Washington D.C. Political and Economic Report

Tomoyuki Oku　奥　智之
ワシントン駐在員事務所 所長
(202) 463-0477, toku@us.mufg.jp
ワシントン情報 (2007 / No.016)
2007 年 3 月 26 日

サブプライム貸出規制の改革議論

米国のサブプライム住宅ローンの不良債権問題は既に新聞各紙で大きく取り上げられているが、最近では連邦当局のみならず連邦議会も目立った動きを見せ始めている。今年 3 月 2 日に当局が発表したサブプライム貸出ガイダンスには業界団体から批判の声も聞かれているが、サブプライム債務者の保護を求める民主党が多数議席を占める連邦議会では、更なる貸出規制強化の議論が活発化しつつある。

【サブプライム住宅ローン市場概観】

サブプライム住宅ローンの問題が市場で大きく騒がれるようになって以来、サブプライム貸出残高の規模については様々な推計が発表されている。住宅金融政府支援機関 Fannie Mae 社の推計によると、2006 年第 3 四半期末のサブプライム住宅ローン残高は同期住宅ローン残高総額 10 兆 290 億ドルの 13%に相当する 1.3 兆ドル。FDIC 推計では、2006 年第 4 四半期のサブプライム住宅ローン残高は 1.2 兆ドル[1]。不動産銀行協会（MBA）のサブプライム／住宅ローン全体貸出件数比率 13.7%、FRB 資金循環表の家計住宅ローン債務残高 9 兆 6,757 億ドルから、一件当りのサブプライム貸出残高を単純に住宅ローン全体平均と仮定して推算すると、2006 年末のサブプライム住宅ローン残高は概略 1.3 兆ドルと考えられる。

米国全体のサブプライム貸出残高が 1.3 兆ドルだとすると、これは 2006 年米国 GDP 13 兆 2,446 億ドルの約 10%に相当する。サブプライム住宅ローンの大半は変動金利型（ARM）で、証券化されたサブプライム貸出全体に ARM ローンが占める割合は約 8 割にも上ると言われているが、2007 年には約 100 万件、2008 年には約 80 万件のサブプライム住宅ローンが固定金利から変動金利に移行すると推算されている。これら貸出は、昨年末時点のサブプライム住宅ローン件数残高 597 万件の 17%（2007 年）および 13%（2008 年）、住宅ローン貸出件数残高全体 4,348 万件の約 2%に相当。金額にすると、2007 年には約 2,200 億ドル、2008 年には約 1,800 億ドルのサブプライム貸出資産が「payment shock」の可能性に曝されることになる。

既にサブプライム貸出業者の業績低迷はメディアでも盛んに取り上げられているが、図表 1 は業界トップ 20 社の近況をまとめたものである。概略の状況を一覧する限り、サブプライム貸出に事業展開を集中した中小ノンバンクの業績悪化が著しい一方、サブプライム事業に参画した大手金融機関はそれほど大きな被害を蒙っていないことが分かる。既にこれら大手金融機関は破綻業者の買収に乗り出しており、今後も中小業者の苦境が続けばこうした業界再編の動き

