

住宅金融を取り巻く課題

—住宅金融制度の再編成に向けて—

戦略調査事業部

副主任研究員

船渡川 純

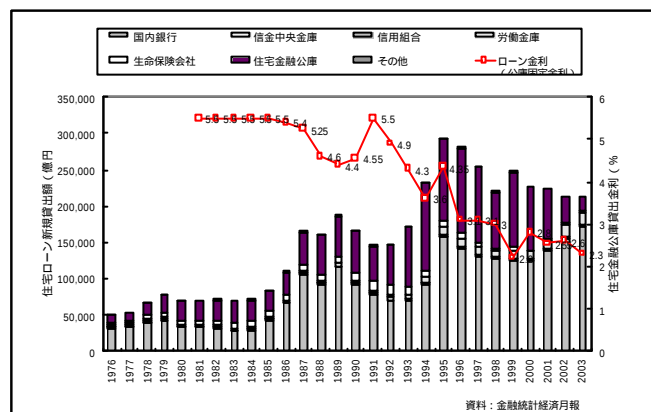
住宅金融を取り巻く現状

住宅を取り巻く大きな流れとしては、住宅ストック（5387 万戸）が世帯数（4722 万世帯）を上回り住宅不足は解消し、住宅政策も「公的直接供給」「フロー型住宅政策」から「市場重視」「ストック重視」への移行が重視されてきている。また、住宅金融公庫の廃止、独立行政法人「住宅金融支援機構」設立に向かい、消費者の住宅金融に関する状況も大きく変化している。住宅金融公庫は戦後一般金融機関が融資することが困難な住宅建設・購入資金を提供するために設立（住宅金融公庫法昭和 25 年）され、長期にわたり長期・固定・低利・安定・大量の住宅資金の供給を行ってきたが、「民間でできることは出来るだけ民間に委ねる」ことを原則に住宅金融公庫を独立行政法人化に向けて、住宅ローンの証券化支援事業へ移行している。公庫廃止にともない、ノンバンク系民間企業（グットローン・ドイツ銀行、日立キャピタル）が住宅ローン債権の証券化により長期固定住宅ローン市場に参入した、その後住宅金融公庫が平成 15 年 10 月から開始した買取型による民間住宅ローンの証券化支援事業の仕組みを整えたことにより金融機関の参入が進み始めている。さらに平成 17 年秋には全国宅地建物取引業協会連合会も住宅ローン専門会社（モーゲージバンカー）を設立することになっている。

しかし住宅金融公庫の民間住宅ローンの証券化支援事業年間実績では、平成 15 年 10 月から今年 1 月までの買取件数 3,300 件、買取債権金額は約 760 億円（第 27 回までの累積、1 件当たりの平均買取金額は約 2300 万円）で、今年度に入ってから増加傾向にあるものの、当初の見通し（1 兆 2000 億円）に対して、なかなか実績が伸びない状況にある。昨年 10 月からは中古住宅への貸付けも対象となるほか、借入れの月収基準が緩和されるなど今後の普及が期待されている。また近年の長期金利低迷の影響を受け、民間融資機関の住宅ローン金利（特に変動金利ローン）が低下している影響もあり、新規貸出額における公庫の依存率は 2000 年 36% から 2003 年 8% まで急激に減少しており、住宅金融における民間金融機関の役割が一層大きくなってきている。

従来は変動の少ない公庫の固定ローンが広く利用されていたため、住宅ローン金利が新規融資額にそれほど大きな影響を与えていなかったが（図表 1 参照）、今後住宅ローン債券の証券化により、住宅ローン金利は金融市場からの影響を大きく受けることになる。実際、市場金利の低下を受けて昨年 12 月には買取型の証券化事業に参加する金融機関の取扱う長期固定金利型住宅ローンの金利が一斉に引き下げられている（みずほ銀行 2.66%、UFJ 銀行の 2.7%、八千代銀行 2.37%（最低））。

図表 1 住宅ローンの新規貸出額と公庫貸出金利の推移



日本型住宅金融の今後の課題

今後日本型の住宅金融制度を定着させていくためには、解決していかなければならない課題が幾つもあるが、ここでは米国住宅金融制度の仕組みを参考としながら、課題解決に向けての視点を示す。

視点 1. 中古住宅市場（戸建て）の育成

- 消費者側の住宅ローン市場（1 次市場）整備 -

今後日本における住宅金融市場の形成の最も大きな課題は中古住宅市場の形成である。アメリカの中古住宅販売件数は日本の 30 倍以上であるのに対して、新築住宅着工数は約 1.5 倍となっており、アメリカの人口が日本の 2 倍であることを考慮すると、住宅の 1 次市場の違いは歴然としている。住宅ストックが世帯数を上回る状況下でストック重視の政策を実施していくためにも、中古住宅（特に住宅ストックの約 6 割を占める戸建住宅）の流通

