

第二回住宅金融のあり方に係る検討会 議事要旨

日時：平成20年4月17日（木）13:00～15:00

場所：中央合同庁舎3号館11階特別会議室

出席者：八田座長、浅見（祐）委員、浅見（泰）委員、江川委員、大垣委員、翁委員、瀬下委員、野村委員、原委員、野城委員

（議事概要）

1. 開会

（事務局より今回が初めての出席となる委員を紹介）

2. 議題

（1）第一回住宅金融のあり方に係る検討会議事要旨の確認について

（事務局より議事要旨の確認を依頼、委員の了解。）

（2）住宅政策の枠組みの転換に対応した公的住宅金融のあり方

（事務局より資料説明後、委員により議論）

[委員からの意見等]

- ・ 組織形態の議論の前に、公的住宅金融の意義を考えてみる必要がある。
- ・ 災害復興等については意義があるという認識で問題ないのではないかと。
- ・ 住宅金融に関し、短期金融市場と長期金融市場の両方から資金が供給される複線的住宅金融構造を国全体として確保する必要がある。
- ・ わかりやすく、相当規模で継続的に発行される指標銘柄の存在は、MBS全体のプライシングの安定化、デリバティブの開発促進・リスクヘッジ機能の充実等に貢献することから、国として指標銘柄を維持していくことには意義がある。
- ・ 指標性の確立という観点から数兆円以上発行しているものを、断絶して一から積み上げることは合理的とは言えない。組織形態の変更によりMBSの仕組みが不連続になることは好ましくない。
- ・ サブプライム問題を受けて、証券化商品格付と債券格付を区別する方向での検討がなされている中で、現行の機構MBSのように機構が直接社債の形で発行する形式を維持するのは合理性があるのではないかと。
- ・ マスタートラスト化はそのような発行方式をより効率化させるためにも意義があるのではないかと。
- ・ 組織形態の見直しが発行方式の変更による悪影響をもたらす場合には、なぜ見直しが必要なのかを具体的に吟味すべきではないかと。
- ・ 中規模以下の金融機関やモーゲージバンクを支援する役割に加え、全国規模で広域的なリスク分散を達成することが公的機関に期待される役割ではないかと。

- ・サブプライム問題により証券化の仕組みを標準化してわかりやすくすることが一層重要になっており、公的機関としては規格化やスワップ・プログラムへの対応などを推進すべきである。
- ・リスクテイクしつつ利益を追求する主体となるよりは、完全民営化は指向させずに民業補完に徹するために創意工夫をさせる方向もあるのではないか。
- ・住宅金融へのアクセスが制約される高齢者が多様な生活設計を実現できるよう支援することは重要な役割ではないか。
- ・市場において住宅の資産価値が（賃貸化価値を含め）適切に評価されずに裁定機能が働いていない場合には、市場で裁定が働くよう条件整備を図るべきではないか。
- ・公的機関による証券化は、今般のサブプライムのような事態もあるので全面撤退ということはなくとも、一定程度市場が育った段階では独占が民間による証券化の取り組みを阻害しないよう配慮することも必要ではないか。
- ・情報提供機能については、公的機関として自ら提供すべきものか吟味すべきものではないか。
- ・民間によって十分な信用創造がなされない時期の下支え機能は重要と考える。
- ・住宅取得を希望する時期によって、住宅金融へのアクセス上、大きな不公平が生じないよう一定程度のアクセスを確保することは重要な課題である。
- ・高齢者の住宅金融へのアクセスを改善する新たなスキームについては市場が形成されるまでの間、公的に牽引していくというイメージで良いのではないか。
- ・情報提供機能に関しては、情報取得の効率性等の観点で比較優位性がある場合には当該情報を提供していけば良いのではないか。
- ・住宅の上物が資産として認知されるためには、上物の資産価値に着目した債務承継型ローンやノンリコースローンを公的機関主導で推進することが必要ではないか。
- ・自分の住んでいた住宅を賃貸化することについて言えば、金融面での対応以前に定期借家制度の定着等の条件整備が重要なのではないか。
- ・借家制度なり金融機関による果敢なリスクテイクを妨げている金融上の規制なりのおかげで市場の失敗が存在するという認識した上で、根本的な解決が図られるまでの間、公的住宅金融が補完するという姿勢であるべき。
- ・市場を育てていく段階では規模の経済を働かせる必要があり、公的関与を通じて規模の経済を機能させなければならないが、ある程度まで育ったら公的な役割は限定することを検討すべきではないか。
- ・質を確保するための検査、特に一般の住宅への中間検査については公的住宅金融として推進すべきである。
- ・持家のバリアフリー化は個人に委ねれば良いのではないか。

(3) 市場重視型住宅金融の中での公的機関の役割

(事務局より資料説明後、委員により議論)

[委員からの意見等]

- ・公的住宅金融の役割は重要だと思うが、今の機構は公的な使命を率先して果たしていると言えるのか疑問であり、今の枠組みの中でも改善すべき点は多々ある。
- ・金融のように非常に市場が激変する分野に、独立行政法人という中期目標・計画に縛られた主体は必ずしも機動的に対応できないのではないか。
- ・特殊会社は会社法に基づき監査役がガバナンス上重要な役割を果たしている点で特殊

法人とは異なる。

- ・ 民間資本も入れるかどうかは、効率性やサービスの質の向上のプラスの側面と政府との距離というマイナスの側面の兼ね合いを評価する必要がある。
- ・ 相対低利の実現に向けては、経営の効率化で対応すべき部分と市場からの調達コストの引下げにより対応すべき部分があるが、現在の機構MBSの市場からの調達コストは期限前償還のオプションを考慮すると極めて低コストとなっている。
- ・ （特殊会社化すると現行の機構MBSの仕組みは継続できないのかという質問に対し委員より）担保権者の権利行使が制約される会社更生法が適用されると、住宅ローン債権を他益信託設定して投資家を受益者とし、この信託受益権が担保として機能している現行の仕組みは継続できなくなる。
- ・ 会社更生法の適用が仮に除外できれば不連続にはならないと言えるのではないか。
- ・ そもそも、会社更生法の適用を除外してまで特殊会社化すべき理由を示すべきではないか。
- ・ 機構のMBSはJGBの金利、民間のMBSはスワップ金利をベースに評価するという相違はあるものの、相対的に低コストで調達できている。
- ・ 低利調達できているのは、規模の経済の他に機構が発行する債券が非常にシンプルな仕組みで分析が容易であることや流動性の面でも優れていることが原因と考えられる。
- ・ 市場型の住宅金融機能の維持が肝要なのであって、別に長期固定ローンの供給に限る必要はないのではないか。
- ・ 融資選別もモノ（資産価値）に基づく融資とすることで対応していくべきではないか。
- ・ 公的な関与の最大のポイントは規模の経済という感じがする。その場合には将来的に競争相手が出現することを妨げない仕組みにしておく必要があるのではないか。

3. 閉会

（当面のスケジュール及び論点について確認後、閉会）