[1] 3 月 22 日の上院公聴会における FDIC 監督・消費者保護部長 Sandra Thompson 氏の証言より。

が更に活発化する可能性がある。

図表 1：サブプライム住宅ローン業界トップ 20 社の近況

順位*	企業名	近況
1	HSBC	引当金を大幅積み増し。今年 2 月には米国現地法人 CEO が辞任。運用資産の整理には最大 3 年を要すると伝えられる（3 月 6 日）。
2	New Century	ローン申請の受付を停止。NYSE 上場廃止。財務諸表修正。証券取引と会計について、連邦当局から召喚を受ける（3 月 14 日）。
3	Countrywide	2006 年のサブプライム債権延滞率は 19%。サブプライム部門の従業員 108 人を削減。
4	WMC Mortgage	従業員 460 人（全体の 20%）の雇用削減計画を発表。FICO スコアの最低基準を引き上げ。
5	First Franklin	昨年 Merrill Lynch に買収される。同社ポートフォリオの一部を保持した旧親会社 National City は保険会社と訴訟中（3 月 14 日）。
6	Wells Fargo	従業員 441 人（住宅ローン部門の 1.5%）の雇用削減計画を発表。FICO スコアの許容枠下限を引き上げ。
7	H&R Block	サブプライム信用焦付きにより、会計年度第 3 四半期の損益計上。サブプライム貸出部門 Option One の売却を発表（4 月 14 日）
8	Fremont General	FDIC から業務停止処分を受ける（3 月 7 日）。住宅部門従業員に解雇を事前通告（3 月 19 日）。住宅ローン債権 40 億ドル売却（3 月 21 日）。
9	Washington Mutual	従業員 250 人（住宅ローン部門従業員の 5%）の雇用削減計画を発表。Killinger CEO はサブプライム債権の影響を限定的と評価（2 月 15 日）。
10	Citigroup	ACC の子会社 Ameriquest の買収オプションを獲得。サブプライム金融業者 Opteum 社に出資（3 月 1 日）。
11	ACC Capital	従業員 1000 人の雇用削減計画を発表。リテール部門 Ameriquest は売却の見通し（3 月 15 日）。
12	Accredited Home Lenders	住宅ローン債権 27 億ドルを大幅な割引値で売却すると発表。Aames 買収から得た営業権 1.3 億ドルを償却。10-K 報告遅延。Nasdaq 上場廃止の可能性在り（3 月 16 日）。
13	Lehman Brothers	オプション型のローン・プログラムを停止。住宅ローン債権不良化の収益への影響は限定的と発表（3 月 14 日）。
14	JP Morgan Chase	Dimon CEO は「住宅ローン事業を拡大する好機」と発言（3 月 6 日）。
15	Bear Stearns	提出資料不十分のローン資産については融資比率（LTV）の基準を厳格化。信用デリバティブと不良債権部門の好成績により第 1 四半期収益は良好。
16	NovaStar	昨年第 4 四半期に 4,100 万ドル以上の減損、引当を計上。従業員 350 人（全体の 17%）の雇用削減計画発表。株主は同社を集団提訴（3 月 16 日）。
17	First NLC	親会社 Friedman, Billings, Ramsey Group は同社の売却を示唆（3 月 13 日）。
18	MLN	破産保護申請（2 月 5 日）。
19	ResMae	破産保護申請。資産売却で合意（2 月 13 日）。
20	Encore Credit	Bear Sterns に買収される。（2 月 9 日）

* National Mortgage News が発表した昨年第 4 四半期の貸出成績順

出典：3 月 20 日付 American Banker 紙および Bloomberg を基に当駐在員事務所作成

【当局貸出規制強化の概要】

連邦金融当局（OCC, FRB, FDIC, OTS, NCUA）が 3 月 2 日に発表したサブプライム住宅ローン貸出のガイダンス[2]は、昨年 9 月の「非伝統的住宅ローン商品リスクに関する合同ガイダンス」[3]の原則を踏まえる一方、その適用範囲を拡張するものである。後者が「interest only」および「payment option」住宅ローンを対象としていたのに対し、今回発表のガイダンスは以下の諸特性を持つ変動金利型住宅ローンに「特別の懸念」を表明している。

