

【S&P】第11、12、14-23回住宅金融公庫債券を「AAA (sf)」に据え置き

アナリスト： 園田浩、東京 電話03-4550-8474
橋本祐志、東京 電話03-4550-8275

掲載日：2020年6月24日

- 住宅ローン債権プールを裏付け資産とする、住宅金融公庫(現住宅金融支援機構)が発行したストラクチャード型案件。
- S&Pは今後のベースケース・シナリオとして、現在のローン残高に対する累積貸倒率を約2-3%と想定している。
- 信用力分析の結果、第11、12、14-23回身の公庫債の格付けを「AAA (sf)」に据え置いた。
- 本案件の特徴的な仕組みにより、その格付けは機構の信用力にある程度依存する。

(2020年6月24日、東京=S&P)S&Pグローバル・レーティング(以下「S&P」)は本日、住宅金融公庫(現独立行政法人住宅金融支援機構、以下「機構」)が発行した貸付債権担保第11、12、14-23回住宅金融公庫債券の格付けを「AAA (sf)」に据え置いたことを発表した(下表参照)。

今回の格付け据え置きは、以下の要因を勘案したものである。

- S&Pは今後のベースケース・シナリオとして、現在のローン残高に対する累積貸倒率を「転換型プロラタストラクチャー」による調整前の水準で約2-3%、「AAA」レベルの同累積貸倒率を約11-21%と想定している。また、貸倒債権の損失率を「AAA」レベルで約14-21%と想定している。ただし、ネット損失率(貸倒債権について物件からの回収考慮後の損失率)の下限値はベースケース・シナリオで0.35%、「AAA」レベルで4.0%としている。
- S&Pは本案件において裏付け資産であるローンの残返済期間が短くなっていることを考慮し、今後120カ月間でデフォルトが発生するシナリオも想定している。
- これまでに発生した貸付債権および4カ月延滞債権等については、機構によって健全な債権と差し替えられており、債権プールで損失は発生していない。
- 本案件について、現在の信用補充は、現在の格付けに相当するストレス環境下における信用リスク等をカバーできる水準にある。

本案件は、機構が発行したストラクチャード型案件である。機構が民間金融機関から買い取りまたは直接融資し、受託者に担保目的として信託設定した住宅ローン債権に裏付けられている。なお、本案件の特徴的な仕組みにより、その格付けは機構の信用力にある程度依存する。また、本案件はサーベイランスにおいてローン別の更新データが提供されない案件である。

格付け据え置き

AAA (sf) 貸付債権担保第11回住宅金融公庫債券
(当初発行額1,000億円、2003年6月11日発行、2038年6月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第12回住宅金融公庫債券
(当初発行額1,000億円、2003年9月11日発行、2038年9月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第14回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年1月7日発行、2039年1月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第15回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年2月5日発行、2039年2月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第16回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年3月5日発行、2039年3月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第17回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年3月29日発行、2039年4月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第18回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年5月11日発行、2039年5月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第19回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年6月7日発行、2039年6月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第20回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年7月2日発行、2039年7月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第21回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年8月4日発行、2039年8月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第22回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年9月2日発行、2039年9月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

AAA (sf) 貸付債権担保第23回住宅金融公庫債券
(当初発行額300億円、2004年10月6日発行、2039年10月法定最終償還)
裏付け資産の種類:住宅ローン債権

<関連格付け規準と関連リサーチ>

関連格付け規準

2019年4月23日付「格付け規準 | ストラクチャード・ファイナンス | 一般:カウンターパーティ・リスクの枠組み:手法と想定」

2019年2月21日付「格付け規準 | ストラクチャード・ファイナンス | 一般:ストラクチャード・ファイナンス証券の格付けにソブリンリスクを織り込む:手法と想定」

2015年1月30日付「格付け規準 | ストラクチャード・ファイナンス | 一般:証券化案件のオペレーショナル・リスク評価のグローバルな枠組み」

2014年12月26日付「格付け規準 | ストラクチャード・ファイナンス | 一般:ストラクチャード・ファイナンス証券のキャッシュフロー分析のグローバルな枠組み」

2014年12月19日付「格付け規準 | ストラクチャード・ファイナンス | RMBS:日本のRMBSの格付け手法と想定」

2010年7月6日付「一般格付け規準:格付け手法:信用力の安定性に関する格付け規準」

2009年5月28日付「Criteria | Structured Finance | General: Methodology For Servicer Risk Assessment」

関連リサーチ

2020年4月8日付「クレジットFAQ:新型コロナウイルスが日本の証券化案件に与える影響」

2020年1月9日付「パフォーマンス・アウトLOOK:日本のRMBS、ABS、CMBS 2020年の展望 -- 一部アパートローンRMBSのパフォーマンスに懸念も、おおむね安定的と予想」

2020年1月8日付「日本の住宅ローン市場の見通しに関する想定」

2017年12月26日付「日本のストラクチャード・ファイナンスのシナリオ・感応度分析 2017年版:5つのマクロ経済要因の影響」

2016年12月16日付「Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of The Top Five Macroeconomic Factors」

2015年4月7日付「住宅金融支援機構債券の概要」

*識別子「sf」は、該当する法規制を遵守するために必要な場合、またはS&Pが適切と判断する場合に、ストラクチャード・ファイナンス商品もしくは証券化商品に付与した格付けに付記します。格付けに同識別子を付記することによって、その格付けの定義もしくは、その債務の信用力についてのS&Pの意見が変わるものではありません。識別子「sf」を付記する商品に関する詳細については、「S&Pの格付け定義等」の「付属資料:識別子「sf」を付記するストラクチャード・ファイナンス商品の種類」をご参照ください。信用格付けに識別子「sf」が付記されているか確認するためには、S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社およびS&Pグローバル・レーティング株式会社の日本語ウェブサイト(www.standardandpoors.co.jp)上で発行体名を検索してください。

