

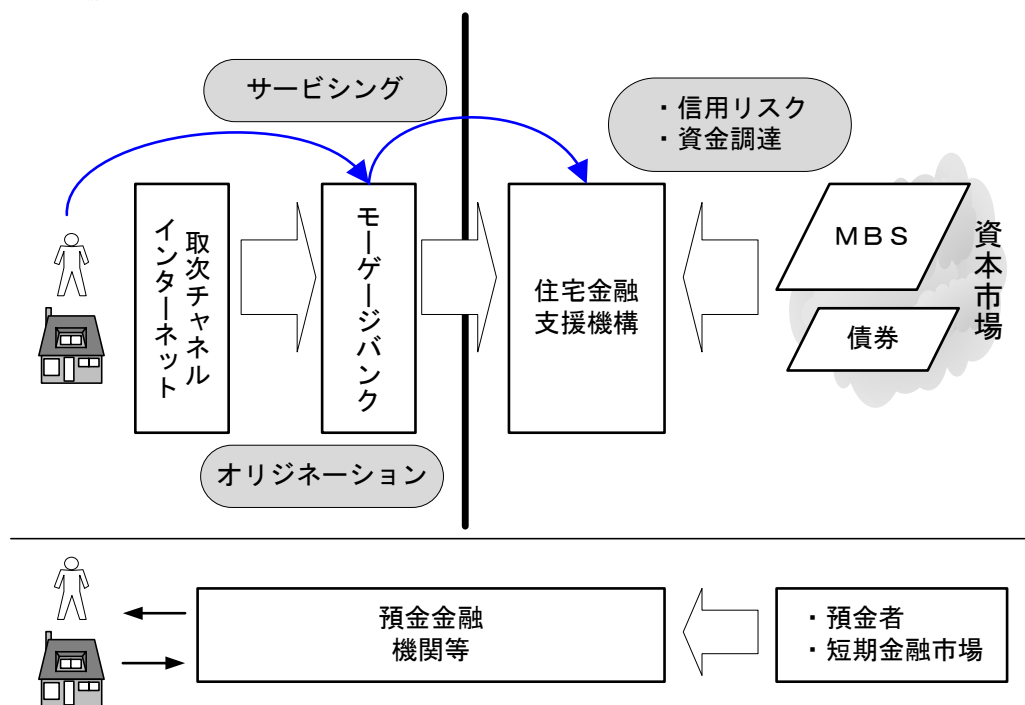
# モーゲージバンカーと住宅金融支援機構

2009年6月19日

日本モーゲージバンカー協議会会長  
(立命館大学教授)  
大垣尚司

## I. モーゲージバンクとは何か

1. 住宅金融支援機構の証券化支援業務の取扱い事業者のうち、預金金融機関でないものを総称。
  - i. 住宅ローンのオリジネーション（顧客開拓～貸出まで）とサービシング（回収・管理）に特化し、保有（信用リスク負担）と資金調達には他に委ねる。
  - ii. 収益源は貸出に係る手数料とサービシング手数料。
  - iii. 取次チャンネル、代理店、インターネットによる直販等、販売チャンネルコストを下げ、工夫により低コスト体質を実現。
  - iv. フラット35に特化もしくはこれを軸とすることによりノンバンクには実現できない魅力的な住宅ローンを実現。
  - v. 一部は出資会社等が取り扱う商品（住宅、保険、評価サービス等）とのシナジーを狙い本体事業に貢献。反射的に顧客にもメリット。
  - vi. 買取レートへの上乗せ幅（サービシング手数料）は自由化されており、競争原理が貫徹。



2. 顧客が欲しいもの (goods) は住宅。住宅ローンは必要悪 (bads)。このため、なるべく多くの選択肢から適切なものを選択すべき。このためには、預金金融機関が提供する住宅ローンとは性状の異なる住宅ローンを提供する事業者が必要。

