

マンハッタンに登場したワシントン・ミューチュアル

2002年7月、レキシントン・アベニューを走るニューヨークの地下鉄の車内やグランド・セントラル駅の壁面がワシントン・ミューチュアル(WaMu)の宣伝広告で埋め尽くされた。西海岸はワシントン州シアトル市に本拠を構える同社が、2002年1月に買収を完了したニューヨークの地場銀行ダイム・バンコプの営業拠点を引き継いで、はじめて東海岸に進出したからである。

1. ワシントン・ミューチュアル (WaMu) の概要

1) 企業概要

WaMu (NYSE 上場:WM) は、1890年創設の米国最大の貯蓄金融機関(貯蓄銀行・貯蓄貸付組合(S&L))で、資産規模は2,611億ドル(2002年6月時点)と、商業銀行と比べてもバンク・ワンに次ぐ全米第7位の巨大金融機関である。

1930年代以降、民間貯蓄金融機関は、資産のうちの一定比率以上を住宅金融資産で保有することを条件に連邦政府から免許を与えられ、その上で税制上の優遇措置を受けるという制度の下で、住宅金融の重要な担い手として発展してきた。しかし、1990年代の前半までのいわゆるS&L危機に伴う破綻処理に伴い、数多くの貯蓄金融機関が商業銀行に吸収され、預金金融機関としての地位を急速に低下させていった。

こうしたなか、WaMuは1983年には相互会社から株式会社へと転換し、1988年以降、貯蓄金融機関の合併・買収を積極的に仕掛けて生き残りを図っていった。1997年7月、当時、業界第4位であったWaMuは、最大手のH.F.アーマンソンとの間で大手グレート・ウェスタンへの敵対的買収競争を繰り広げて勝利した後、今度は1998年3月に、そのアーマンソンへの買収を提案した。

その結果、総資産規模1,440億ドル(当時)を有する巨大貯蓄金融機関がカリフォルニア州に出現することとなり、州内預金シェアの17%を抑え、商業銀行バンク・オブ・アメリカに次ぐ第2位の地位を確保するに至ったのであった。

2002年1月にはニューヨーク州のダイム・バンコプの買収作業を完了させ、いよいよ東海岸への進出を果たすこととなった。これにより、WaMuは貯蓄金融機関の本来業務であ

る住宅モーゲージ業務を中心として、全米の東西を結ぶいわばナショナル・セービング・バンクとしての地位を築くことになったわけである。WaMu はどのような特徴を持った金融機関なのであろうか。

2) 主要業務

米国の住宅モーゲージ市場は、米国負債市場（29.9兆ドル）の約3割（7.8兆ドル）に相当する規模であり、その市場は、オリジネーション市場・流通市場・MBS市場によって形成されている。オリジネーション市場では、商業銀行、貯蓄金融機関、モーゲージ・カンパニーといった金融機関が資金を供与し、流通市場では、ファニーメイやフレディマックといった政府後援企業（GSE）がこれら金融機関から住宅モーゲージ債権を買い取り、買い取った住宅モーゲージ債権をプール化した後、それを裏づけとしてモーゲージ担保証券（MBS）を発行してMBS市場を形成している。

図表1 オリジネーション市場とサービシング市場における主要プレイヤー
(オリジネーション市場)

	金融機関名	オリジネ ート金額	年初来 増加率	市場シ ェア
1	ウェルズファーゴ・ホーム・モーゲージ	\$195,614	192%	9.47%
2	チェースマンハッタン・モーゲージ	183,691	142	8.89
3	ワシントン・ミューチュアル	175,537	174	8.5
4	カントリーワイド・クレジット	138,194	124	6.69
5	バンク・オブ・アメリカ	84,065	62	4.07
6	ABNアムロ・モーゲージ	81,684	244	3.95
7	ナショナル・シティ・モーゲージ	56,865	165	2.75
8	GMACモーゲージ	51,821	191	2.51
9	ファースト・アメリカン・モーゲージ (ダイム)	49,817	137	2.41
10	ホームサイド・レンディング	47,168	119	2.28

(注) ワシントンミューチュアルは、9位のダイムと10位のホームサイドを買収している。その結果、市場シェアは13.19%となり第1位となる。

(サービシング市場)

	金融機関名	サービシ ング金額	年初来 増加率	市場シ ェア
1	ワシントン・ミューチュアル	\$496,704	166%	8.87%
2	ウェルズファーゴ・ホーム・モーゲージ	487,823	8	8.71
3	チェースマンハッタン・モーゲージ	429,840	19	7.68
4	カントリーワイド・クレジット	336,627	18	6.01
5	バンク・オブ・アメリカ	320,854	-4	5.73
6	GMACモーゲージ	191,991	11	3.43
7	ホームサイド・レンディング	181,267	-3	3.24
8	ABNアムロ・モーゲージ	146,479	34	2.62
9	ファースト・ネーション・ワイド・モーゲージ	112,263	0	2
10	シティモーゲージ	103,513	7	1.85

(注) ワシントンミューチュアルはホームサイドを買収したが、サービシング・ポートフォリオは引き継がず、ファーストネーション・ワイドはシティグループからの買収提案に合意している。