を活発化させていくことが重要である。

図表 2 中古住宅流通市場規模の日米比較

	日本 (千戸)	アメリカ (千戸)	米/日 (倍)
住宅ストック数	53,870	115,905	2.2
中古住宅販売件数	157	5,113	32.6
住宅ストックに占める中古住宅流通の割合	0.3%	4.4%	15.1
新設住宅着工数	1,189	1,771	1.5
住宅ストックに占める新設住宅の着工割合	2.2%	1.5%	0.7

*日本の住宅ストック数は住宅統計調査2003年資料、中古住宅流通は住宅統計調査1997年資料、新設は住宅着工統計2004年資料

*アメリカの住宅ストック数、中古住宅流通量はU.S. Census Bureau2000、新設住宅着工数は米商務省2004.11の年率換算

住宅性能については、住宅金融公庫の中古住宅評価が実施され、住宅性能評価が平成14年末に開始されているが、転売をも視野に入れた「資産」としての住宅に対する評価（特に中古戸建建物）は未だ確立されているとはいえない（マンションに関するインデックスは一部で採用）。現在、中古住宅評価に採用されている減価修正による建物評価では、経済的残存耐用年数を基準とするため、評価が低くなる傾向にある（実質残存率5～10%）。また、居住者の維持管理に関する意識も低く十分なリフォームが行われていないことや、その履歴が残されていないことも市場育成に際して大きな課題となる。さらに、現状の住宅ローンが最終的には個人の返済能力に依存しており、厳密に土地・建物の担保評価に依存するノンリコースローンでないことによる影響も今後懸念される。一方、

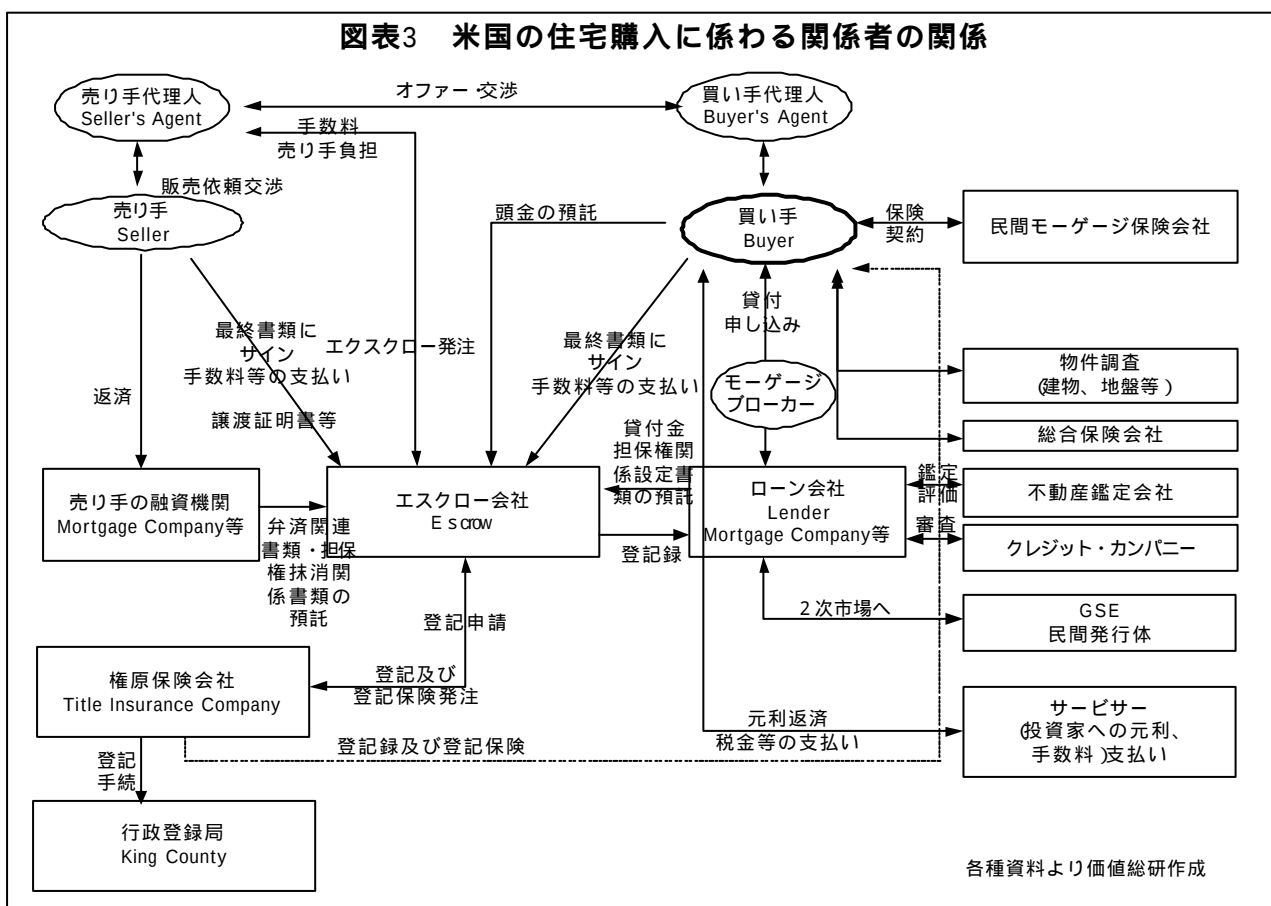
消費者の判断として、戸建て住宅は住宅双六のアガリの一つであり、個人の趣味・意向を最優先したデザインを採用する結果、転売しにくい住宅を建設する傾向があることの影響も考えられる。