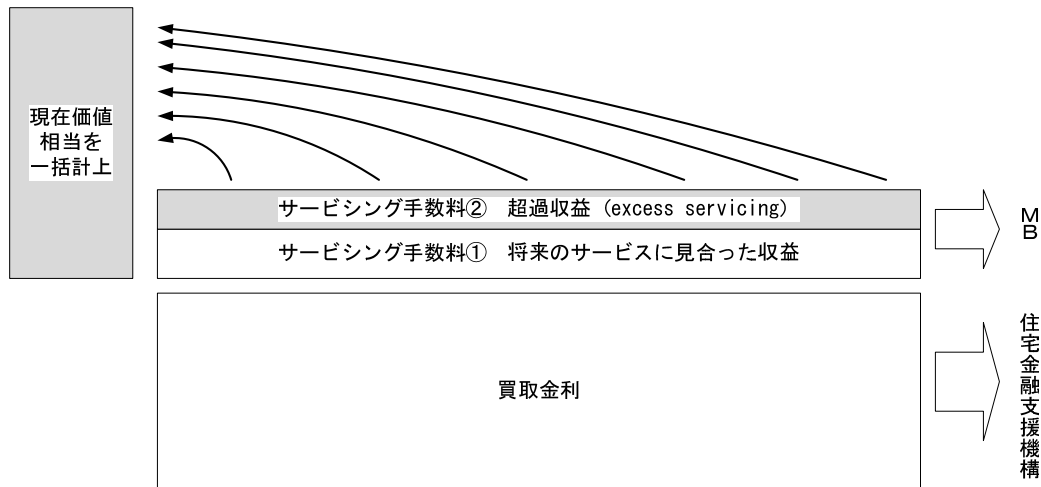
業態別住宅のイメージ

預金金融機関	原資：預金（コア預金は長期資金） 金利：変動～固定期間付（1,3,5,10） 期間：35年が中心 審査：審査基準は非公開。自営業者等については厳しめ 高齢者：退職後については困難なことが多い。
住宅金融支援機構	原資：資本市場調達（MBS） 金利：長期固定金利 期間：15～20,～35,～50 審査：客観的な基準を満たせば職業や性別等を理由とした選別はない。 高齢者：70歳、親子リレー、すみかえフラット35（年齢制限撤廃）
ノンバンク等	つなぎ融資 比較的リスクの高い住宅ローン 2番抵当ローン リフォームローン

3. 住宅関連事業者や損害保険業者が住宅ローンの取次を行うことで、中立的、客観的なアドバイスが可能になる上、利便性が向上。インターネットによるローンも冷静な商品比較や利便性向上の観点からメリット。こうしたチャネル改革により住宅ローンそのものの競争が強化され借手手の便益が増す。

- ローンは売り込むものではなく、申込みを受けて審査するもの。この点で、ローンそのものが商品である預金金融機関がローン・セールスを行うよりは、住宅や火災保険といった別の商品に付帯して住宅ローンを販売することに合理性がある。

4. 米国では住宅ローンを証券化する際に、将来のサービシング収入のうち、将来の費用に見合った部分を超過する部分の現在価値を当期の収益として計上する。日本でも同様の会計取扱いが一般化してきている。この金額はローン元本の0.5%～1%程度に及ぶ。



5. モーゲージバンクの位置づけ

- i. 現在26社で住宅金融支援機構のフラット35については過半のシェアを有する業態

に。

ii. 資料1, 2ご参照

## 6. 協議会とその主な活動

i. 資料1ご参照

ii. 業界としての認知度の向上

- 1) 機構による呼称の変化: 「ノンバンク」「業者」「モーゲージバンクさん」
- 2) 残念ながら本会議事務局は協議会の存在をご存じなかった。
- 3) 依然として直接融資業務(高齢者に対する死亡時一括償還融資、賃貸住宅融資等)は法令上制限が撤廃されているにもかかわらず取扱いが認められていない。

iii. 住宅金融支援機構に対する業務要望(月1回の全体会議とプロジェクト別分科会)

- 1) 特に証券化支援業務開始当初は、従来住宅公庫業務を独占してきた金融機関を前提に実務が構築されており、銀行でないモーゲージバンクには対応不可能であったり、事実上の参入障壁となる事務取扱いが非常に多かった。
- 2) 現在でも事務構築にあたり事前ヒアリングが十分に行われているとはいえ、現場の声を無視した「お役所的」取扱いを一方向的に強要されることが多い。ただし、事後的ではあるが、協議会を通じた申し入れに対しては真摯な対応がなされるようになってきている(公的機関の中では優等生との印象)。

iv. 住宅金融支援機構に対する商品提案(年1, 2回程度)

- 1) 顧客の声、現場の声、チャンネルの声を生で聞けるのはモーゲージバンクだけ。
- 2) 最近では、リフォーム付中古住宅取得のためのフラット35に関するつなぎ融資保険等

v. 会員の相互利益となる事業の実施

- 1) 2008年度に協議会会員のためのマルチセラー型保証型フラット35の導入を検討(実現直前までこぎつけたところでサブプライム問題の悪化して断念)。
  - ◆ 主として銀行や大手社の利用を想定した保証型については100%融資が認められたことから不公平感が強まったことを背景としたもの。

