

米国の住宅ローン市場等について

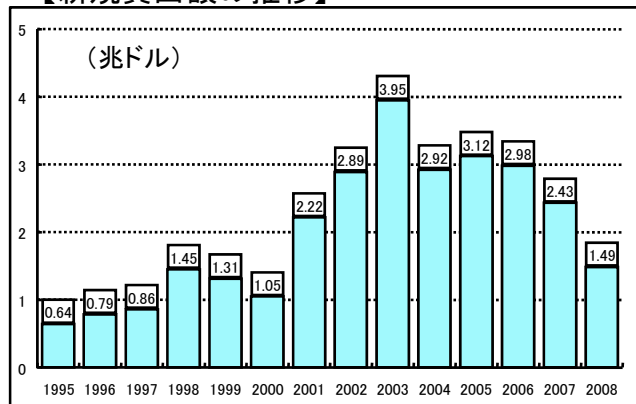
平成22年1月

国土交通省 住宅局

米国住宅ローン市場の状況

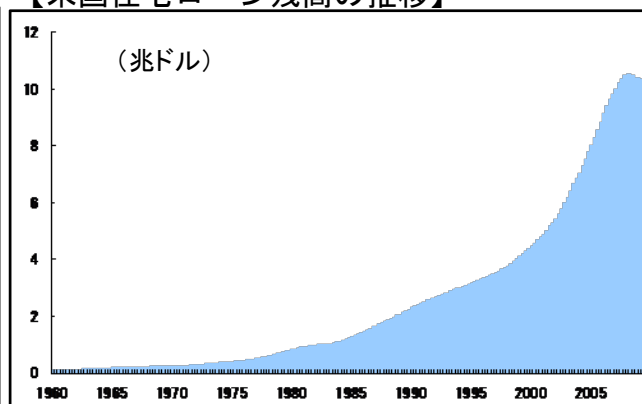
- ・米国の住宅ローンの新規貸し出し額は近年は概ね3兆ドル程度で推移していたが、2008年はサブプライム問題の影響を受け、1.5兆ドルの低い水準となった。
- ・この影響を受け、戦後ほぼ一貫して増加していた住宅ローン残高についても、2008年第一四半期以降は微減傾向となり、現在はおよそ10.3兆ドルの規模にある(我が国の5倍)。
- ・返済状態についてはサブプライムローン問題の発生後悪化しており、2008年の全米の差押申立件数は314万件と過去最高を記録し、2009年も過去最高となる見込み。また、延滞率も上昇傾向にある。

【新規貸出額の推移】



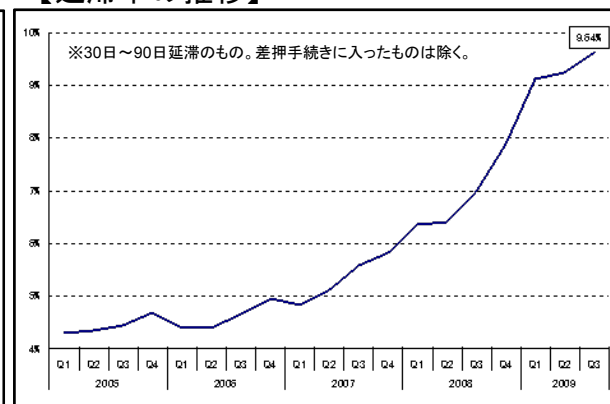
(資料) 2009 Mortgage Market Statistical Annual published by Inside Mortgage Finance Publications, Inc. Copyright 2009

