

米国における証券化市場の復権

宮坂 知宏

目 次

- | | |
|-----------------------|---------|
| 1. サブプライムローンABSの台頭と零落 | 3. 終わりに |
| 2. 米国証券化市場の復権への道のり | |

米国における証券化商品（各種ABSとCLO（注1）、ただしサブプライムローンABSは含まず）の発行額のピークは2007年の約3,949億ドルであったが、翌08年からサブプライムローン問題を引き金とした金融危機の影響で市場が縮小し続け、10年の発行額は約1,086億ドルまで落ち込んだ。その後、市場は回復し、14年の発行額は約3,260億ドルとなった。本稿では、米国における証券化市場が金融危機後にどのように復権したかを述べる。

1. サブプライムローンABSの台頭と零落

(1) はじめに

復権とは、一度失った権利などを回復することを意味する。そこで本稿でも、米国証券化市場がなぜ零落したか、すなわち①サブプライムローンABSがどのように普及し、②その信用力がなぜ悪化し、③それがサブプライムローンABS以外の証券化商品にどのように影響したかをまず述べ、その後にサブプライムローンABS以外の証券化商品が復権した過程を述べることにする。

(ホームエクイティ・ローンの台頭)

ホームエクイティ・ローンは住宅を抵当とした資金用途自由なモーゲージとして以前から存在していたが、1992年の税制変更で住宅を担保にしたローンが損金に算入できるようになったのを機に、消費者の間でカードローンやその他の既存の借入れをホームエクイティ・ローンに統合する動きが活発になった。また一口にホームエクイティ・ローンといっても、そのカテゴリーにはLTV (Loan to Value) が高いホームエクイティ・ローン (High-LTV)、信用力の低い債務者 (サブプライム) 向けのホームエクイティ・ローン、極度



宮坂 知宏 (みやさか ともひろ)

SMBC日興証券(株)金融経済調査部チーフ証券化アナリスト。1989年慶應義塾大学経済学部卒業。同年4月、大和銀行(現りそな銀行)入行。格付投資情報センター(R&I)、クレディ・スイス・ファースト・ボストン証券(現クレディ・スイス証券)、東京海上アセットマネジメント投信、再びクレディ・スイス証券を経て、2015年1月より現職。