

CDOの分類

CDOとは、 Collateralized Debt Obligation

1 キャッシュCDO (Cash-Collateralized Debt Obligation)

図3-5-2

社債、貸し出し、証券化商品のプールを対象資産として組成されるABS。
 社債、貸し出し、証券化商品を裏付けとして発行される
 下記の証券化商品のプールを対象資産とするCDOもある。
 RMBS、ABS、CMBS (Commercial Mortgage Backed Securities)
 1980年代末から90年代初頭に誕生。

キャッシュCDOの種類

対象資産	CDOの名称
mortgage: 個人向け住宅ローン	CMO
Commercial Mortgage: 商業不動産	CMBS
loan: 一般の貸し出し	CLO
bond: 債券	CBO
RMBS、CMO、ABS、CMBS	ABS CDOとも

2 シンセティックCDO (Synthetic Collateralized Debt Obligation)

図3-5-5

原型は、クレジット・デリバティブと高格付債券とを組み合わせたポートフォリオを対象資産とするCDO。
 クレジット・デリバティブだけのポートフォリオを対象資産とするものもある。
 クレジットデリバティブの代表例はCDS (credit default swap)

CDSは、信用リスクに対する保険の役割をするデリバティブ取引
 参照企業、対象資産 (例えば社債)、信用事由 (例えば債務不履行) を定め、
 CDSの買い手は、契約期間中、定期的に一定のプレミアムを支払う代わりに、
 CDSの売り手は、契約に定めた信用事由が発生して、対象資産に損失が生じたら、その相当額を払う。
 「信用事由が起きた時に損失相当額を受け取る権利」=プロテクション

1' CDO² (CDO squared)

ABS CDOを対象資産に組成されるCDO=CDO² (CDO squared) ~再々証券化
 サブプライムローンRMBSのメザニン・トランシェを原資にABS CDOが発行され、
 さらにそのABS CDOのメザニン・トランシェを原資にCDO²が発行された。

* RMBS=residential mortgage backed security

ABS CDOやCDO²のキャッシュフローが非常に複雑になった。
 このような金融商品を大量に抱えているとき、
 大きな構造変化を伴う危機が発生したら身動きがとれなくなる。
 サブプライム・ローン問題の発生直後は、
 ABS CDOやCDO²の適切な価格を求めることすら困難となり、取引ができなくなった。

証券化商品は、BIS規制に対応するという銀行の需要に応えた。
 銀行は貸出額を増やしたときに信用リスクが高まると自己資本を増やさなければならない。
 証券化商品を使えば、信用リスクを他の主体に移転できる。