【米国住宅ローン残高の推移】



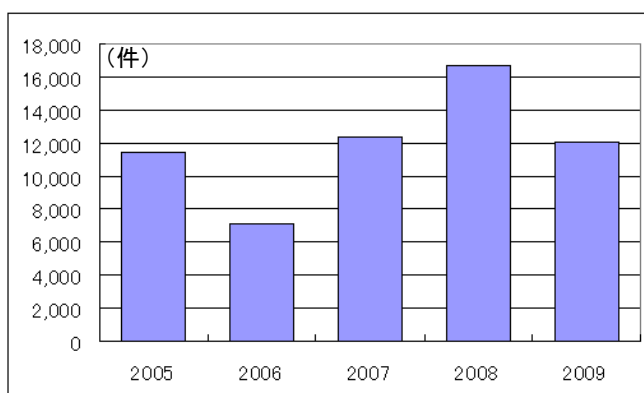
(資料) FRB

【延滞率の推移】



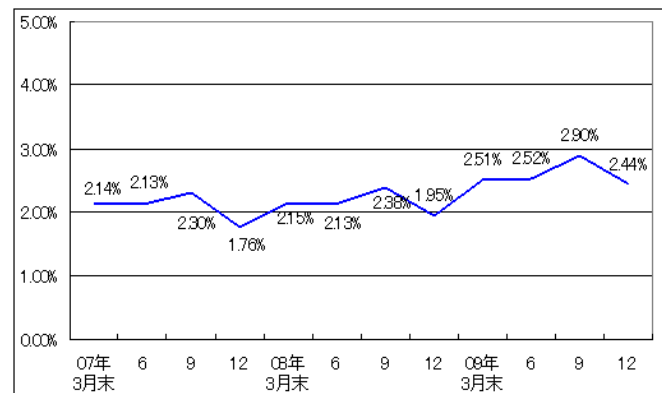
(資料) Mortgage Bankers Association

<参考> 住宅金融支援機構の保有債権に係る競売申立件数の推移



※住宅金融支援機構の個人向け住宅ローン(フラット35を含む。)債権について集計。2009年は12月まで。

<参考> 住宅金融支援機構の保有債権に係る延滞率の推移



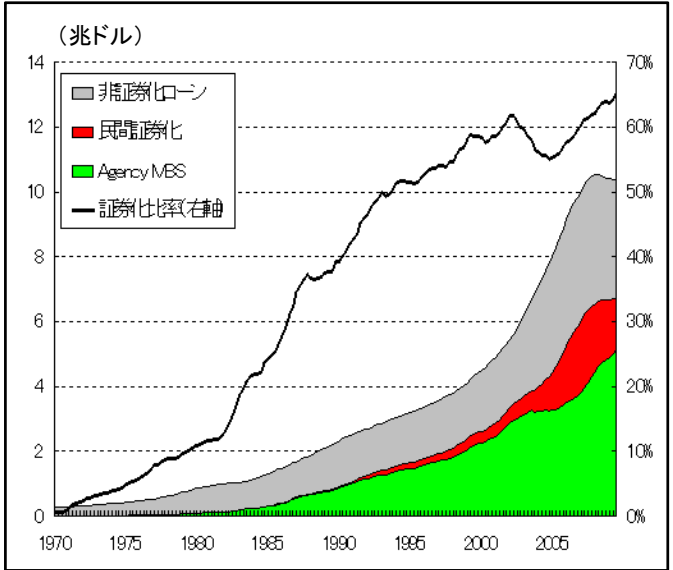
※住宅金融支援機構の個人向け住宅ローン(フラット35を含む。)の満1ヶ月~全額繰上償還請求前債権について集計。

米国における住宅ローンの証券化

- ・米国では1970年代から住宅ローンの証券化が進み、現在では全ローン残高の6割超が証券化されている。
- ・また、米国の住宅ローン残高のうち、長期固定ローンが約6割を占めている。
- ・住宅ローンのタイプとしては、通常の住宅ローン(プライムローン)のほか、通常の融資要件を満たさない者向けの住宅ローン(サブプライムローン)や、低所得者向けに政府保証が付されている住宅ローン(FHAローン)等があり、それぞれ証券化の担い手が異なる。
- ・具体的には、主に長期固定ローンであるプライムローンについては主にファニーメイ及びフレディマックの政府支援機関、主に短期固定型ローンであるサブプライムローンについては民間金融機関で証券化され、主に長期固定ローンが多いFHAローンについては政府機関であるジニーメイによって保証が付され、民間金融機関で証券化されている。