S&Pグローバル・レーティングの格付けについて:

S&Pグローバル・レーティングが提供する信用格付には、日本の金融商品取引法に基づき信用格付業者として登録を受けているS&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付(以下「登録格付」と、当該登録を受けていないグループ内の信用格付を行う法人が提供する信用格付(以下「無登録格付」)があります。本稿中で記載されている信用格付のうち「※」が付されている信用格付は無登録格付であり、それ以外は全て登録格付です。なお、S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付の一覧は同社の日本語ウェブサイト(www.standardandpoors.co.jp)の「ライブラリ:規制関連」で公表しています。

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社により付与されたグローバル・スケールの格付けは関係する信用格付け規制に従い、欧州で承認されています。

本稿に掲載されているコンテンツ(信用格付、信用関連分析およびデータ、バリエーション、モデル、ソフトウェア、またはそのほかのアプリケーションもしくはそのアウトプットを含む)及びこれらのいかなる部分(以下「本コンテンツ」)について、スタンダード & プアーズ・フィナンシャル・サービシズ・エル・エル・シーまたはその関連会社(以下、総称して「S&P」)による事前の書面による許可を得ることなく、いかなる形式あるいは手段によっても、修正、リバースエンジニアリング、複製、頒布を行うこと、あるいはデータベースや情報検索システムへ保存することを禁じます。本コンテンツを不法な目的あるいは権限を与えられていない目的のために使用することを禁じます。

S&P、外部サービス提供者、およびその取締役、執行役員、株主、従業員あるいは代理人(以下、総称して「S&P関係者」)はいずれも、本コンテンツに関して、その正確性、完全性、適時性、利用可能性について保証いたしません。S&P関係者はいずれも、原因が何であれ、本コンテンツの誤謬や脱漏(過失であれその他の理由によるものであれ)、あるいは、本コンテンツを利用したことにより得られた結果に対し、あるいは利用により入力されたいかなる情報の安全性や維持に関して、一切責任を負いません。本コンテンツは「現状有姿」で提供されています。S&P関係者は、明示または黙示にかかわらず、本コンテンツについて、特定の目的や使用に対する商品性や適合性に対する保証を含むいかなる事項について一切の保証をせず、また、本コンテンツに関して、バグ、ソフトウェアのエラーや欠陥がないこと、本コンテンツの機能が妨げられないこと、または、本コンテンツがいかなるソフトウェアあるいはハードウェアの設定環境においても作動することについての保証を含む一切の保証をいたしません。いかなる場合においても、S&P関係者は、損害が生じる可能性について報告を受けていた場合であっても、本コンテンツの利用に関連する直接的、間接的、付随的、制裁的、代償的、懲罰的、特別なないし派生的な損害、経費、費用、訴訟費用、損失(損失利益、逸失利益あるいは機会費用、過失により生じた損失などを含みますが、これらに限定されません)に対して、いかなる者に対しても、一切責任を負いません。

本コンテンツにおける、信用格付を含む信用関連などの分析、および見解は、それらが表明された時点の意見を示すものであって、事実の記述ではありません。S&Pの意見、分析、格付の承認に関する決定(以下に述べる)は、証券の購入、保有または売却の推奨や勧誘を行うものではなく、何らかの投資判断を推奨するものでも、いかなる証券の投資適合性について言及するものでもありません。S&Pは、本コンテンツについて、公表後にいかなる形式やフォーマットにおいても更新する義務を負いません。本コンテンツの利用者、その経営陣、従業員、助言者または顧客は、投資判断やその他のいかなる決定においても、本コンテンツに依拠してはならず、本コンテンツを自らの技能、判断または経験に代替させてはならないものとします。S&Pは「受託者」あるいは投資助言業者としては、そのように登録されている場合を除き、行為するものではありません。S&Pは、信頼に足ると判断した情報源から情報を入力してはいますが、入手したいかなる情報についても監査はせず、またデュー・デリジエンスや独自の検証を行う義務を負うものではありません。信用格付関連の公表物は、様々な理由により公表される可能性があります。その理由は必ずしも格付委員会によるアクションに依存するものではありません。格付委員会によるアクションに依存しない信用格付関連の公表物には、信用格付と関連する分析についての最新情報の定期的な公表などを含みますが、これらに限定されません。

ある国の規制当局が格付会社に対して、他国で発行された格付を規制対応目的で当該国において承認することを認める場合には、S&Pは、弊社自身の裁量により、かかる承認をいかなる時も付与、取り下げ、保留する権利を有します。S&P関係者は、承認の付与、取り下げ、保留から生じる義務、およびそれを理由に被ったとされる損害についての責任を負わないものとします。

S&Pは、それぞれの業務の独立性と客観性を保つために、事業部門の特定の業務を他の業務から分離させています。結果として、S&Pの特定の事業部門は、他の事業部門が入手できない情報を得ている可能性があります。S&Pは各分析作業の過程で入手する非公開情報の機密を保持するための方針と手続を確立しています。

S&Pは、信用格付の付与や特定の分析の提供に対する報酬を、通常は発行体、証券の引受業者または債務者から、受領することがあります。S&Pは、その意見と分析結果を広く周知させる権利を留保しています。S&Pの公開信用格付と分析は、無料サイトのwww.standardandpoors.com、そして、購読契約による有料サイトのwww.spcapitaliq.comで閲覧できるほか、S&Pによる配信、あるいは第三者からの再配信といった、他の手段によっても配布されます。信用格付手数料に関する詳細については、www.standardandpoors.com/usratngsfesに掲載しています。