米国では、住宅抵当貸付（モーゲージローン）を採用しているため、中古住宅の価値を評価する不動産の統一専門鑑定基準（Uniform Residential Appraisal Report）での鑑定評価が、金融機関の担保評価、FNMA・FHAによる証券化の基準になっており、住宅金融の仕組み全体を通して有効に機能している。またこの評価は、ホームエクイティローン、リバースモーゲージ等消費者の新たな資金調達手法とも深く関係している。さらに、比較的安価な中古住宅が市場に多く流通するため、買い換えも容易であり、若い時からモーゲージローンを活用して住宅を購入していることも中古住宅（戸建て）市場の活性化に役立っていると言われている。

今後日本でも中古住宅の流通を促進し市場を拡大していくことが求められるが、そのためには統一された住宅（中古を含む）評価手法を確立し、鑑定基準を定め、住宅金融分野と連携していくことが必要となる。

また、住宅金融公庫の直接融資廃止以降、住宅ローン市場の拡大、民間金融機関の一層の参入、効率的な市場形成を図るため、証券化を前提とした住宅ローン債権専門の金融機関（モーゲージバンク 図表4参照）や消費者

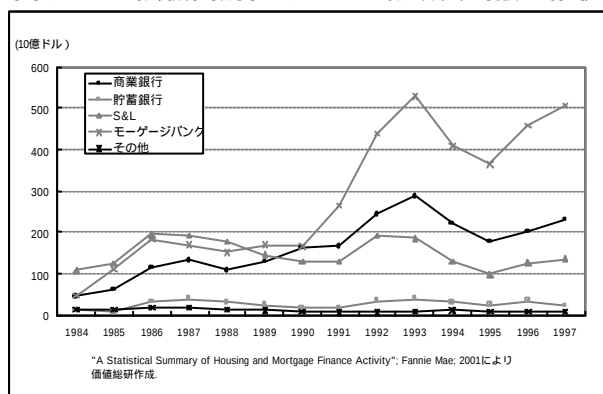
図表3 米国の住宅購入に係わる関係者の関係



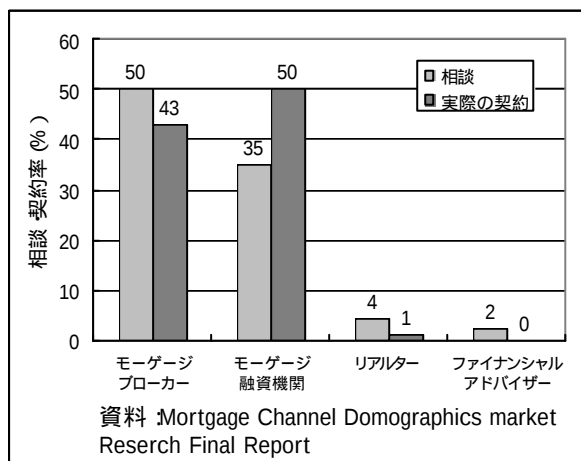
に対して有利な住宅ローン情報を提供し融資を支援する機関（モーゲージブローカー 図表5参照）などの新しい支援機関の育成も課題となる。消費者はこれらの仕組みが導入され、民間での競争原理が機能することにより、市場金利の影響を受けながらも比較的有利の住宅ローン獲得することが可能となる。