【米国住宅ローン残高と証券化比率】

(資料) FRB

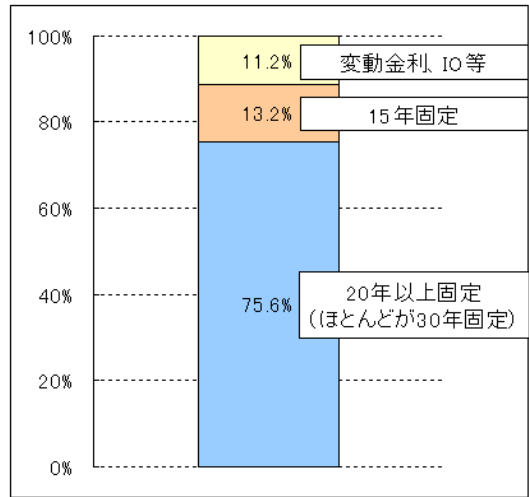


【米国住宅ローン市場の構成】

	対象者	金利	証券化等	残高(兆ドル)
プライムローン	信用面で大きな問題のない者	全期間固定が7割超	ファニーメイ等の政府支援機関による証券化が中心	7.3(約71%)※
サブプライムローン	延滞履歴がある等、信用力に劣る者	2~3年固定が6割超	民間金融機関による証券化	1.3(約12%)
FHAローン等	連邦住宅庁による保険が付された低所得者等	全期間固定が主	ジニーメイによって保証が付され、民間金融機関によって証券化	0.7(約7%)
その他(Alt-A)	収入証明書をせずに融資を希望する者等	変動金利が主	民間金融機関による証券化	1.0(約10%)
合計				10.3(100%)

※プライムローンのうち、政府支援機関に係るものは5.5兆ドル(約53%)
 (注)合計値については2009.9月末時点。ローンの種類別の残高については、公式な統計はないため、フロー融資額のシェア等をもとに推計。

【米国GSEの金利タイプ別シェア】

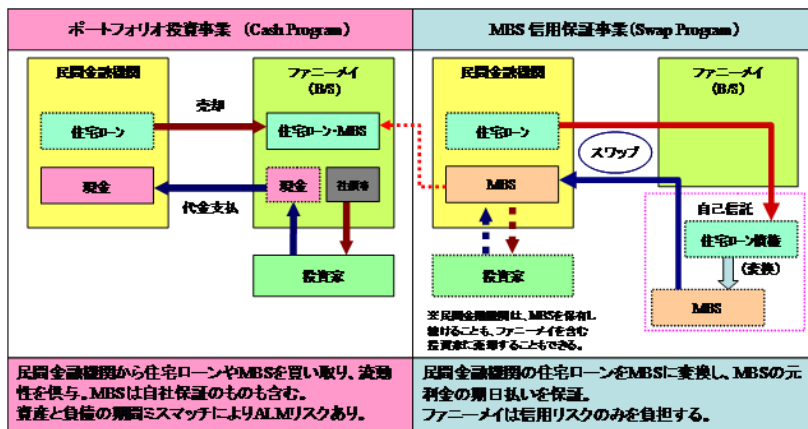


※2009年9月末
 ※データ: ファニーメイ・フレディマック SEC 提出資料

ファニーメイ・フレディマックの概要

- ・ファニーメイ、フレディマックは、民間金融機関が供給する住宅ローンの証券化等を行うことにより、住宅ローン市場への資金供給を担う政府支援機関(GSEと呼ばれる)。
- ・米国ローン市場の7割(残高ベース)を占めるプライムローンの大半は両機関が証券化している(両社のMBS発行残高466兆円:2009年9月末、1ドル100円で換算)。
- ・また、両機関は、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取るにより、住宅ローン市場に資金供給を行うポートフォリオ投資事業も実施(保有債権残高158兆円)している。
- ・両機関とも政府機関として設立された後に株式会社化し、特別法による特例が講じられている。