## II. 住宅金融支援機構の役割

1. 公的住宅金融(セーフティーネット)

- 証券化支援業務の対極にある業務であるが、その重要性はきわめて高い。

2. 経済対策

- 経済を牽引する中核産業がなくなる中で、住宅投資は従前以上に重要な内需喚起策として位置付けられてきている。
- このため、特に不況期において安定的に住宅金融を供給する体制を保持することが重要になっている。

3. 市場型住宅金融の促進(次節以降で議論)

4. 住宅政策支援

i. 住宅の長寿命化の促進

- 1) 優良住宅取得促進のための金利優遇
- 2) 50年ローン - 今次導入。魅力が少なく改訂が必要。

- 3) 残価設定ローン、再起支援型ローン等 – これからの課題
- ii. 人間の長寿命化への対応
  - 1) 死亡時一括返済型住宅ローン、住宅融資保険
  - 2) 住みかえフラット35 – 持ち家の賃貸価値を引き当てに年収基準撤廃、年齢制限撤廃（2008.4より）
  - 3) 持ち家の資産化による高齢期の生活支援 – これからの課題

### III. 複線型住宅金融の有効性

#### 1. 預金型住宅金融

預金を原資とする住宅ローン（**預金型住宅金融**）は、長期間資金を固定化せねばならない住宅ローンの資金調達のために、預金というきわめて流動性の高い手段を用いる。預金の全部もしくは一部は預金保険機構を通じて金融機関の信用力にかかわらず政府保証が行われている。さらに、多数の企業や家計から預金を受け入れると、そのうちかなりの部分は安定的に滞留する事実上の長期資金となる（コア預金）。コア預金が存在することにより預金金融機関は、預金者に高い流動性を提供して低金利で資金調達をしながら、事実上の長期資金を確保して住宅ローンを安価で提供することが可能になる。

- i. 銀行の自己資本比率規制上住宅ローンの残高（リスクウェイト）は17%～35%程度に圧縮される。
- ii. 銀行勘定に関する金利リスク規制上コア預金は5年までの長期資金とみなされる。

#### 住宅ローン原資の特徴

	信用力（政府の関与）	長期性	流動性
預金型	免許事業者 預金保険機構（政府保証）	コア預金の存在	契約上は引き出し自由
市場型	公的主体（暗黙の政府保証） 証券化による高格付け	債券調達	市場で売却可能 （流通市場）

#### 2. 市場型住宅金融

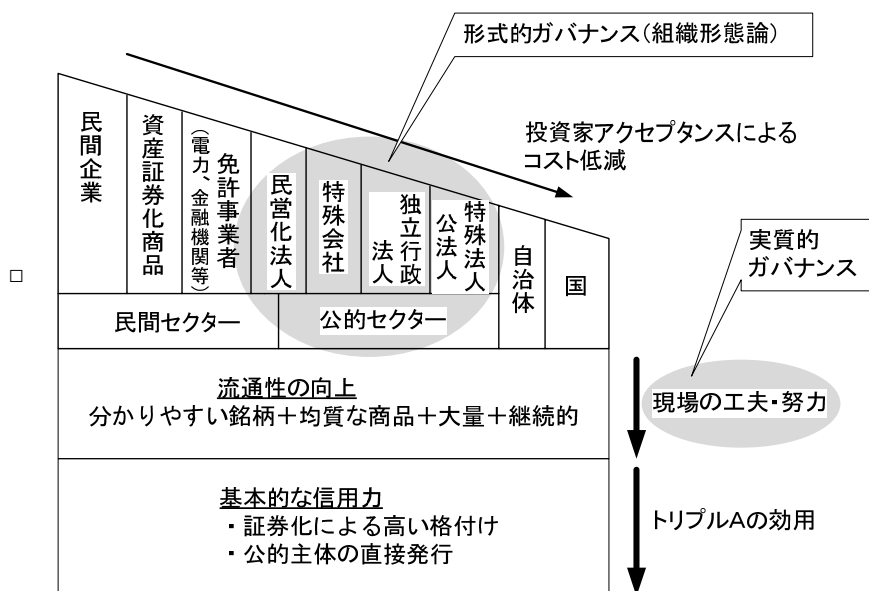
①預金という資金調達手段をもたない者が住宅ローンを行う場合や、②預金金融機関が一定期間（5～10年）を超える超長期固定金利の住宅ローンを行う場合には、資本市場において債券調達を行う必要がある（超長期金利スワップ市場は事実上存在しない）。これを**市場型住宅金融**と呼ぶ。

