85	82	ヶ月

出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成



図表 5 信用補完率および信用補完率に影響する主な属性



出所：格付会社(R&I および S&P Global)ならびに住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

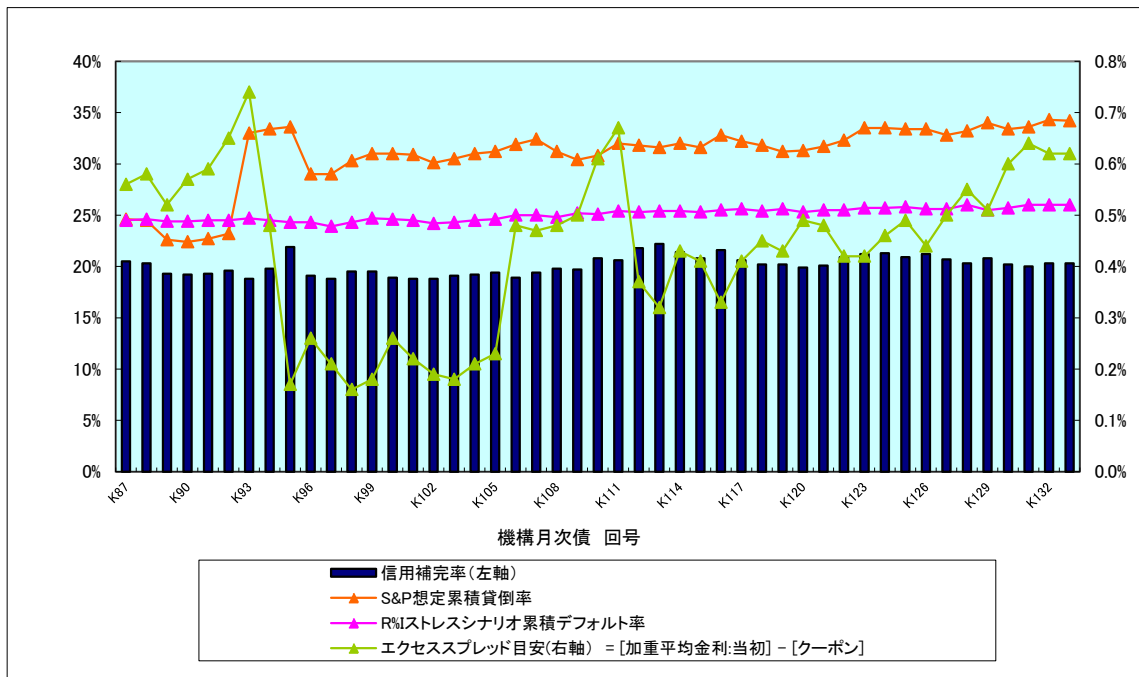
図表 6 信用補完率に影響する主な属性の比較

	134回債	133回債	変化幅	信用補完率に与えると推察される効果 + 信用補完率上昇 - 信用補完率低下
平均当初融資率	92.0%	91.1%	0.89%	+
平均当初返済負担率	23.6%	23.4%	0.21%	+
融資率90%超の割合	57.40%	55.20%	2.20%	+
返済負担率30%超	20.6%	21.2%	-0.60%	-
年収300万円以下の割合	3.7%	2.9%	0.80%	+
公務員・会社員以外の比率	28.7%	28.7%	0.00%	0