【両機関の事業の概要】

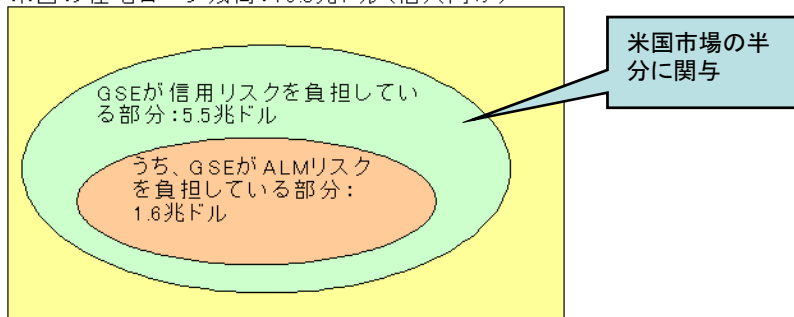


【両機関に対する特別措置】

- ① 特別法により設立(個別の設立準拠法がある)。
 - ② 22.5億ドルの財務省緊急融資枠を有する【住宅経済復興法の成立により2009年末まで無制限に拡充】。
 - ③ 18名の役員のうち5名が大統領任命枠(現在は廃止)
 - ④ 収益につき、州税・地方税が免除されている(連邦所得税は課税)。
 - ⑤ 発行する債券につき、SEC(証券取引委員会)登録が免除されている。
 - ⑥ 債券がFRBの公開市場操作の対象となっている
 - ⑦ 債券がFRBの担保借入適格債券である
 - ⑧ 預金金融機関は無制限にGSE債を購入可能
 - ⑨ 1934年証券取引法上、連邦政府債券と同格と定義されている等
- ※ 2012年末まで、赤字が出れば全額財務省が補填する取り決め

【米国の住宅ローン市場における両機関のリスク負担】

米国の住宅ローン残高:10.3兆ドル(個人向け)



【サブプライムローンへの対応措置 (2008年~2009年)】

- ① 証券化の対象となる住宅ローンの限度額の引き上げ
(41.7万ドル→2月:72.975万ドル(2008年限りの限度額)→7月:62.55万ドル(2009年以降の限度額)→2009年2月:72.975万ドル)
 - ② ローン買取によるポートフォリオの規模の上限の拡充
(2月まで:約7,300億ドル→3月:上限なし→9月:8,500億ドル→2009年2月:9,000億ドル)
 - ③ 自己資本基準の緩和(上乗せ幅の圧縮)
(法定基準×130%→3月:120%→5月:115%(ファニーメイ))
- ※公的管理下に置かれた後、10月9日には自己資本基準を撤廃してMBSを無制限に発行できると当局が公表(2009年末までの措置)。

(参考) サブプライムローン問題 (1)

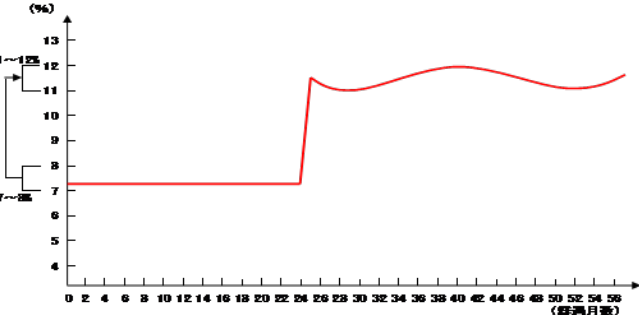
- ・サブプライムローンとは、信用力に問題がある者や、過去に破産や債務免除を受けている者が利用しており、その大部分は、短期固定型ローンであった。
- ・これらのローンは、返済額が固定されている間に住宅価格が上昇し、より条件の良いローンへ借り換えることを期待して利用した者が多かったが、将来の金利上昇によっては毎月の返済額が2倍以上となる可能性があるものなども存在し、必ずしもそのリスクが利用者に説明されていなかったとの指摘がある。
- ・また、サブプライムローンは民間金融機関によって証券化されており、高い格付けが付与されていたが、裏付け資産等に係る情報(格付けに係る情報を含む)の透明性が不十分であったことが、しかるべき水準以上に低利での資金調達を可能とし、結果的にサブプライムローンの貸付けを促進したのではないかとの指摘もある。

【サブプライムローンとされる債務者の定義】

- 過去12ヶ月以内に30日延滞を2回以上もしくは過去24ヶ月以内に60日延滞を1回以上
- 過去24ヶ月以内に抵当権実行、債務免除
- 過去5年以内に破産
- FICOスコア660点以下(または620点以下)
- 返済負担率50%以上

※FRB等の米金融監督機関が2000年に出した通達による定義
 ※FICOとは、米国の住宅ローン審査にあたって用いられるスコアであり、信用情報機関から提供される情報を元に算出される。

