

今月の焦点

米国における住宅ローン貸出市場の変化と将来像 ～ 第4回 オリジネーション業務の実際と流れ ～

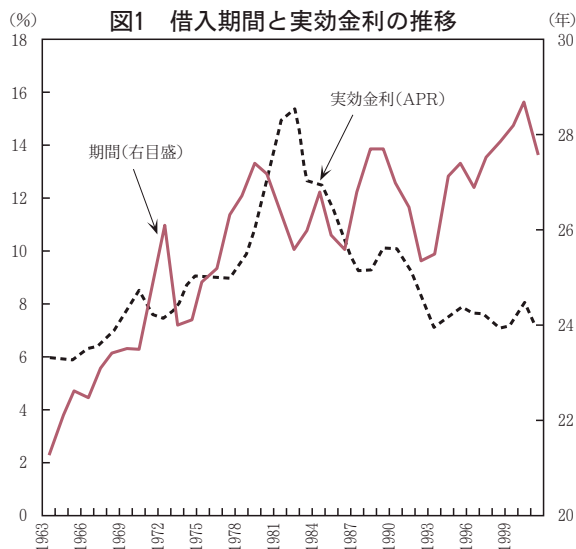
要 旨

米国の住宅ローン審査は、担保評価と個人信用力を最重視する一方、返済負担率などのウエイトは小さい。審査はスコアリング化が進んでおり、顧客の質、求めるローン等に応じて、メリハリをつけた対応を取ることで、顧客満足度を上げるとともに低コスト化を目指している。FICOスコアや自動担保評価システムなどの利用が、こうした審査体制のインフラとなっている。

今回はオリジネーション業務について、具体的な内容と流れについてみておきたい。

どんなローンがあるのか～圧倒的に30年固定

米国のモーゲージ業界は70年代以降大きく変貌したが、取扱っている中心商品は圧倒的に30年固定であり、次いで15年固定である。現在、新規ローンの平均満期は28年前後である(図1)。変動金利の割合は、近年金利低下が続いていることもあって、2001年は15%程度に過ぎない。



資料 FHPB
(注) APR (Average Percentage Rate) は手数料等を含んだ金利

30年と15年の固定金利の場合、ファニーメイやフレディーマックの買取基準を満たすローンはコンフォーミングと呼ばれ、上限は30万700ドルであり、このローンが一番ポピュラーな商

品である。この上限金額を超えるローンは、ジャンボ・ローンと呼ばれ、コンフォーミング・ローンに比べ信用リスクが高いとされ金利は高くなる(表1)。

表1 モーゲージ金利の適用例
(NY市の貯蓄金融機関、'02/12時点)

	金利
30年固定(コンフォーミング)	6.125%
15年固定(コンフォーミング)	5.625%
30年ジャンボ固定	6.375%
3/1変動金利	4.436%
5/1変動金利	4.653%

資料 農中総研作成

変動金利ローンは、当初固定期間を設定し、その後一年毎に金利を見直していくものが主流である。3/1の場合は当初3年間は固定でその後毎年改定していく、5/1では当初固定期間が5年となる。金利改定時には上限(キャップ)が通常設定される点でも、日本の民間住宅ローンに近い。

なぜ米国では30年固定が中心なのかという点については、米国の住宅金融システムが借り手のニーズに対応して出来たひとつの制度としてとらえた方が理解し易いだろう。

借り手のニーズとしては、出来るだけ長期で元利金償還を一定額に固定すると同時に、借り換えが自由にでき、長期金利が低下した際には実質ペナルティなしで乗り換えられるローンを望んでいる。もちろんどのようなローンを望むかは、それぞれの国における経済社会の在り方等により異なるが、上記のようなニーズは米国

の金利変動、社会経済構造等にマッチしたものであったといえよう。

しかし、こうした条件を満たす住宅ローンは、伝統的なシステム、つまり貯蓄金融機関や商業銀行がオンバランスで住宅ローンを保有する仕組みでは困難であった。実際、米国では70年代以後、貯蓄金融機関の大規模な破綻が起き、その救済策として導入された証券化システムの中で、従来金融機関が内部で処理していた信用リスク、金利リスク、期限前償還リスク等を証券市場に委ねる仕組みが整備された。また、証券化システムはその担保となる住宅ローンの標準化を前提とするため、30年固定の定着を促す結果となった。