- i. 長期調達に応ずると投資家の資金が長期間固定化するので、それだけ金利が高くなる。しかし、債券は市場で売買することができるので、「30年の債券を3日間保有する」ことが可能。この結果、投資家は長期投資に預金とは別のかたちで流動性を確保することができる。
- ii. 逆に言えば、資本市場においては、債券の有する信用力のほかに、流動性の有無、高低が調達コストにきわめて大きな影響を与える。高い流動性を確保するためには、「分かりやすい銘柄」で「均質な商品」を「大量」かつ「継続的」に発行する市場へのコミットメントがきわめて重要である。この点で、資本市場を通じた調達

には**規模の利益**が典型的に機能する。

- iii. さらに、流通市場においては、需給によって利回りが確定することから、ときにきわめて主観的な「投資家のイメージ」「論理的根拠の希薄な信頼や嫌気」によって利回りや、時には流通可能性が大幅に左右される。これを**投資家アクセプタンス**と呼ぶ。投資家アクセプタンスは非論理的で学術的な検証は必ずしも容易ではないが、市場参加者の意識としては確実に存在する。
- 長期調達を行うために存在する資本市場においては、投資家は、発行体の長期間にわたる経営の安定性に非常に敏感。このため投資家アクセプタンスは、民間企業 ⇒ 民間企業の資産証券化商品（経営の影響がない） ⇒ 免許事業者（電力、金融機関） ⇒ 公的セクター ⇒ 自治体 ⇒ 国 といった国との距離に応じて向上する。
  - 公的セクターについては、民営化法人 ⇒ 特殊会社 ⇒ 独立行政法人 ⇒ 特殊法人・公法人 の順で国との距離が縮まるというイメージがある。
    - ◆ 住宅金融支援機構の民営化が議論されることになったというだけで、投資家はきわめてネガティブに反応する。
  - このように公的セクターに付与される高い投資家アクセプタンスのことを「**暗黙の政府保証**」ということがある。暗黙の政府保証は実際に政府が暗黙に保証しているかということではなく、投資家が万が一の場合の政府の関与度合いをどのような距離感で図っているかを示す。

**資本市場では、同じ格付け、信用力でも調達コストは大きく異なる**



\* 上図では特殊会社>独立行政法人としている。従来はそうした理解であったと思われるが、最近のように独法が政治的に批判されやすい状況が続くと、むしろ株式会社化して「みそぎ」を受けてしまうほうが投資家アクセプタンスが向上する可能性がある。

