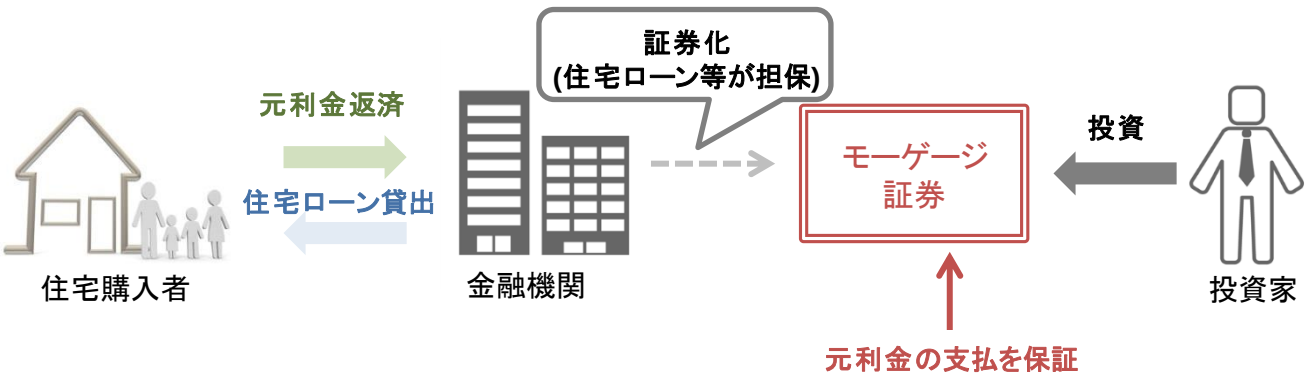
モーゲージ証券とは

2016年9月1日

情報提供資料

モーゲージ証券とは

- モーゲージとは、住宅ローンのことを指します。
- モーゲージ証券とは、金融機関が住宅ローン等の債権を集めて証券化したものです。
- モーゲージ証券の投資家は、同証券への投資を通じ、住宅ローンの元利金等を受け取ります。



政府系モーゲージ証券とは

- ✓ 投資家に支払われる住宅ローンの元利金が政府系機関によって保証され、一般に国債同様、低リスク資産の一つとみなされます。
- ✓ 通常、住宅ローンを組む際には貸出を行う金融機関からの審査が必要とされます。
- ✓ しかし、万が一ローンの返済が滞った場合にも、政府系モーゲージ証券では政府系機関が代わりに投資家への元利金を保証します。

政府系機関

非政府系モーゲージ証券とは

- ✓ 裏付けとなる住宅ローンが、政府系機関の基準を満たさないなどの理由から、政府系機関による保証が付いていないモーゲージ証券を指します。
- ✓ リーマン・ショックの一因となったサブプライム・ローンも含まれます。

上記は例示を目的とするものです。

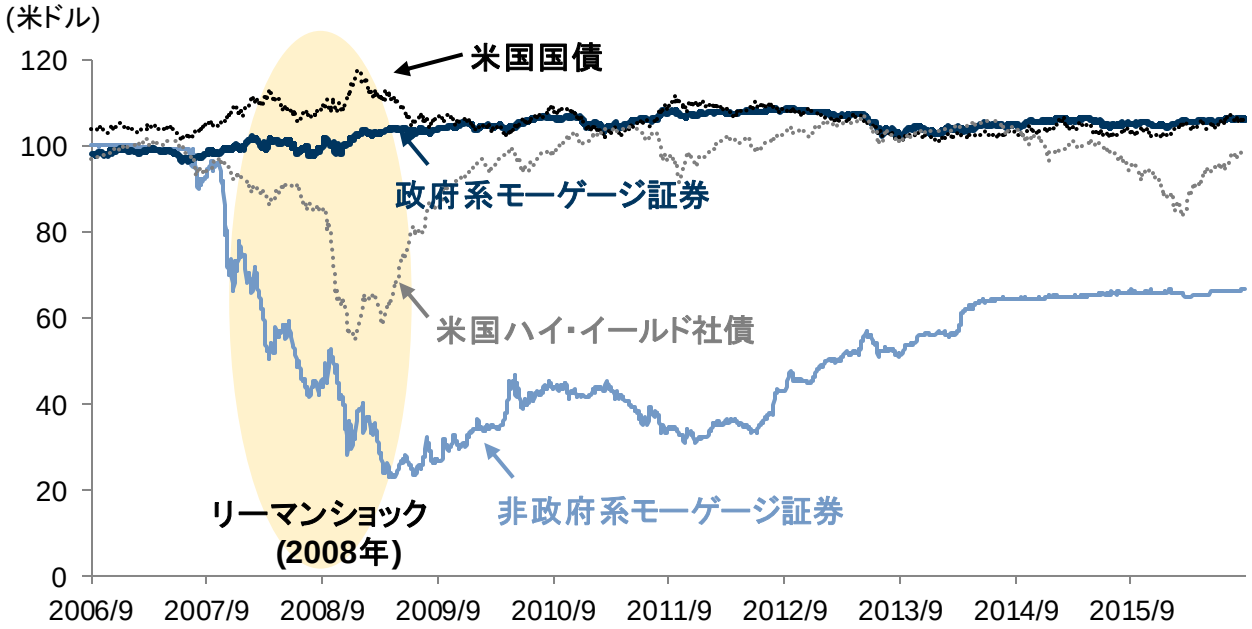
Goldman Sachs Asset Management

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。
© 2016 Goldman Sachs. All rights reserved. <63718-OTU-354560>

モーゲージ証券とは

主要債券の価格推移

- リーマン・ショック時、非政府系モーゲージ証券の価格は急落した一方で、政府系モーゲージ証券は安定して推移したことが読み取れます。



出所：バークレイズ　期間：2006年9月1日~2016年8月29日

Plus α

モーゲージ証券の魅力

- 政府系モーゲージ証券は、1) 米国国債並みの信用リスク、2) 米国国債に次ぐ市場規模、3) 米国国債よりも低い金利感応度の観点等から、投資魅力があると考えます。
- モーゲージ証券には、「期限前償還リスク」が伴うことも、米国国債と比較して相対的に高い利回りを提供している要因となっています。デュレーション対比での利回りも、米国国債と比較して高くなっています。
- 「期限前償還リスク」とは：住宅ローンの借り手は、金利が低下した際に、より低金利のローンに借り換えるという行動を取る場合があります。その場合、該当の住宅ローンを担保としたモーゲージ証券は本来の満期を待たず償還されるリスクがあります。

	政府系モーゲージ証券	米国国債
信用リスク	AAA 米国国債と同等	AAA
市場規模	5.4(兆米ドル)	6.6(兆米ドル)
金利感応度 (デュレーション)	2.3年	6.4年
利回り	2.0%	1.1%

出所：バークレイズ　時点：2016年7月末

米国国債：ブルームバーグ・バークレイズ米国債インデックス、政府系モーゲージ証券：ブルームバーグ・バークレイズ米国MBSインデックス、米国ハイ・イールド社債：ブルームバーグ・バークレイズ米国ハイ・イールド社債インデックス、非政府系モーゲージ証券：ブルームバーグ・バークレイズABX AAAインデックス
上記は経済や市場等の過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

Goldman Sachs Asset Management

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。
© 2016 Goldman Sachs. All rights reserved. <63718-OTU-354560>