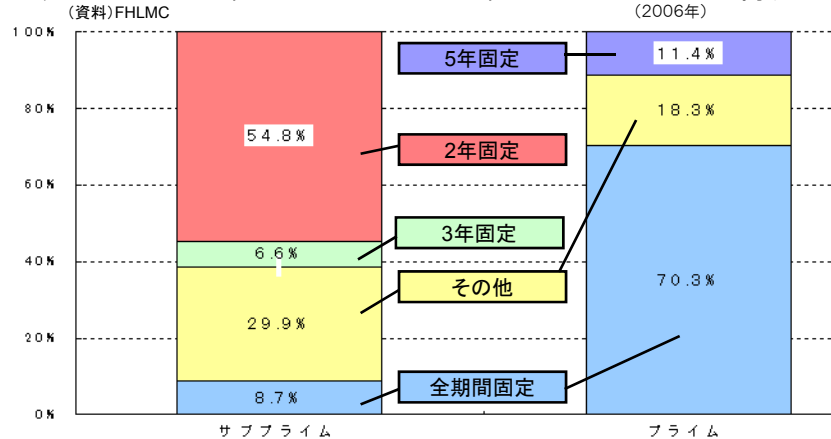
【サブプライムローンの利率推移のイメージ】



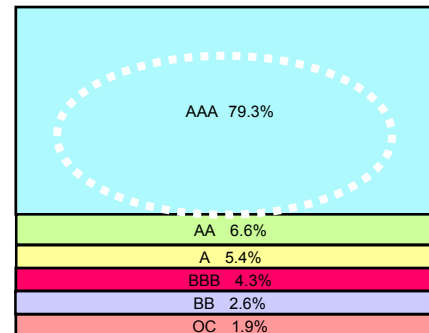
※上図は、2004年に供給されたサブプライムローンの一例(同時期のプライムローンの利率は5~6%)

※返済額の変動は、ローンのタイプにより様々であるが、例えば当初の期間に利息のみの返済を行うタイプでは、金利見直し後に毎月の返済額が2倍以上になるケースも存在。

【アメリカのサブプライムローンとプライムローンの金利タイプ別シェア】



【サブプライムローンを担保としたMBSの格付け】

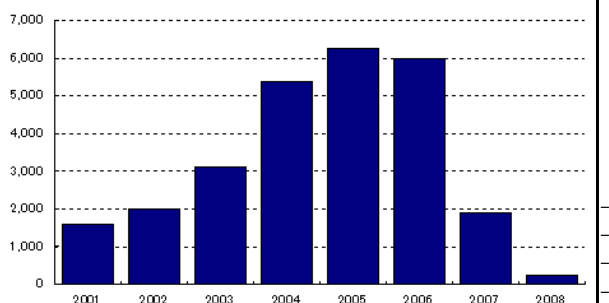


サブプライムローンを担保としたMBSの約8割はAAAの格付けを取得。

(参考) サブプライムローン問題 (2)

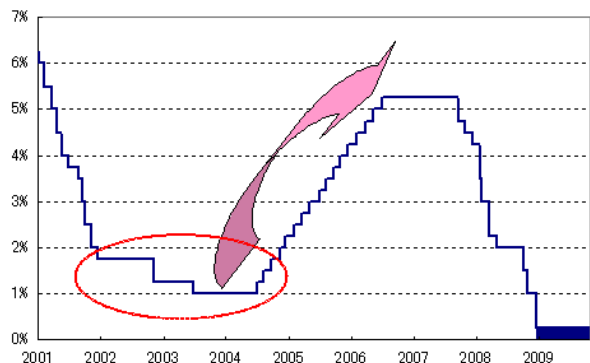
- ・サブプライムローンは、住宅価格が上昇した2004年から供給が増加。
 - ・しかし、2006年以降に、
 - ①金利上昇に伴い毎月の返済額が急増
 - ②住宅価格の下落により、より有利な条件のローンへの借換えが困難化したことにより、住宅ローンの延滞・貸し倒れが急増している現状。
 - ・この結果、サブプライムローンを組み込んだ証券化商品の価格が急落し、保有する金融機関に多大な損害が発生している。
 - ・また、民間金融機関によるMBS発行が急減している状態にある。
- ※2007年第2四半期:2,469億ドル → 2009年第3四半期:33億ドル