- 取組後当初の短期間（通例 2～3 年）には低固定金利（いわゆる「teaser rate」）の返済を認める一方、当該期間以降は指定指標金利にマージン（通常は 300～600bp）を上乗せした変動金利に基づいて返済額を調整するもの。
- 借手の報告所得を裏付ける適切な文書確認を行うことなく承認されるもの。
- 返済額ないしは金利に上限を設けないか極めて高い上限を設けることにより、調整時に月次返済額の大幅な増加（いわゆる「payment shock」）をもたらす可能性のあるもの。
- 月次返済額を手ごろな金額に抑えるためには頻繁な借り換えを必要とするような商品特性を持つもの
- 多額の期限前返済罰則手数料を課するもの。または、当初の返済額調整期間を過ぎても期限前返済罰則の適用を続けるもの。
- 商品の特徴、重要な融資条件、商品のリスク、期限前返済罰則手数料、固定資産税と不動産保険に対する借手の義務について、借手に十分な情報を提供することなく貸し出されるもの。

当局ガイドラインは上記の特性を持つサブプライム商品に特別の注意を促す一方、サブプライム債務者に対する住宅ローン提供について、略奪的貸出（predatory lending）の禁止、与信基準の引き締め、顧客保護原則の徹底、運営管理制度の整備などを定めている。当該住宅ローンが（1）借手の返済能力を省みることなく担保物件の転売価値を目的に貸し出される場合、（2）債務者に繰り返し借り換えを促して手数料を稼ぐ（loan flipping）ことを目的としている場合、または（3）住宅ローン返済義務の本質を覆い隠すような詐欺行為の特性を有している場合には、借手の金融機関は略奪的貸出を行ったと見なされ、公正取引法によって裁かれる可能性がある。貸出金融機関は、顧客に指定指標付け金利に基づいて満期までの返済スケジュールを完了する能力があるかどうかを評価し、これを与信評価の判断材料とすることを求められる。与信判断に用いる債務所得比率（DTI）には住宅関連支出全体（ローン元本、利払い、固定資産税、不動産保険料）を含め、複数の融資資格不全（risk-layering）が認められる場合にはリスク緩和要因の並存を確認するものとされている。

今回発表の当局ガイダンスに違反した金融機関は当局捜査の対象となり、場合によっては監督当局の罰則措置を受ける恐れがある。連邦預金保険公社（FDIC）は今年 3 月 7 日、サブプラ

[2] OCC, FRB, FDIC, OTS, NCUA, “Proposed Statement on Subprime Mortgage Lending” 原文は以下のウェブサイトで入手可：http://www.federalreserve.gov/boarddocs/press/bcreg/2007/20070302/attachment.pdf

[3] OCC, FRB, FDIC, OTS, NCUA, “ Interagency Guidance on Nontraditional Mortgage Product Risks” 原文は以下のウェブサイトで入手可：http://www.federalreserve.gov/boarddocs/press/bcreg/2006/20060929/default.htm

イム貸出業者 Fremont General 社に業務停止処分を命じているが、FDIC の通告文書[4]には連邦当局ガイダンスと同様のサブプライム住宅ローン貸出規制方針が認められると言う。

不動産銀行協会の John Robbins 会長は 3 月 2 日、当局貸出ガイダンスについて声明を発表。「提案文書が現状のまま適用されれば、多くの低所得者、少数派人種、初めての住宅購入者に対する信用を拒絶する結果になりかねない」と述べ、当局の与信基準引き締め指導が信用収縮に帰結する危険性について警告した。業界団体 Financial Services Roundtable の John Dalton 住宅政策評議会会長も同日声明を発表し、当局はガイドラインの実行に慎重を期し、消費者信用収縮に帰結しないような柔軟な姿勢で臨む必要があると述べた。全米銀行協会（ABA）住宅／地域開発部長 James Valentine 氏によると、今回発表の当局指針書の対象となる貸出業者は住宅ローン産業の 25～30%にしかすぎないため、その実際的な効果は疑わしいと言う。