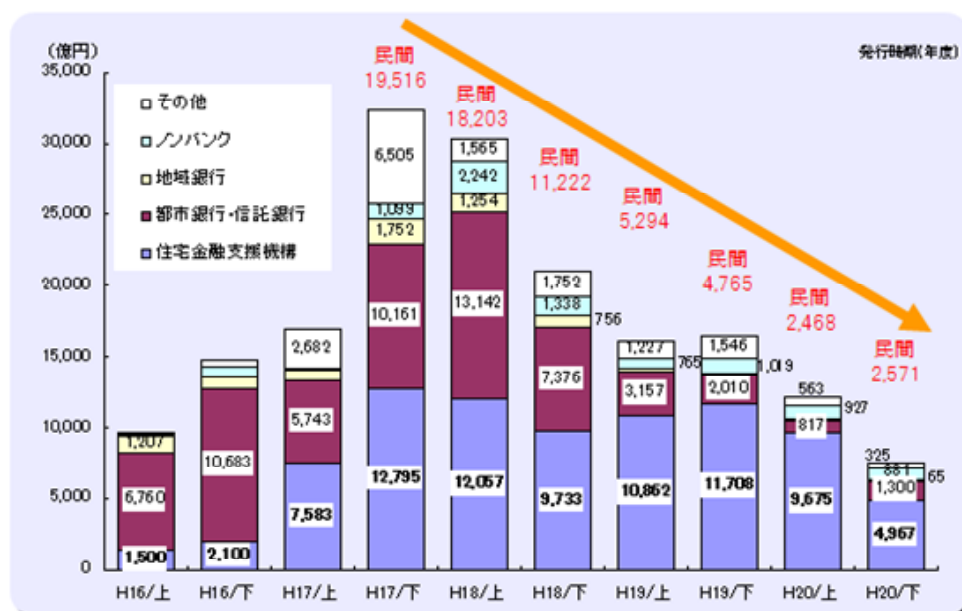
### 3. 住宅金融支援機構の証券化支援業務の特徴

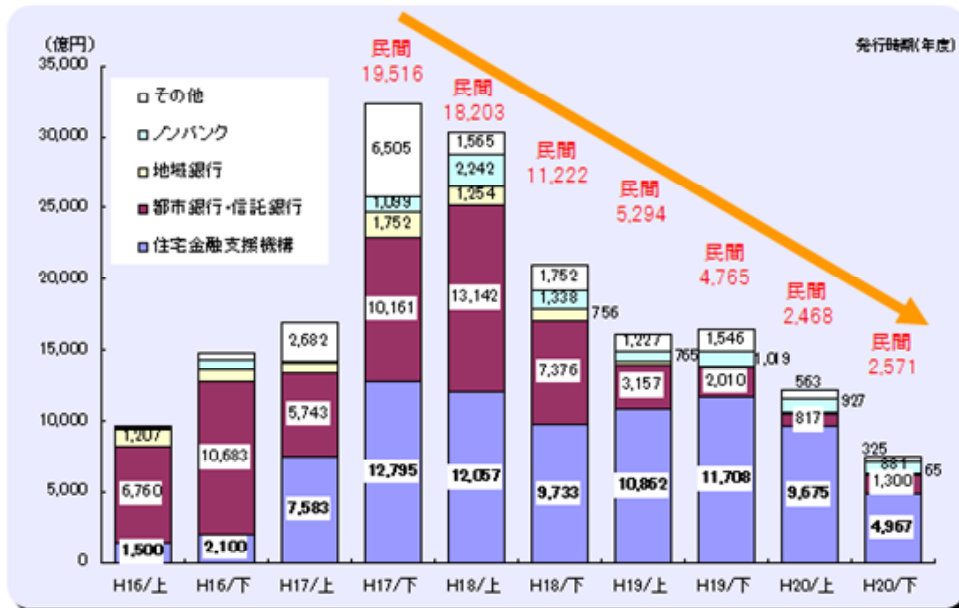
- i. あくまで住宅金融支援機構本体が直接発行する特殊な財投機関債である。

- ii. 住宅ローンの資産価値を引き当てにすることによって、機構本体の格付け（ダブルA程度）よりも高い格付け（トリプルA）を取得。
  - 1) 住宅金融公庫を含む公法人の財務開示が「大福帳」と揶揄されて情報の非対称性が高まった時期には、きわめて大きな意義があった。
  - 2) 現在でも資産の劣化状況がリアルタイムでつまびらかにされ、格付機関や投資家の評価を受けるという意味で、最も徹底した財務開示を制度的に保障する仕組みということができる。
- iii. 住宅ローンの返済に証券の元本返済が連動するパススルー型とすることによって、住宅機構のALMリスク（資産と負債の期間や金利構造の差から生ずるリスク）をほぼ完全に回避。
- iv. 格付け取得にあたり機構が会社更生法の適用対象となると商品性が大きく損なわれる構造になっている。
  - 1) このことを理由に機構を株式会社化することは許されないという議論がある。
  - 2) しかし、それは現在の仕組みを人質にとった議論にすぎず、特別法等で対応すればすむことである。
  - 3) ただし、投資家の間には株式会社化のリスクが喧伝された時点で購入を控えるといった動きがおきており、仮に組織変更を行う場合は、非常に慎重に対応しないと、国民に悪影響が及ぶことは十分に認識しておく必要がある。

#### IV. サプライム問題前後の変化

- 1. サプライム問題が起こる以前は、民間企業の経営の安定性に対する懸念から、資産をSPCに保有させて資産の信用力のみに依存して高い格付けを取得した証券化商品に対する投資家アクセプタンスが高かった。
- 2. ところが、サプライム問題を境に、複雑に仕組みだ証券化商品はかえって不透明性が高いという認識が強まり、現在は、証券化商品であるというだけで投資家に嫌気されるという状態が続いている。
- 3. この結果、民間による証券化を通じた資金調達に激減しており、わが国の住宅ローン証券化についていえば、住宅機構MBSを除くと市場は機能停止している。





【資料】日本証券業協会HPデータより作成  
 ※実績には、住宅ローン債権のほか、アパートローン債権も含む  
 ※四捨五入にて計数を算出しているため、合計が一致しない場合がある