一方、ローンのオリジネーション（組成）分野ではモーゲージ・カンパニー等の新規参入によって競争が激化し、大幅な手数料削減が行われ、かつては2%程度あった借り換えのペナルティが実質消滅し、現在の30年固定の商品性が定着、普及していった（詳しくは本誌2002年11月号の第2回レポートを参照）。

キャッシュ・アウト、ホーム・エクイティ関連ローンの盛行～消費者ローンとしての利用

米国の住宅ローンは制度面からも借り換え（リファイナンス）がし易い設計となっており、現在では手数料との関係で0.4%程度の金利低下でリファイナンスは大きく増加する。

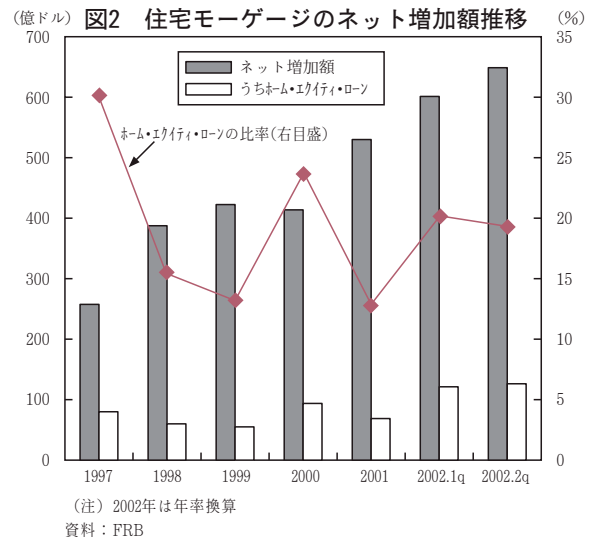
リファイナンスがオリジネーション全体に占める割合は2001年が55%だったが、金利低下の進行から2002年にはいちだんと上昇したとみられる。リファイナンスは単に金利低下メリット、将来の金利リスクに対する備え、返済期間の変更など「利払い節約」を目的とするだけでなく、ホーム・エクイティの一部を現金化し、低利の消費者ローンとして利用する手段として広く活用されている。

ホーム・エクイティとは住宅のネット資産価値のことで、住宅の資産価値からモーゲージ・ローン未払残高を差し引いた額に相当し、いわば住宅所有者の正味の持分である。

住宅資産を担保とする借入には、借り換えを行いローン残高を積み増すキャッシュ・アウト

（通常5%以上の積み増し）、借り換えは行わず、ホーム・エクイティ部分を担保に借入れをする「ホーム・エクイティ・ローン」の2つが一般的である。

こうした借入がネット・オリジネーション全体に占める割合はどれ位あるかは明確には分からないものの、2001年以降のネット増加額の大幅な伸びからして相当なシェアを占めるものと推定できる（図2）。米国の住宅価格は90年代後半以降、堅調に上昇していることもあり、家計のホーム・エクイティは年々積み上がっており、これを現金化する手段の浸透と相まって、家計部門の流動性を高め、個人消費に大きく貢献したとみられる。



借入れ事例として（ここでは住宅価格の上昇を度外視）住宅の時価評価20万ドルでローンの未払残高が7万ドルでホーム・エクイティ13万ドルと想定しよう。

キャッシュ・アウトでは、ローン残高7万ドルを借り換える際に、例えば8万ドル借り入れ、これまで蓄積したホーム・エクイティ（自己資本）から1万ドル取り崩し現金化する手法である。形式的にはリファイナンスだが、キャッシュ・アウトした部分は実質的に低利の消費者ローンとして手許に残る。

もうひとつのホーム・エクイティ・ローンの場合では、13万ドルあるホーム・エクイティを担保に新規にローンを設定する。通常、ホーム・エクイティ・ローンの利用は、上限内で一括借

入を行う場合と信用枠を設定しその範囲内で必要に応じて引き出すクレジット・ライン型 (Home equity line of credit) の2種類がある。上記例では、融資率 (LTV) 80%と仮定して $20 \times 0.8 = 16$ 万ドル、ここから第一順位のモーゲージ残高7万ドルを差し引いた8万ドルが、ホーム・エクイティ・ローンの上限額となる。