出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

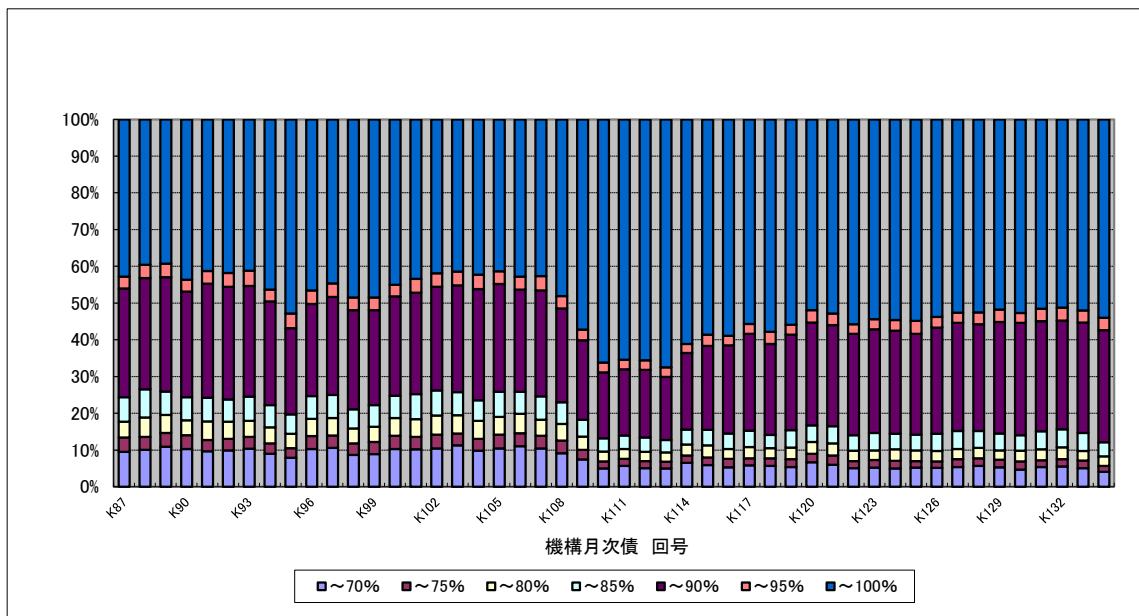


図表 7 信用補完率(左軸)と格付会社が想定するデフォルト率(左軸)等



注: エクセスマップ目安のみ右軸 出所: 格付会社(R&I および S&P Global)公表情報を基に新生証券作成

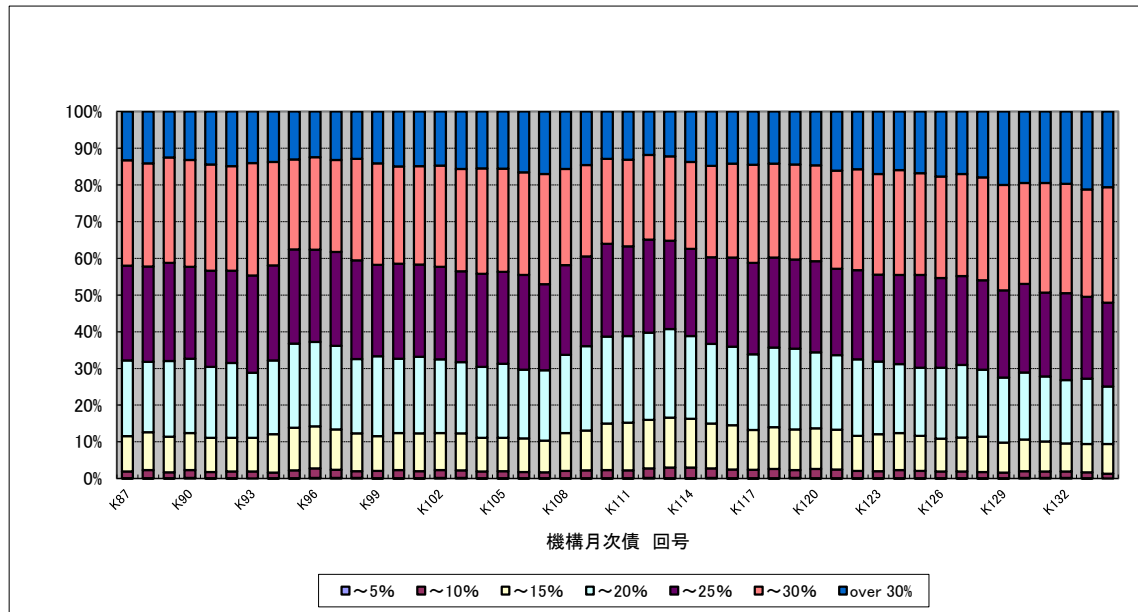
図表 8 融資率(LTV)