4. 住宅機構MBSについては住宅機能が直接発行する財投機関債であることから発行できているが、投資家スプレッドは倍以上の水準となっている。
  - i. 資料3ご参照
  - ii. 現在の仕組みは住宅機構の発行コストをそのまま住宅ローンの借りに転嫁するために、国民の借入コストが0.3~0.5%跳ね上がる状況になっている。
  - iii. 2008年12月には住宅金融支援機構の市場対応が十分でなかったこともあり、発行不能に陥るという事態となった。
  - iv. また、一部銀行と大手社が取り扱っている保証型については、トリプルAを取得した上で、住宅金融支援機構が債務保証を行うという、買取型機構MBSと全く同じ信用リスクでありながら、すべてのプログラムが発行停止に追い込まれる状況になっている。
  - v. サプライム後の市場の混乱を考えるとやむを得ない部分もあるが、その間通常型の財投機関債の発行コストは十分に低い状態で維持できていることを考えると、暗愚に同じやり方で証券化商品の発行継続を行っていること自体にも問題がある。
    - 1) 現在はわざわざトリプルAを取得した商品のコストがダブルAの債券のそれを大きく上回る状態。
  - vi. このように、現在は、市場調達の手拙により国民の住宅金融に係るコストが大きく左右される状態となっている。
  - vii. また、証券化商品の持つ意味が市場において大きく異なってきているので、財投機関債でありながら証券化の仕組みでわざわざトリプルAをとることの意味を問い直す時期に来ている。しかし、機構の経営者側にそうした問題意識は非常に薄く、改善に向けた内部努力はほとんど行われていない。これは、組織構造の問題というよりは、理事層に「1ベースポイントでも安く調達することがミッション」という意識が希薄であることによる。

## V. 住宅金融支援機構の「ガバナンス」とは何か

1. 現在独立行政法人のガバナンスが問われている。
2. 一部には「ガバナンスの改善」とは「民営化すること」、「民営化すること」とは「株式会社組織をとること」といった受け止め方がある。
3. しかし、すべての公的主体は国民の税金を用いて与えられた使命を達成することを義務づけられており、ガバナンスはこの使命を適切に行使できる組織や体制となっているかという点から検討すべきである。
  - i. 株式会社のガバナンスは一義的には債権者と株主の利益調整を念頭において、これらの者と経営者との間に存する情報の非対称性を低減するための工夫として設けられている。
  - ii. 近時は、さらに営利法人で利益追求を行いつつも、所属する社会、従業員、顧客である消費者といった広範なステークホルダーを意識して経営者がバランスのとれた意思決定を行うための枠組みとしての重要性が意識されている。
  - iii. これらの課題は非常に難しい問題であるため、株式会社法はガバナンスの構造について会社の態様に応じた柔軟な設計を可能ならしめるようさまざまなレベル、手段を用意している。
  - iv. この結果、100%政府が保有し、特別法で公的な地位を定めるいわゆる「特殊会社」にも応用が可能な枠組みとなっている。
  - v. しかし、このことは「株式会社であれば当然にガバナンスがしっかりしたものになる」ことを意味するのではなく、「硬直的な独立行政法人制度よりも株式会社+特別法によるほうが柔軟に組織ごとに必要なガバナンスを構築することができる」ことを意味するにすぎない。
  - vi. 逆に言えば、独立行政法人の枠組みを工夫することにより同じガバナンスが達成できるのであれば、完全民営化を念頭に置くのでない限り、巨大な費用と時間を投じて組織変更を行うことは税金の無駄遣いである。政府としては、できる限り既存の法制度を活用して適切なガバナンスを工夫し、現行独立行政法人の枠組みではどうしても適切なガバナンスが確保できない場合は、さらに同制度の改訂を検討した上で、それでも難しければ別の法的枠組みを検討するという順番によるべきである。確かに現在の政府にはこうした努力が不足しているように見受けられることがあるが、その怠慢は組織変更によって解消されるものではない。
4. 住宅金融支援機構の使命（証券化支援、市場型住宅金融の促進関連）

市場主義が貫徹した資本市場において、公的な位置づけと、国よりも高い格付けの取得、規模の利益と認知度を活用した高い投資家アクセプタンスの獲得を通じ、1ベースポイント（1/100%）でも安い資金調達を実現することによって、国民に安定的で低利な住宅金融を提供し、預金を原資とする銀行等の住宅ローンを補完する。一方、公的要素・規模の利益が働かないオリジネーション・サービシングについては完全に民間に委ねることによって競争原理を通じた一層のコスト低減を図る。