一括タイプでは固定金利のものが多く、クレジット・ライン型では変動が中心である。クレジット・ライン型は、実質的には住宅を抵当にしたリボルビング信用の一種であり、10年など一定固定期間内にライン上限額まで用途自由で、例えばATMの利用やクレジットカード等の使用等に充てることのできるなど、利便性が高いため近年利用が広がっている。

キャッシュ・アウトやホーム・エクイティ・ローンの利用は、クレジットカード等による消費者ローン金利に比べて非常に有利なことも、これらの盛行の一因である。適用される金利をみると、キャッシュ・アウトで6%前後、ホーム・エクイティ・ローンの一括借入で8%程度、クレジット・ライン型で5%台の変動金利と十数%のカード金利に比べて魅力的である (ただしホーム・エクイティ・ローンの場合、個人の信用力で金利は相当差がある)。

こうした住宅を担保にした低利調達、既存の高金利債務整理のためにも活用されている。しかも、モーゲージ関連ローンでは利子の所得控除が可能なことも大きなメリットである。

オリジネーション業務の流れ～メリハリをつけた顧客対応

次に、オリジネーション業務の流れについて、大手オリジネーターの事例をみてみよう。

通常、金融機関、モーゲージ・カンパニーはモーゲージ借入の申込みを、店頭または電話で受ける。近年はインターネットによる申込みも増えているものの正式な申し込みは少なく、見積もりや仮申込みが多い (実際のチャネルとしては、モーゲージ・ブローカーや不動産業者等が非常に重要である。チャネルについては次回ふれたい)。

店頭、電話等で顧客からの借入れ打診を受けた際、担当者は顧客のニーズを聞き取るととも

に、顧客の属性、条件等をシステム上でスコアリングしていく。その結果を踏まえて、担当者は顧客に対して適切なアドバイス、相談をその場で行う。

特に米国ではファニーメイ、フレディーマックの買取対象であるコンフォーミング・ローンの割合が高く、こうしたローンの場合、オリジネーターはオンライン接続されている彼らの自動引受システム (Automated Underwriting System) を利用して、審査のスピード・アップが可能である。担当者は顧客の要望を踏まえ、必要な項目を手許のPCからインプットすると、即座に可否が伝えられる。もし承認されれば、その場で顧客に仮承認を与えることができ、不可なら金利、期間、LTVなどを調整して再審査を行ってみるといふ具合である。

最終的に条件が合致しない場合は、オリジネーターが、自らのリスクで引き受けるかどうかを判断することになる。その場合は、審査や契約手続きにより時間をかけるとともに、金利等の条件を顧客に応じて弾力的に行う等の取組みをしている。

正式なローン申込みに際しては、申込書とともに所得 (雇用) 証明と資産、負債証明書等の提出が必要になる。一方オリジネーターは、個人信用照会のためにクレジット・レポートを信用情報会社から取り寄せ、担保評価手続きを実施する。

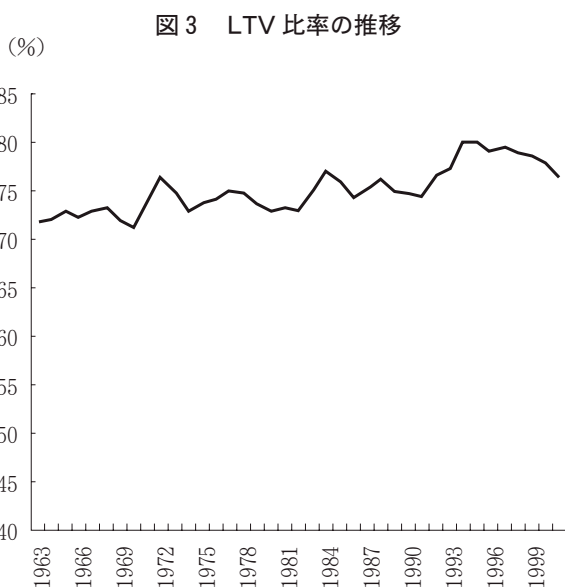
ただし、ここでも顧客のスコアリング等の結果が良いならば、提出書類や担保手続き等を簡略化することが多い。また、これとは別に、オリジネーターの独自の商品として、提出書類が一切要らないか、少なくともよいローンも提供している。