【連邦議会の反応】

Christopher Dodd 上院銀行委員長（民コネチカット）や Barney Frank 下院金融サービス委員長（民マサチューセッツ）といった有力民主党議員は、今回発表された連邦当局のサブプライム貸出ガイドラインを評価する一方、新規の法令措置を通じて略奪的貸出の横行に対処する動きを見せている。Dodd 上院銀行委員長は 3 月 14 日、略奪的貸出行為の根絶を図る法案を作成し、今年夏までにこれを成立させる方針を発表。Hillary Clinton 上院議員（民ニューヨーク）も翌 15 日、期限前返済罰則手数料課金の制限、債務問題カウンセリングの実施、情報開示の強化、連邦住宅管理公団（FHA）のプログラム強化などを通じて、サブプライム債務者を支援する必要を訴えた。3 月 21 日には Frank 下院金融サービス委員長が略奪的貸出対策法案を今春末に提出すると発表している。

銀行上院委員会は 3 月 22 日、「住宅ローン市場の混迷：原因と結果」と題する公聴会を開催。同公聴会には連邦金融監督当局代表（OCC, FRB, FDIC, OTS）やサブプライム貸出機関の経営責任者が証言したが、参席議員から特に厳しい非難を浴びたのは FRB を始めとする連邦金融当局である。Dodd 委員長は冒頭の演説において、FRB は住宅ローン貸出業者の略奪的行為を諌める権限を持っていたにも関わらずこれを行使しなかったと発言。Alan Greenspan 前 FRB 議長は問題を等閑視するだけでなく変動金利型ローン商品の利点を説くことで問題を助長したと指摘し、以下のように述べた：「金融当局は遅くとも 2004 年の春には貸出基準の緩和傾向を認めていた。同時に、FRB は貸出業者に非伝統的な変動金利型商品の開発を促し、一方では長期間に渡る短期金利の段階的引き上げに着手した。私の見解では、こうした当局の措置が数百万人の米国住宅保有者を巻き込む巨大な暴風雨の条件を用意したのだ。」

Dodd 委員長は公聴会に証言した Roger Cole FRB 銀行監督規制部長に対し、変動金利に代えて取組後数年の低固定金利（teaser rate）を用いて与信審査を行うという慣行を FRB は何故禁止しなかったのかと詰問。Cole 氏はこれに対し、当局は一連の規制ガイダンスを通じてこうした与信審査慣行を諌めてきたと指摘したが、Dodd 委員長は当局の規制ガイダンス発表は遅きに失したと批判。取組後当初の teaser rate に基づく与信承認は明確に禁止するべきだと主張する

[4] FDIC, Order to Cease and Desist Docket No. FDIC-07-035b 原文は以下のウェブサイトにて閲覧可：
http://www.fdic.gov/bank/individual/enforcement/2007-03-00.pdf

Dodd 委員長に対し、FRB は近々新しい貸出規制規則を作成すると Cole 氏は回答した。

下院金融サービス委員会は 3 月 27 日にサブプライム住宅ローン問題に関する公聴会を開催する予定。上院銀行委員会の Richard Shelby 野党主席（共アラバマ）は、住宅ローン・ブローカーや格付機関を証言者とするサブプライム貸出問題の公聴会開催を求めている。弱者保護を優先政策理念とする民主党は、過去数年間を通じて略奪的貸出行為の取締りを政策アジェンダに掲げてきた。略奪的貸出行為の問題はここ数ヶ月の間に突如として現れた審議議題ではないことを考えると、住宅ローン貸出規制議論の今後の展開には十分な注意が必要であると思われる。

（担当：前田武史）
（e-mail address：tmaeda@us.mufg.jp）

以下の当行ホームページで過去 20 件のレポートがご覧になれます。
https://reports.us.bk.mufg.jp/portal/site/menuitem.a896743d8f3a013a2afaaee493ca16a0/

本レポートは信頼できると思われる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。意見、判断の記述は現時点における当駐在所長の見解に基づくものです。本レポートの提供する情報の利用に関しては、利用者の責任においてご判断願います。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は、出所をご明記ください。

本レポートのE-mailによる直接の配信ご希望の場合は、当駐在所長、あるいは担当者にご連絡ください。