5. 上記使命からみたガバナンスは実現されているか？



## VI. まとめ

1. 住宅金融支援機構はアンバンドリング型公的金融の成功例。
2. 市場型住宅金融と預金型住宅金融による複線的住宅金融政策を採用する限り、市場調達代替機能を果たす住宅金融支援機構の存在は必須である。
3. モーゲージバンクが業態として成熟しつつあることによって、競争の促進も十分に図られている。
4. ただし、資本市場は「なまもの」を扱う市場であり、仮に法的に同じだとしても、独立行政法人債と特殊会社債は異なる。ガバナンスについて決定的な問題があるのでなければ、独立行政法人であることによって1ベースポイント（1/100%）でも安い資金調達ができるのならそれが国民にとって最も重要なこと。ましてや、株式会社化や完全民営化への懸念を市場に与えて消化難やコスト増を引き起こすことはあってはならない。
5. 現在の機構のガバナンスは従来的な政策金融を行うためのものだが、「相対低利」を実現するには資本市場調達と対話し、さまざまな調達手法を駆使して少しでも安い資金調達を行うことのできるトップとこの判断を支えるスタッフ機能が必要。

## モーゲージバンカー協議会関連資料

## 1. フラット 35 取扱い金融機関の推移

2003 年度から 2009 年 4 月現在までの参入金融機関累計と年度ごとの参入金融機関数

区 分	2003年度		2004年度		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度		2009年4月	
	参入		参入	累計	参入	累計	参入	累計	参入	累計	参入	累計	参入	累計
都銀/信託	5	0	5	1	6	0	6	0	6	0	6	0	6	
モーゲージバンク	3	4	7	8	15	6	21	3	24	0	24	2	26	
その他	103	88	191	79	270	26	296	10	306	2	308	△1	307	
合 計	111	92	203	88	291	32	323	13	336	2	338	1	339	

## 2. モーゲージバンカー協議会について

・ 設立年月日 2005 年 7 月 22 日

・ 目的

本協議会は住宅ローンの証券化を背景として、住宅金融を中心業務とする金融機関等の法人が、各機関の自主性と競争的な環境を尊重しつつ、相互における連絡調整、情報交換等を行うとともに、証券化業務に関する情報発信、普及啓発等を行うことにより住宅金融業務の適切かつ円滑な運用に資することを目的とする。

・ 会員数 21 社（設立時 9 社）

・ 役員 会長 大垣尚司 日本住宅ローン株式会社 取締役経営会議議長  
 理事 尾崎 玲 協同住宅ローン株式会社 代表取締役社長  
 理事 永田 武 三井住友海上火災保険株式会社 個人金融サービス部長  
 理事 円山法昭 SBIモーゲージ株式会社 代表取締役執行役員COO  
 理事 小比賀栄作 東芝住宅ローンサービス株式会社 取締役社長  
 監事 赤迫幹雄 全宅住宅ローン株式会社 審査部部长

&lt;参考&gt;モーゲージバンカー一覧

No.	協議会 会員	企業名	No.	協議会 会員	企業名
1	○	日本住宅ローン株式会社	14	○	オリックス株式会社
2	○	協同住宅ローン株式会社	15	○	日本モーゲージサービス株式会社
3	○	三井住友海上火災保険株式会社	16	○	トヨタファイナンス株式会社
4	○	SBIモーゲージ株式会社	17	○	楽天モーゲージ株式会社
5	○	東芝住宅ローンサービス株式会社	18	○	財団法人年金住宅福祉協会
6	○	全宅住宅ローン株式会社	19	○	新生カード株式会社(新生フィナンシャル株式会社)
7	○	旭化成モーゲージ株式会社	20	○	株式会社ハウス・デポ・パートナーズ
8	○	東京合同ファイナンス株式会社	21	○	東京海上日動火災保険株式会社
9	○	株式会社ファミリーライフサービス	22		NTTファイナンス株式会社
10	○	住信・松下フィナンシャルサービス株式会社	23		住生活グループファイナンス株式会社
11	○	株式会社優良住宅ローン	24		シャープファイナンス株式会社
12	○	株式会社ジェイ・モーゲージバンク	25		株式会社クレディセゾン
13	○	あいおい損害保険株式会社	26		財経住宅金融株式会社

### 3. フラット 35 取扱い実績

2004 年度以前から 2008 年度までの買取申請（申込み）件数および業態別シェア

モーゲージバンクのシェアは 2007 年度、以降買取申請ベースでは件数、金額とも 50%を超え増加傾向にあります。

また、買取実績ベースでもモーゲージバンクのシェアは増加傾向で、特に融資金額においてはその傾向が顕著です。

#### 【買取申請（申し込み）ベース】

[件数]