このように米国の大手オリジネーターは、顧客の質、要望に応じてメリハリをつけた対応を行っているのが特徴である。優良顧客やコンフォーミング・ローンなどでは迅速な回答により顧客満足度を高める、これは同時にオリジネーターのコスト削減を図ることにつながっている。米国のモーゲージ・ビジネスは非常に競争の激しい分野であるだけに、こうした顧客、商品ごとに差異化した対応が生き残りの大きなカギとなっている。

審査ではLTVを最重視

米国では住宅ローンの与信審査において、住宅の時価評価額に対する自己資本の割合であるLTVが最重視される。ファニーメイでのヒアリングによると、審査で一番重要な項目はLTVで、次いでFICOスコア（後述）で示される個人信用力であるという。この外の要因、例えば借入目的や返済負担率などは、審査モデルの要素の中で低いウエイトしか与えられてない。フレディーマックの審査モデルも、LTVと個人信用力を最も重視している。

米国ではモーゲージ借入の頭金は20%、つまりLTV比率80%が基準となっている。現在では頭金20%を切るモーゲージ・ローンも普及しているが、ほとんどの場合民間保険会社によるモーゲージ保険(PMI)を付けることが条件とされる。



資料 FHFH

図3は、新規ローン（除くりファイナンス）におけるLTV比率の推移である。LTV比率は長期的な傾向としては、住宅保有を促す政策措置（アフォダブル・ローン等）や金融機関の貸出態度等を反映し緩やかに上昇している。2001年では、LTV80%超の比率が33%と相当の規模に達しており、LTV比率全体を押し上げる形になっている。それでもLTVは76%に止まっており、全体としてはエクイティを重視した貸出規律が守られているといえよう。

新規ローンの担保評価の自動化が課題

LTV評価のために、オリジネーターは外部の資格を持った鑑定人（appraiser）に物件の市場価値はチェックしてもらう必要がある。この費用として数百ドルと相当の日数が現在要している。

スピード・アップと低コスト化という顧客の要望に応じていくためには、担保評価の自動化が今後の課題となっている。自動担保評価システム（AVM；Automated Valuation Model）そのものは既に使用されており、費用は1件当たり20ドル以下で、時間的にもごく短時間で処理できる。担保評価が既に設定されているリファイナンスでは、AVMは相当利用されている。フレディーマックは、リファイナンスでは現状50%近くがAVMによる処理だと推定している。

しかし、新規ローンではAVMの利用はごく僅かに止まっている。新規ローンの場合、やはり担保評価は厳格になり易く、オリジネーターも借入申込み者も人手による担保評価を好む傾向がある。また、モーゲージが証券化の担保となるため、投資家も最初の評価に厳しい目を持っている。

ただAVMの場合でも、不動産データが得られ、近隣住宅に均一性が高いなら精度は高く、新規ローンでも利用価値はあるとされる。個人信用力はFICOスコアによる評価が定着しており、これに担保評価が自動化されると、オンライン上でのオリジネーション業務処理が大幅に進むことになる。

個人信用力はFICOスコアを利用

米国のオリジネーション業務では、大量の案件を迅速に審査するために、個人の信用力はクレジット・ビューロー（Equifax, Experian, Trans Unionの大手3社による寡占）と呼ばれる金融情報会社が管理するクレジット・レポートを利用している。金融取引以外でも、例えば、不動産業者は貸借希望者の家賃支払能力を、自動車ディーラーは顧客の割賦返済能力を、それぞれ判定するため等クレジットレポートは広く利用されている。

クレジットレポートは、各人が利用する様々なローン、クレジットカード、また公共料金や

家賃の支払いをもカバーし、これらの取引内容、返済行動が記録されている。また、信用情報以外に個人属性や職歴、公的記録等も含まれる。情報は社会保障番号（SSN）で管理されており、引越しやローンを完済後も総て履歴として保存されている。

日本では、個人情報には業態毎に管理されているため、個人の信用履歴の全体像が分からないのに対し、米国では個人情報は大手金融情報会社により全体が詳しく管理され、ビジネスライクに利用されている。