【サブプライム新規貸出額の推移】

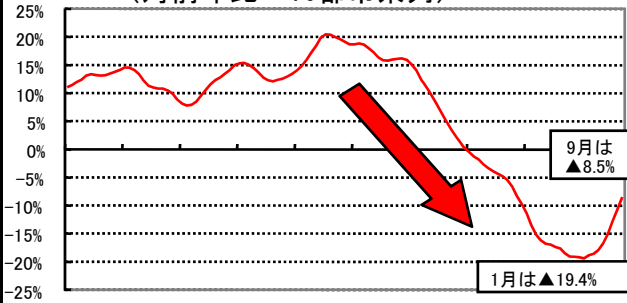


(データ: Inside Mortgage Finance Publications, Inc., 単位: 億ドル)

【FF金利の推移】

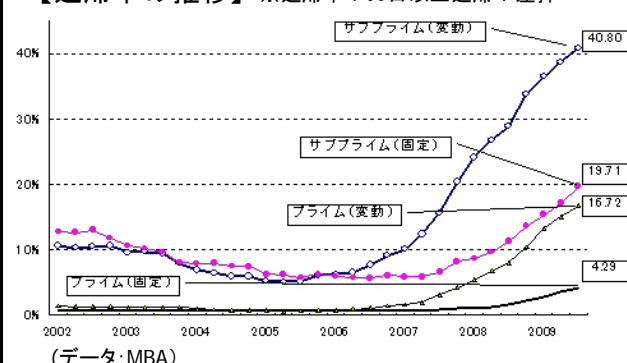


【S&P/ケース・シラー住宅価格指数】
(対前年比・10都市系列)



(データ: スタンダード・アンド・プアーズ公表資料 (http://www.standardandpoors.com) をもとに、[国土交通省]作成)

【延滞率の推移】 ※延滞率: 90日以上延滞+差押



(データ: MBA)

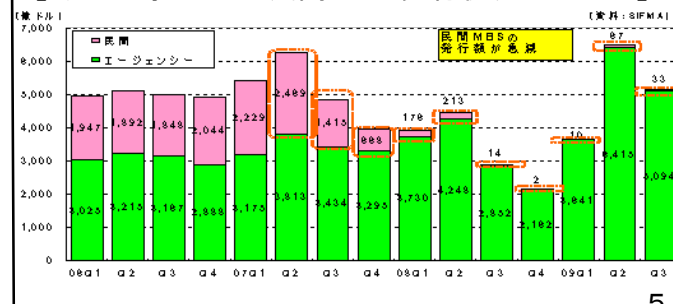
【サブプライム関係の損失額】

サブプライム関係の銀行の損失額の合計は、IMFの推計で2.8兆ドル(2009年10月時点)

銀行	通貨	損失額 (億ドル)
シティグループ	米	93,800
AIG	米	73,700
メリルリンチ	米	59,300
UBS	スイス	49,500
バンク・オブ・アメリカ	米	47,200
RBS	英	34,300
HSBC	英	32,600
JPモルガン・チェース	米	27,300
ワコビア	米	23,000
モルガン・スタンレー	米	20,000

※2009年1月
金融庁資料より

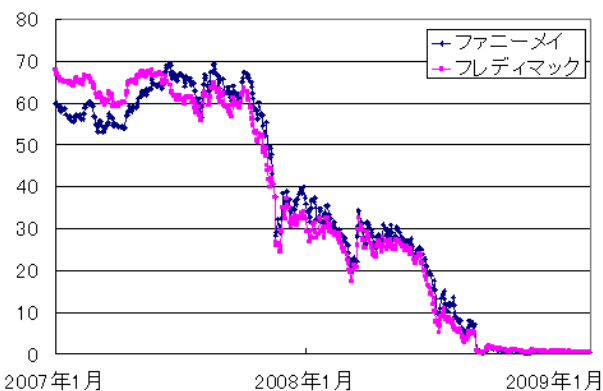
【ファミリー等のMBSと民間MBSの発行状況について】



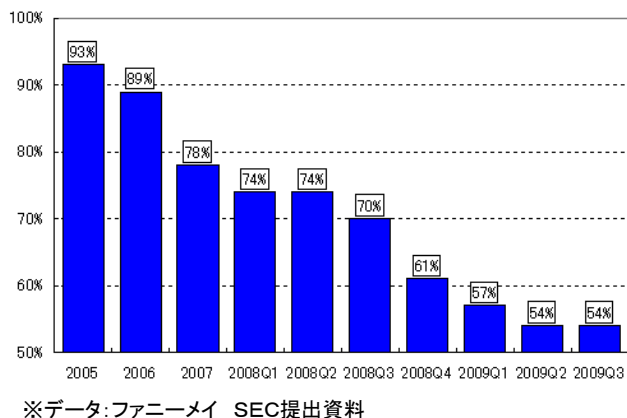
(参考) サブプライムローン問題 (3)