[単位:件数]

区 分	2004年度以前		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度	
	件数	件数シェア	件数	件数シェア	件数	件数シェア	件数	件数シェア	件数	件数シェア
都銀/信託	5,719	32%	20,785	35%	17,002	31%	14,386	29%	12,772	24%
モーゲージバンク	7,327	41%	22,405	38%	24,691	49%	23,135	54%	20,292	60%
その他	4,932	27%	16,383	28%	12,909	20%	9,389	18%	6,225	16%
合 計	17,978	100%	59,573	100%	54,602	100%	46,910	100%	39,289	100%

[金額]

[単位:百万円]

区 分	2004年度以前		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度	
	金額	件数シェア	金額	件数シェア	金額	件数シェア	金額	件数シェア	金額	件数シェア
都銀/信託	135,379	32%	489,568	36%	379,945	31%	313,556	29%	214,218	24%
モーゲージバンク	176,707	42%	544,113	40%	588,649	49%	590,479	54%	523,277	60%
その他	108,969	26%	333,603	24%	244,106	20%	193,832	18%	136,889	16%
合 計	421,055	100%	1,367,284	100%	1,212,700	100%	1,097,867	100%	874,384	100%

#### 【買取実績（融資実行）ベース】

[件数]

[単位:件数]

区 分	2004年度以前		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度	
	件数	件数シェア	件数	件数シェア	件数	件数シェア	件数	件数シェア	件数	件数シェア
都銀/信託	2,812	32%	15,670	35%	13,363	31%	11,989	31%	10,272	32%
モーゲージバンク	3,627	41%	17,035	38%	18,491	42%	18,208	47%	15,730	50%
その他	2,428	27%	12,221	27%	11,686	27%	8,608	22%	5,615	18%
合 計	8,867	100%	44,926	100%	43,540	100%	38,805	100%	31,617	100%

[金額]

[単位:百万円]

区 分	2004年度以前		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度	
	金額	件数シェア	金額	件数シェア	金額	件数シェア	金額	件数シェア	金額	件数シェア
都銀/信託	66,995	32%	359,868	35%	287,575	31%	252,701	29%	173,844	25%
モーゲージバンク	86,459	42%	407,839	40%	429,812	46%	440,876	51%	390,961	57%
その他	53,235	26%	249,524	25%	217,333	23%	169,309	20%	119,964	18%
合 計	206,689	100%	1,017,231	100%	934,720	100%	862,886	100%	684,769	100%

4. 機構月次債（MBS）スプレッドの推移

名称	条件決定日	スプレッド
第41回公庫債	2006/3/17	0.38%
第42回公庫債	2006/4/26	0.39%
第43回公庫債	2006/5/26	0.39%
第44回公庫債	2006/6/26	0.42%
第45回公庫債	2006/7/26	0.45%
第46回公庫債	2006/8/24	0.46%
第47回公庫債	2006/9/26	0.55%
第48回公庫債	2006/10/26	0.56%
第49回公庫債	2006/11/27	0.59%
第50回公庫債	2006/12/25	0.55%
第51回公庫債	2007/1/26	0.55%
第52回公庫債	2007/2/26	0.51%
第53回公庫債	2007/3/19	0.50%
第1回機構債	2007/4/26	0.47%
第2回機構債	2007/5/28	0.45%
第3回機構債	2007/6/26	0.42%
第4回機構債	2007/7/26	0.41%
第5回機構債	2007/8/27	0.49%
第6回機構債	2007/9/19	0.54%
第7回機構債	2007/10/26	0.52%
第8回機構債	2007/11/26	0.54%
第9回機構債	2007/12/26	0.53%
第10回機構債	2008/1/28	0.56%
第11回機構債	2008/2/26	0.54%
第12回機構債	2008/3/19	0.66%
第13回機構債	2008/4/25	0.64%
第14回機構債	2008/5/26	0.58%
第15回機構債	2008/6/26	0.56%
第16回機構債	2008/7/25	0.60%
第17回機構債	2008/8/26	0.60%
第18回機構債	2008/9/19	0.57%
第19回機構債	2008/10/24	0.67%
第20回機構債	2008/11/26	0.73%
第21回機構債	2009/1/26	1.05%
第22回機構債	2009/2/25	0.95%
第23回機構債	2009/3/18	0.93%
第24回機構債	2009/4/23	0.92%
第25回機構債	2009/5/26	0.82%

※2008/12は月次債発行なし