さらに、住宅金融に関する支援的な仕組みとして、消費者の信用状況を統一的に把握できるスコアリング（消費者金融、カードローン等では既に採用）の導入や、頭金の不足分を保証する民間のモーゲージ保険会社（PMI）の参入、中古住宅の取引を円滑化するための住宅性能の状況を判断するホームインスペクション等も重要となってくる。（図表3参照）

図表4 金融機関別住宅ローン新規貸出額の推移



図表5 モーゲージブローカーへの相談割合



資料: Mortgage Channel Demographics market Research Final Report

視点2 金利変動への対応

- 危機管理対応として金利急上昇時に対応 -

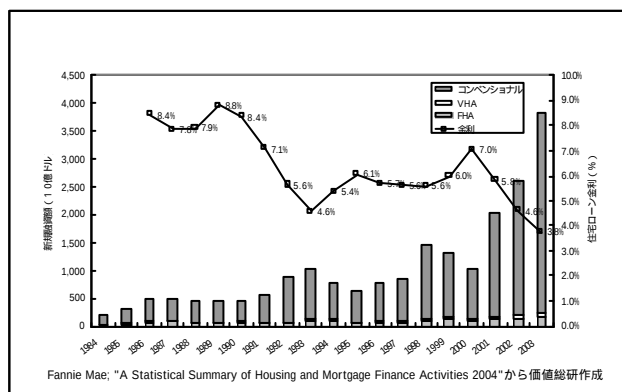
世界的な傾向ではあるが、特に現在日本では金利が非常に低いレベル（10年国債で約1.4%）で変動している。住宅ローン市場に積極的に参入している民間金融機関の競争の影響もあり、最低で年利1%程度の短期変動金利の住宅ローンも提供されている。そのため現状では短期変動金利の住宅ローンの需要が大きく、長期固定の住宅ローンの需要はそれほど高まっていはいない。今後景

気がある程度回復すれば金利上昇は避けられず、その際には長期固定住宅ローンの証券化需要は急増することが予想される。その際には3～5年程度の変動金利での住宅ローンを抱える住宅購入者の多くが返済困難になるなど大きな影響を受けることが予想される。これまでの全国的な地価の低下傾向もあり、住宅ローンの負担が既に大きいことを考慮すると、返済困難者の急増は住宅ローンの貸し手である金融機関へ大きな影響を及ぼすことも予想される。さらに現状での担保審査は、限られた取引データを基にして統一的な判断基準も未整備なままに各金融機関独自に審査しており、一部では非常に高いローン掛け目（LTV）での貸出も行われているため、債務者の返済困難時に十分な債権回収が行われるかは予断を許さない状況である。

日本が参考としている米国型の住宅ローン債権の証券化は、インフレ・金利変動の激しい状況下で民間金融機関の金利変動リスクを分散するために導入された手法である。実際、米国では低金利の影響により2000年新規貸出が約1兆ドルに対し、2001年2兆ドル、2002年2.6兆ドル、2003年3.8兆ドルに急増している。米国では金利変動と住宅建設の関連性が極めて高く経済全体に及ぼす影響も大きい（図表6参照）。また、米国では返済困難者をいかに減らしていくかのリスク管理の仕組み・制度づくりが行われており、FNMA（Federal National Mortgage Association）では債務不履行に陥るのは約0.5%（2001年標準世帯用住宅モーゲージ融資1.4兆ドルベース）に留まっている。一方、住宅金融公庫の返済不能の割合が3.45%（平成14年度決算、金額ベース）となっている。

日本では、公庫の独立行政法人化に際して証券化の仕組みを導入しており、アメリカと導入の経緯は異なるが、今後民間主導型での住宅金融を推進していくためには、急激な金利変動等を含めた各種の徹底したリスク管理・体制・仕組みの充実が必要になる（現在公庫の証券化は超過担保を採用しリスク補完している）。