大手クレジット・ビューローは、収集した個人情報に数値化する手法として、Fair Isaac（フェア・アイザック）社のスコアリングモデルを使用している。同社の統計的手法を利用して算出される「FICO（ファイコ）スコア」が、米国では最も一般的な個人信用力を表す指標として浸透しており、モーゲージ審査の際でもLTVと共に大きなウエイトを占めている。

FICOスコア算出の構成要因は、支払・返済履歴35%、借入残高30%、信用履歴の長さ10%、新規クレジット・借入（新規のクレジット希望が多いと減点される）10%、(5)利用しているクレジット・借入種類10%である。この配分からも分かるように、FICOのモデルは支払いが期日どおり行われているかどうかを重視している。一方で各人の収入、資産を信用力を計る基準として考慮していない。

FICOスコアは理論的には375～900点に分布するが、一般にスコア680以上を信用力が高いとし、一方620以下では信用力に瑕疵があるサブプライムの範疇とみなしている。

表2はFICOスコアと適用される金利の関係を見たものであるが、信用リスクを強く反映するホーム・エクイティ・ローンにおいては、スコア

620以下では相当高いプレミアムが求められていることがうかがえる。

フェアレンディングの取扱い

米国が多民族国家であり、また個人情報が広くビジネスに利用されている社会であるため、その歯止めとして立法措置が存在していることも大きな特徴である

米国ではCRA（地域再投資法）により金融機関が当該地域の資金需要に応えているかレーティングされるとともに、一連のフェアレンディング（Fair Lending）関連法律により、貸出業務に差別的取扱いが無いように義務付けられている。

例えば、信用機会均等法（Equal Credit Opportunity Act）は人種、肌の色、宗教、国籍等によって、貸出における差別的取扱いを禁じており、貸し手は借入申込み人を「信用力以外の基準」で審査してはならず、その事実を顧客に通知しなければならない。また、当局の検査資料として申込み人情報の提出、保存を義務付けている。

こうしたフェア・レンディング関連法の規定により、米国では住宅ローンの申込み者に対して一回の審査だけで拒絶することは認められておらず、不採択の場合、具体的にどの点が問題であり、どうしたら承認されるのかを明示するよう義務付けられている。

また、申込み人の請求があれば、使用したクレジット・ビューロー名や担保評価を公開する必要がある。もし使用されたクレジット・レポートの情報に対し申込み人が疑義を持つ場合、公正信用報告法（Fair Credit Reporting Act）に基づいて、クレジット・ビューローにレポートの訂正を申し込むことができる。

表2 FICOスコアと全米平均モーゲージ金利との関係

FICOスコア	500-559	560-619	620-674	675-699	700-719	720-850
30年固定	8.740	8.330	7.884	6.634	6.096	5.971
15年固定	-	-	7.282	6.132	5.594	5.469
ホームエクイティローン	12.533	11.283	9.783	9.008	8.508	8.208
ホームエクイティクレジット枠	11.516	10.016	8.516	7.141	5.891	5.516

資料 Fair Issac社

(注) 戸建て、ポイントは1%、LTVは80%を前提。手数料等を含むAPRベース。

諸費用はどれくらいか

モーゲージ・ローンに係る諸費用は、相当複雑でトラブルも多いところである。諸費用はオリジネーターが受け取る手数料と外部専門業者が受けると部分が別れる。

FHFBの調べによると、2001年の新規ローンの借入平均額15.6万ドルに対して、諸費用の平均は約830ドルとなっている(ただし、これは融資機関からの聞き取り調査により、諸費用の概念にはバラツキがある)。

オリジネーターの手数料としては組成手数料が中心で、だいたい1300ドル前後が多いようである。外部の専門家に支払う手数料としては、

前述の担保鑑定人の外、建物等の構造、機能をチェックする専門家に対する検査手数料などがある。また、権限保険(title insurance)は、もし売り手が法律上の所有者でない場合、保険により買い手を保護するものである。この外に、関連書類を弁護士にチェックしてもらう費用などがある。

税金等の負担は、固定資産税は地域ごとに異なるが、平均的には年間で住宅購入価格の1.5~2.0%程度であり、月々のモーゲージ返済額に含めて支払うことが多い。この外に登記費用や譲渡税などがかかってくる。

(室屋有宏)