

住宅ローンのプリペイメント分析

一條 裕彦* 森平 爽一郎†

2001年11月

概要

近年、多くの金融機関が住宅ローン取引を増やしており、同商品のプリペイメント・リスクの管理が今まで以上に重要度を増している。また、そのリスク移転手段として、住宅ローンの証券化が相次いでおり、住宅ローンのプリペイメントに関する情報や予測モデルを望む声が高まっている。しかしながら、これらに関する研究事例は、本邦において数少ないのが実情である。

そこで本研究は、我国における住宅ローンのプリペイメントの特徴を捕えることを目的として、個別データに基づき説明力の高い共変量の特定を行う。その中でも特に、適用金利と市場金利の関係等、時間依存性共変量について焦点をあてる。そのためモデルのフレームワークは、時間依存性共変量の取り扱いが比較的容易なCoxの比例ハザード・モデルをベースとしている。

その結果、説明力の高い共変量として、時間依存性共変量である「適用金利と市場金利の比」、「残存期間」、「債務者の年齢」のほか、「過去の一部繰上返済回数」、「債務者の職業」などが確認された。

1 はじめに

近年、多くの金融機関がリテール取引を重点課題と位置づけ、個人向け取引に注力している。それは、一般にリテール取引がホールセール取引に比べ、利鞘が厚いと認識があるからである。しかし、通常個人は、金融機関に対していつでも取引を満期前に解約をすることができる「オプション」を有している。その結果、リテール取引における金融契約からのキャッシュ・フローが、すべて契約通りに実現されるとは限らないことになる。つまり、リテール取引には絶えず「プリペイメント・リスク」（期限前返済リスク）が付きまとう。よって、このリスクのコントロールの巧拙が、その後の収益を大きく左右することになる。

その中でも、特に住宅ローンは契約期間が長期に渡ることもあり、その評価方法やリスク管理に関心が高まっている。たとえば、2001年1月に発表されたバーゼル銀行監督委員会による市中協議案において、ローンの期限前返済に関する諸仮定の明確化が、銀行勘定の金利リスクに関する主要な開示項目としてうたわれている。また、そのリスク移転手段として、住宅ローンの証券化が相次いでおり、その場合における期限前返済の情報やその予測方法の開示を望む声が高まっている。

本分野の先行研究の事例は、多くが米国のデータに基づいたものであり、我国の住宅ローン・データを用いた分析はまったくなされていないか、もしくはデータの秘匿性からか分析結果はほとんど公表されていない。また、研究事例の多くが個々のローンを集計化したプール・データに基づくものであり、個々のローン属性にまで掘り下げた分析結果はほとんどないと言ってよい。個々のローン（Loan by Loan）データを基に行われた本研究の成果は、我国における住宅ローンのプリペイメント動向を探る上での貴重な指針となるであろう。

*株式会社あさひ銀行 金融基礎研究所

†慶應義塾大学総合政策学部