出所: 住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

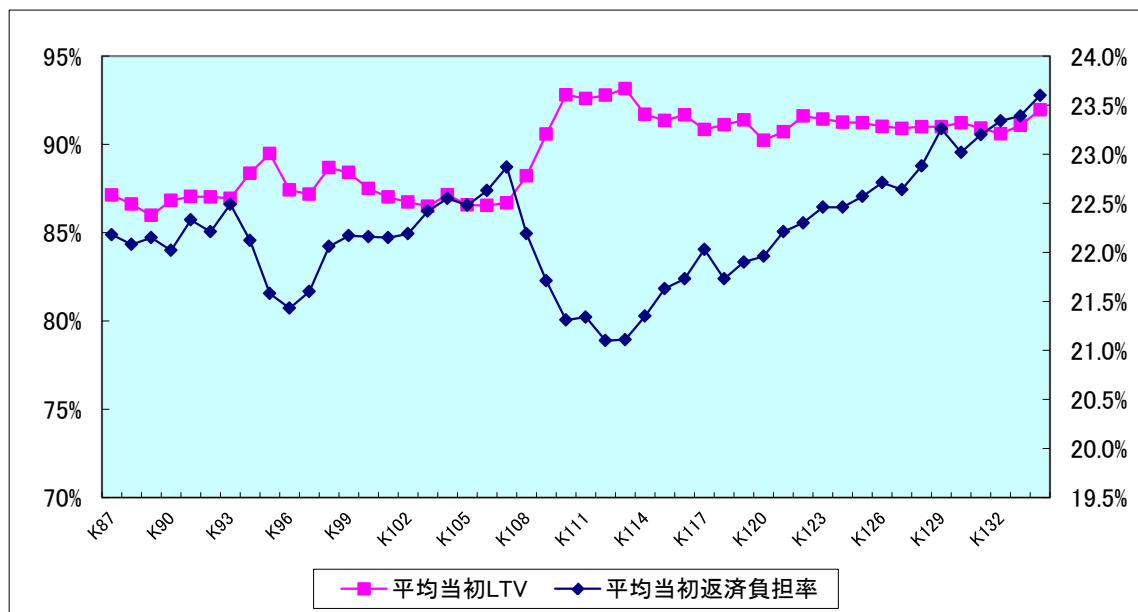


図表 9 返済負担率 (DTI)



出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

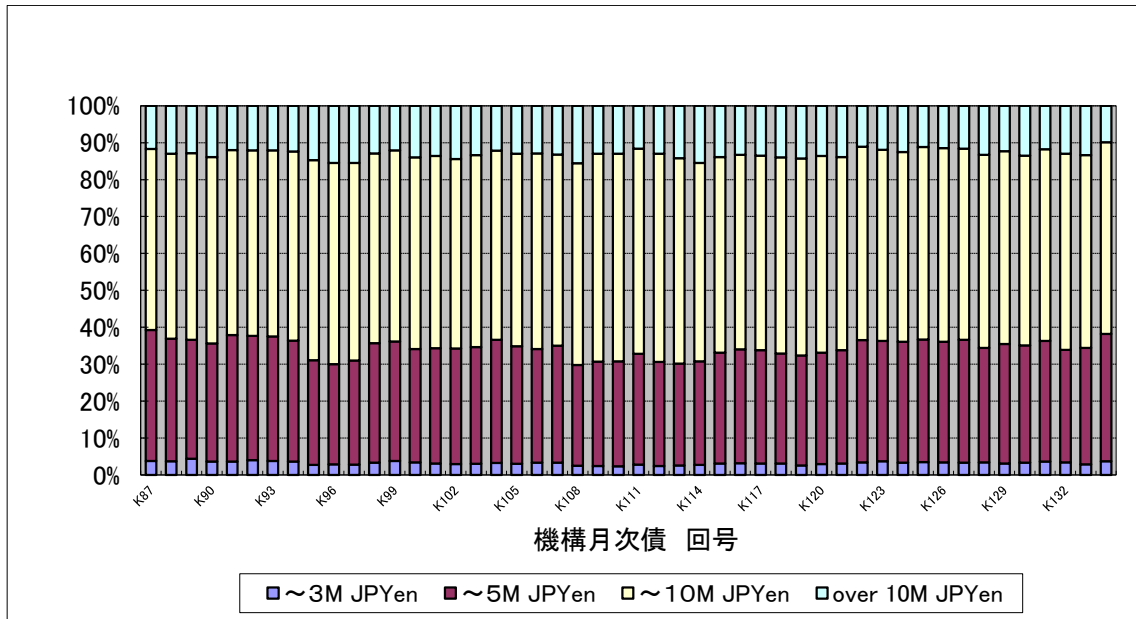
図表 10 平均当初 LTV および平均当初返済負担率 (DTI) (LTV は左軸)



