

連絡先：商品開発部
Akiko.Tamashiro@shinsei-sec.co.jp
 (03) 6880-6091

住宅金融支援機構 MBS 月次第 151 回債 発行条件について

発行額は 1376 億円、利率 0.26% にて決定

住宅金融支援機構 MBS 月次第 151 回債の発行条件が 2019 年 11 月 20 日に決定した。148 回債から続いていたソフトヒアリング1日、プレマーケティング3日間のマーケティングは、それぞれ2日間の従来のマーケティング日程へと戻った。また、基準金利である10年国債利回りが十分高い水準で推移していた為、こちらも148回債から続いていた下限金利の設定はなされなかった。

ノミナルスプレッドは 35bps。2019 年8月、9月と下限金利ヒットにより2ヶ月の中断があったものの、2018 年 6 月以来約1年半に渡り、35bps の水準が続いている。

また対前月債比では YCS、OAS ともほぼ同水準となった。国債金利は中長期ゾーンで、10年債の上昇幅を上回る金利上昇があったものの、短期、超長期年限での上昇幅が相対的に小さかった為に、中長期ゾーンの YCS、OAS の低下方向への効果を相殺したものと考えられる。

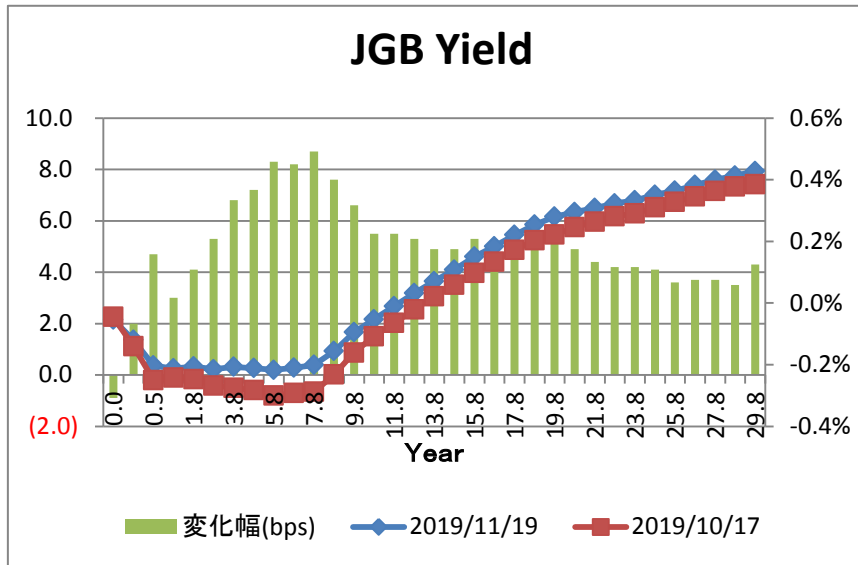
図表 1 発行条件、前回債との比較

| 機構月次債回号 | クーポン | ローンチスプレッド | OAS | YCS | 参照国債(10年) |
|---------|-------|-----------|------|------|-----------|
| 150 | 0.21% | 35 | 17.4 | 23.3 | -0.14% |
| 151 | 0.26% | 35 | 17.5 | 23.4 | -0.09% |
| | 0.05% | | 0.1 | 0.1 | |

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 注：単位表示のないものは basis point (100分の1パーセント)(年率) マイナスの値は赤いフォントで表示 OAS および YCS について表示桁数未満をそれぞれ四捨五入しているが、「変化幅」は丸める前の値をそのまま用いて算出し、その結果につき表示桁数未満を四捨五入し表示している。



図表2 JGB イールドカーブの動向(条件決定日の前日)



注: 変化幅は左軸(単位 bps)、利回り曲線は右軸(単位 %) 出所: 新生証券作成

図表3 マーケティング状況の総括

マーケティングレンジとOAS、YCS

| | | OAS | |
|---------|-----------------|------|------|
| | | 35 | |
| 前回債条件決定 | 2019/9/20 9:30 | 17.4 | |
| | | 35 | 36 |
| 2日目 | 2019/10/16 | 16.3 | 17.3 |
| 3日目 | 2019/10/17 | 17.4 | |
| 条件決定 | 2019/10/18 9:30 | 17.5 | |