- ・ファニーメイ等の株価は2007年後半以降、下落傾向にあったが、2008年7月に急落。
- ・株価の下落は、サブプライムローンの貸倒れの増加が住宅価格の下落を加速させ、この結果としてプライムローンに係る信用リスクが拡大することにより、両社の事業が将来的に行き詰るのではないかと懸念によるものとされ、風評被害もあったとの指摘がある。
 ※なお、ポートフォリオ事業でのサブプライムローンそのものの保有はほとんどない。
- ・これに対応するため、米国政府は住宅経済復興法案を提出し、2008年7月30日に成立。同法に基づいて公的資金の注入がなされ、ファニーメイ等は現在公的管理下にある(ファニーメイに対して609億ドル、フレディマックに対して517億ドルの資本注入済み)。
- ・2009年11月に公表された両機関の2009年度第3四半期決算によれば、ファニーメイは9期連続で四半期決算で赤字を計上したのに対し、フレディマックは前期に8四半期ぶりに黒字転換した後に、再び赤字に転落した。
- ・米国の政策当事者に対するヒアリング等によると、GSEの経営破綻は想定し得ない住宅価格の下落による影響に加え、株式会社としての利益追求のためにポートフォリオ投資事業でリスクの高い民間MBSの購入を行った影響が大きいとの意見が支配的であった。

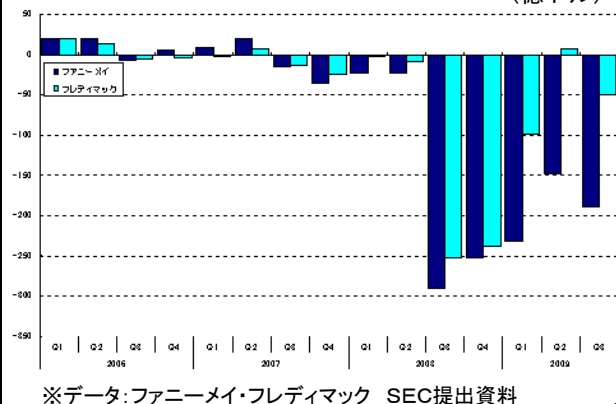
【両機関の株価の推移 (2007.1~)】(ドル)



【差押住宅からの回収率 (ファニーメイのみ)】



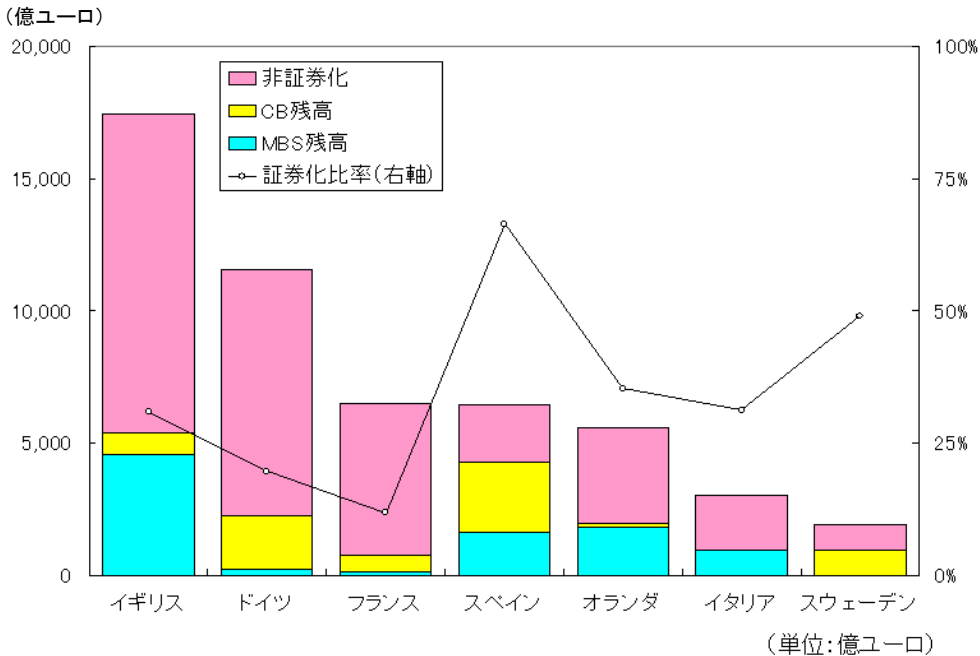
【両機関の収益の推移 (2007~2009第3四半期)】
(億ドル)