出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

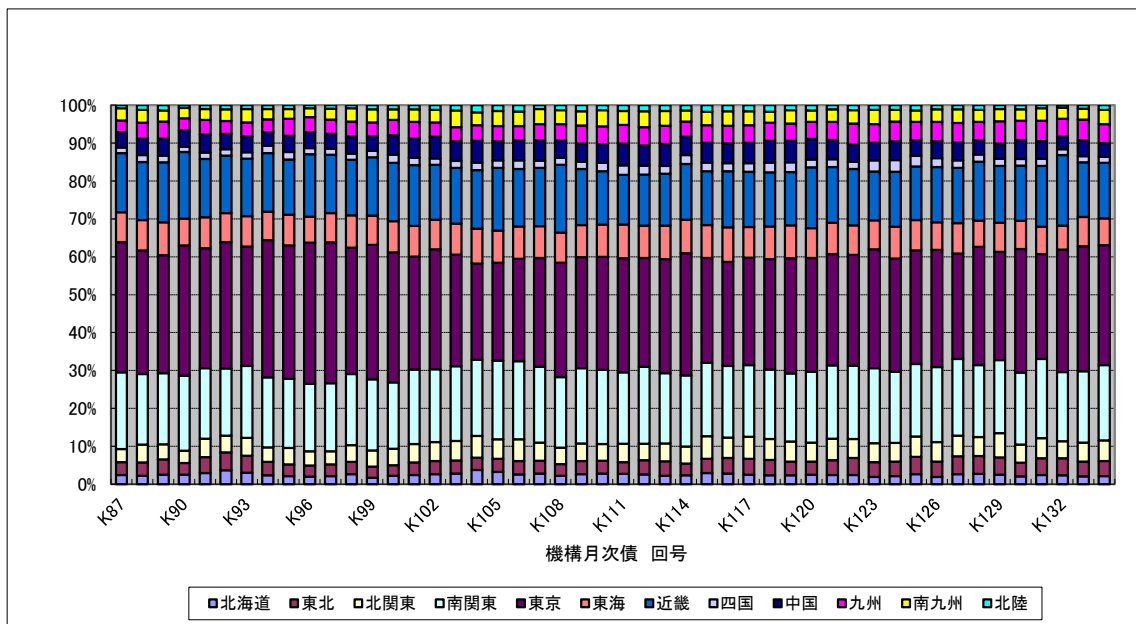


図表 11 年収分布



出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

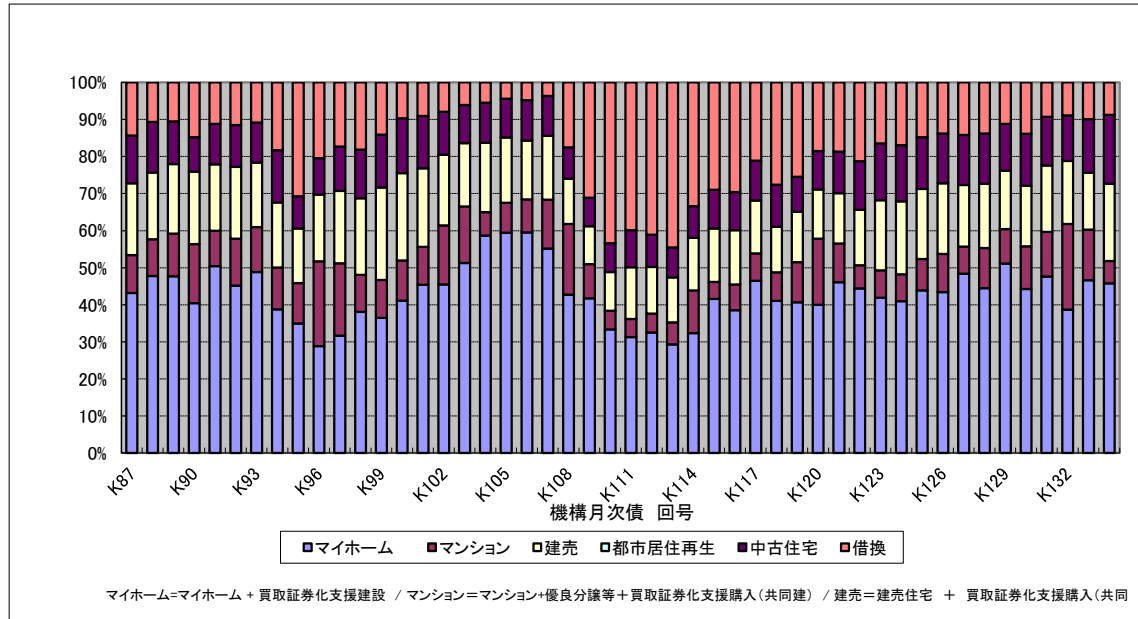
図表 12 地域分布



出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

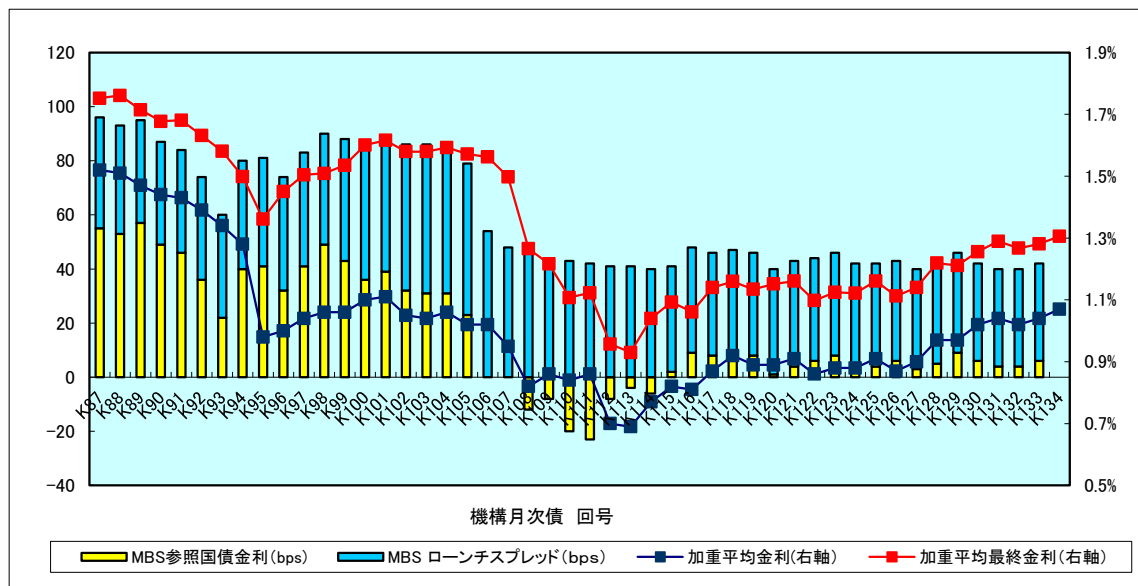


図表 13 融資種別分布



出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成

図表 14 裏付債権の金利(WAC)とMBSクーポン



出所：住宅金融支援機構公表情報を基に新生証券作成





本稿は弊社商品開発部に所属する玉城晃子による協力を得て作成した。

(調査部長 江川 由紀雄)

名称	: 新生証券株式会社 (Shinsei Securities Co., Ltd.) 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第95号
所在地	: 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町二丁目4番3号 日本橋室町野村ビル Tel: 03-6880-6000 (代表)
加入協会	: 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
資本金	: 87.5 億円
主な事業	: 金融商品取引業
設立年月	: 平成12年12月