表中の数字は、ノミナルスプレッド対応するOAS

| | | YCS | |
|---------|----------------|------|------|
| | | 35 | |
| 前回債条件決定 | 2019/9/20 9:30 | 23.3 | |
| | | 35 | 36 |
| 2日目 | 2019/10/16 | 22.2 | 23.3 |
| 3日目 | 2019/10/17 | 23.3 | |
| 条件決定 | =3日目引け | 23.4 | |

表中の数字は、ノミナルスプレッド対応するYCS

出所: 住宅金融支援機構公表情報ならびに新生証券による評価・試算



図表 4 マーケティングレンジ推移

表中の数字は条件決定時OAS

| 回号 | ローンチスプレッド (bp) | 34 | 35 | 36 | 37 |
|-----|-------------------|----|-------|----|----|
| 140 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 15.7 | | |
| 141 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 16.3 | | |
| 142 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 15.4 | | |
| 143 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 14.1 | | |
| 144 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 15.3 | | |
| 145 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 14.3 | | |
| 146 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 15.7 | | |
| 147 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 15.5 | | |
| 148 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | ③日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 21.2* | | |
| 149 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | ③日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 18.0* | | |
| 150 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | ③日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 17.4 | | |
| 151 | ①日目 | | | | |
| | ②日目 | | | | |
| | 条件決定 | | 17.5 | | |

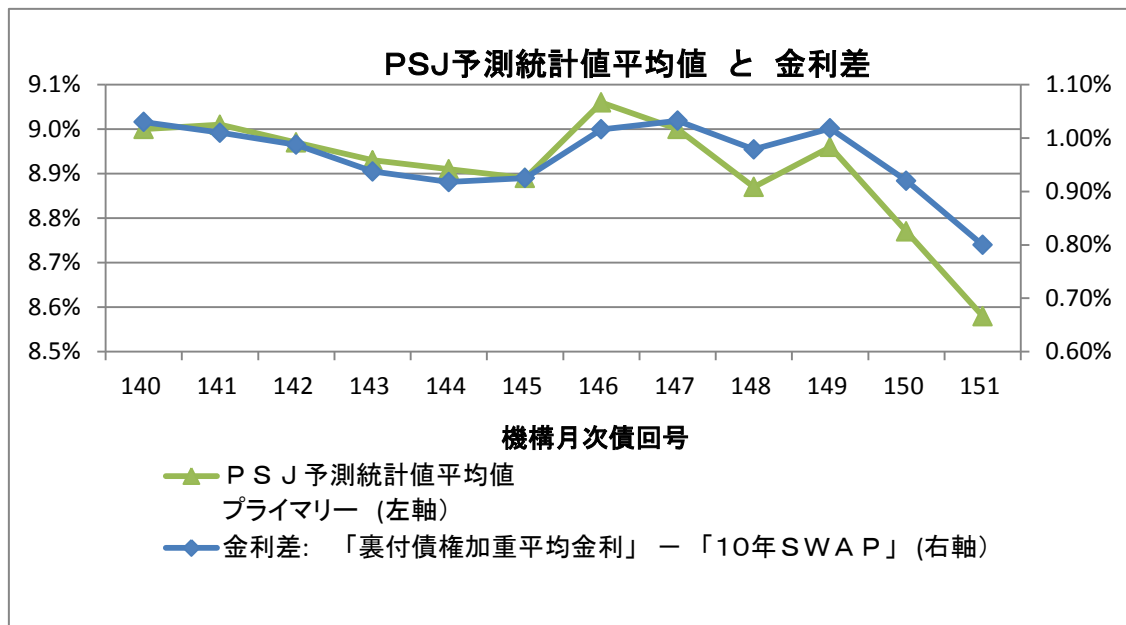
*スプレッド35bpsではなく、
下限金利0.15%でのOAS

注：薄青の網掛けはマーケティングレンジ。薄いオレンジ色の網掛けは決定時のノミナルスプレッド(除く148回債) 記載してある数値は新生証券モデル OAS (単位 bps)

出所：マーケティング期間中のノミナルスプレッドのレンジおよび発行条件決定時のローンチスプレッドは、主に市場関係者から得た信頼に足りると判断される情報を基に新生証券作成 OAS は条件決定時点での新生証券モデルによる評価

新発債各回号のマーケティング開始直前に公表される引受主幹事候補会社のPSJ予測統計値平均値の動きは、概ねほぼ金利差(「裏付債権加重平均金利」-「10年SWAP」)に連動していることが読み取れる。

図表 5



4

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。

4

著作権表示 © 2019 Shinsei Securities Co., Ltd. All rights reserved.