欧州主要国の住宅ローン残高と証券化比率

・欧州主要国の住宅ローン残高に占める証券化比率(MBS及びカバードボンド[CB])は、約10%～約60%となっている。
 ・欧州の金利タイプは、変動金利又は10年以下の固定金利選択型の変動金利が主流となっている。

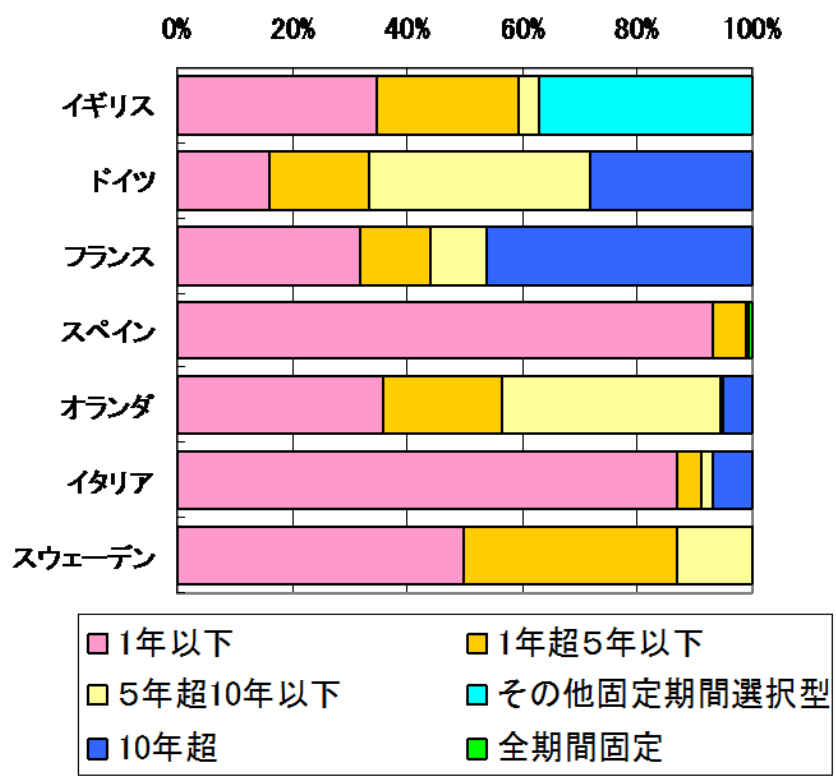
2006年末の住宅ローン残高に占める証券化比率



	住宅ローン残高			証券化比率		
		MBS残高	CB残高		MBS	CB
イギリス	17,458	4,558	820	30.8%	26.1%	4.7%
ドイツ	11,557	203	2,065	19.6%	1.8%	17.9%
フランス	6,511	129	636	11.7%	2.0%	9.8%
スペイン	6,467	1,625	2,670	66.4%	25.1%	41.3%
オランダ	5,590	1,814	157	35.3%	32.5%	2.8%
イタリア	3,042	947	0	31.1%	31.1%	0.0%
スウェーデン	1,894	6	923	49.0%	0.3%	48.7%

(資料) 住宅ローン残高とカバードボンド残高はEuropean Mortgage Federation "Hyostat 2007"
 MBS残高は、SIFMA "ESF Securitization Data Report Q1:2009"

2006年末の住宅ローンの金利タイプ



(資料) 欧州: EMF "Study on Interest Rate Variability in Europe" July 2006