本書に含まれる情報は、新生証券株式会社(以下、弊社)が信頼できると考える情報源より取得されたものですが、弊社はその正確さについて意見を表明し、または保証するものではありません。情報は不完全または省略されたものであることがあります。本書は、有価証券の購入、売却その他の取引を推奨し、または勧誘するものではありません。本書は、特定の商品やサービスの勧誘・提供を行う目的で作成されたものではありません。本書で言及されている投資手法や取引については、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、これらの投資手法や取引については、金融市場や経済環境の変化もしくは価格の変動等により、損失が生じるおそれがあります。本書に含まれる予想及び意見は、本書作成時における弊社の判断に基づくものであり、予告なしに変更されることがあります。弊社またはその関連会社は、本書で取り扱われている有価証券またはその派生証券を自己勘定で保有し、または自己勘定で取引することがあります。弊社は、法律で許容される範囲において、本書の発表前に、そこに含まれる情報に基づいて取引を行うことがあります。弊社は本書の内容に依拠して読者が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。本書は限られた読者のために提供されたものであり、弊社の書面による了解なしに複製することはできません。

**信用格付に関連する注意** 本書は、金融商品取引契約の締結の勧誘を目的としたものではありません。本書で言及または参照する信用格付には、金融商品取引法第66条の27の登録を受けていない者による無登録格付が含まれる場合があります。

**著作権表示** © 2018 Shinsei Securities Co., Ltd. All rights reserved.