図表6 信用保証別住宅ローン新規融資額（1-4戸住宅）と住宅ローン金利の推移



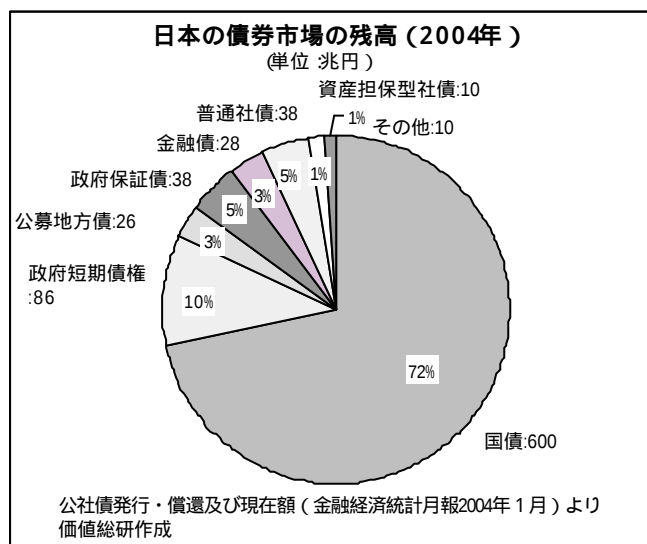
視点3．資金提供者市場（2次市場）の育成。

- MBS 市場の育成 -

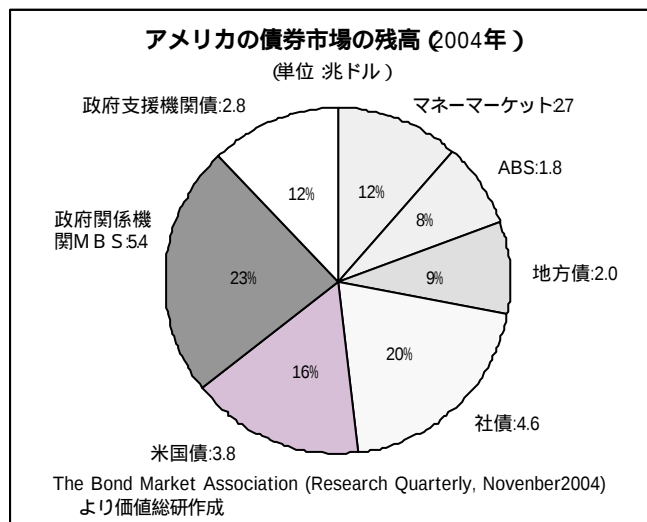
日本の住宅資金貸付残高は 2003 年末で残高 175 兆円、新規貸出 23 兆円となっており米国の貸出残高約 7.3 兆ドル、新規貸出約 3.8 兆ドルと比較すると、残高で約 5 倍、新規貸出で約 18 倍（\$ 1 = 110 円換算）であり人口が約 2 倍であることを考慮すると市場規模は非常に少なく、拡大の余地を残していると言える。住宅関連投資は GDP の約 4% を占めるためその影響は大きい。

また、アメリカの債券市場全体の約 1 / 4 は住宅モーゲージローンより構成される MBS に占められており、米国債を凌ぐ位置づけを得ている。今後各種の周辺環境が整えば、国債が全体の約 7 割を占めている日本の債券市場での新たな投資先として MBS 市場が成長する可能性も考えられる。

図表7 日本の債券市場比較



図表8 アメリカの債券市場比較



今後、住宅ローン債権の証券化が進み日本の住宅金融市場が拡大するためにも幾つかの課題がある。住宅ローン債権市場 (MBS 市場) の主なプレーヤーである金融機関は住宅ローンのサービシング・融資手数料等の業務で収益を得ているが、この業務は効率化による民間の競争激化を伴う利ざやの薄い業務であり、日本の中小金融機関がこのような競争に耐えられるかも重要な課題である。実際に米国では住宅ローンのオリジネーション・サービシング業務を行う上位 25 社が住宅ローン全体の貸出・サービシング業務の半分以上を担っており、2009 年にはその割合が 9 割程度まで増加するとの予測もあり、関連する金融機関の買収等による大型化が進む要因の一つとなっている (図表 9 参照)。

図表9 オリジネーション・サービシング業界の大型化



また、米国の MBS 市場は財務省証券に匹敵する程度のシェアを持っているが、それは海外からの資金流入による影響が大きい。これはドルが基軸通貨であることの影響も大きく、現状で国債の格付けの低い日本市場への海外から資金流入を図り、金利変動に対応していくかが市場拡大に向けての重要な課題となる。さらに日本では、貯蓄率が高い一方、それ以外の債券等への投資率が比較的低いことの影響もある。

最後に

アメリカの住宅金融システムも 1970 年代から様々な経済状況の変化に対応し、改良を繰り返しながら現状のシステムに至っている。日本の住宅金融制度の再編はまだ始まったばかりであり、今後、国は社会状況の変化に対応しながら、民間による活発な事業展開を支える柔軟な制度整備、中古住宅市場拡大のための各種支援、急激な金利変動に対するリスク管理、住宅関連産業・システムの拡大支援等を積極的に行っていく必要がある。