(出所) アメリカン・バンカーより野村総合研究所アメリカ作成

市場拡大の様子を振り返っておけば、近年の低金利を受けて米国では住宅ブームに沸いていることもあって、1993年に1兆ドルであったオリジネーション市場は、2001年には約2兆ドルへと倍増した。これに伴い、1992年に3兆ドルであったサービシング市場も、2002年3月には5.9兆ドルにまで拡大した（以上、モーゲージ・バンカーズ・アソシエーション調べ）。また、MBS発行残高は1993年の1.3兆ドルから2001年には2.8兆ドルへと倍増した（米国債券市場協会調べ）。

この拡大を続ける巨大な住宅モーゲージ市場において、WaMuは、オリジネーション市場の約13%、サービシング市場の約9%（2002年6月時点）の市場シェアを保有しており（図表1脚注参照）、いわば、個人向け住宅モーゲージ貸付・回収業務を本来業務とする住宅金融のリーディング・カンパニーなのである。

ただ、必ずしも住宅モーゲージ貸付・回収業務に特化しているわけではない。WaMuの営業組織は3つの部門、(1) バンキング&ファイナンシャル・サービス・グループ、(2) ホームローン&インシュアランス・サービス・グループ、(3) スペシャルティ・ファイナンス・グループその他、に分かれており、(1) では消費者・中堅中小企業向けのリテール・バンキング・ビジネスを、(2) では個人向け住宅モーゲージのオリジネーション業務とサービシング業務を、(3) では商業不動産分野を中心にしたストラクチャード・ファイナンスを行っている。収入構成をみると、(1) が34%、(2) が41%、(3) が25%（2002年3月時点）となっているように、個人向け住宅モーゲージ貸付業務を軸としながらも、消費者貸出機能をも併せ持つユニークなリテール・バンキング・モデルとなっているわけである。

2. 最近の経営戦略動向

1) ハイテク&ハイタッチ戦略：独特な店舗「オカジオ」

こうしたビジネス・モデルを持つ同社だが、最近の営業展開のなかで特筆すべきひとつは、そのハイテク&ハイタッチを意識した店舗戦略であろう。ローワー・マンハッタンのチェンバー街とブロードウェイが交差する一角に、WaMuの新店舗がオープンした。その店舗に入ってみると、なんとも金融機関らしくない雰囲気であることに驚く。これが、同行のバンキング&ファイナンシャル・サービス・グループが運営する店舗「オカジオ(Occasio)」（ラテン語で「好機」を意味する。）である。

店舗内に入ってみれば、白色とカーキ色を基調にした店舗壁面の色も鮮やかで、機能的なマンハッタンにはない西海岸の明るいイメージが取り込まれている。ただ明るいだけがウリではない。壁に埋め込まれたタッチ・スクリーンからは、さまざまな金融商品や金利

をチェックすることができ、ハイテク設備も十分である。言葉は悪いが、田舎じみた地場金融といった感じはなく、むしろソニー・プラザやHMVにでも居るような洗練さと若さを感じられ、GAPが持っているようなカジュアルさやトイザラスが持っているような遊び感覚さえ備えているように見える。流行に敏感なトライベッカ地区の住民にはよく似合う。

店舗の一角には図表2のようなラウンド・ブースがあり、「コンシェルジュ（受付担当）」が「ウェルカム」と笑顔で声をかけてくれる。脇にある「キッズ・コーナー」には、WaMuのロゴが入った可愛らしい「ブタの貯金箱」(\$3)や「アクション・テラー」(\$17.95)というバービー人形を思わせる行員フィギュアが売られている。店舗によっては、パーソナル・ファイナンス関連の書籍やソフトウェアの販売も行われているといい、書店バーンズ&ノーブルに出かけていく必要もない。

図表2 「オカジオ」名物のラウンド・ブース



(出所) ワシントン・ミューチュアルHPより引用

そういえば、銀行には付き物のハイ・カウンターなども見当たらない。店舗中央の「カスタマー・サービス」と書かれたラウンド・スペースには、50センチ四方のスタンディング・テーブルが5~7個あり、テーブルの上にはノートパソコンが置かれ、顧客と行員が友達のように会話を進めている。店舗内奥には緑と橙色のソファが置かれ、コーヒーを飲みながら住宅モーゲージ貸付の条件交渉をしている。顧客は店舗内のあらゆる空間を歩くことができ、ときにハイ・カウンターが感じさせる顧客と行員のための「距離」を意識することはない。

もっとも、銀行店舗で子供向けにブタの貯金箱やフィギュアを売ったところで収益には

貢献しない、その店舗コンセプトは金融機関としては奇抜すぎるとの批判もある。しかし、同社は「ラスベガスの店舗では、真っ先に貯金箱やフィギュアが売れていき、子供の喜ぶ姿を見る親たちが、やがて WaMu に預金をするようになった。」と強気である。実際、これまでの伝統的な支店を「オカジオ」に改装してみたところ、小切手口座の獲得、消費者貸出、住宅モーゲージ貸付の販売が直近 1 年間で最高約 40% も進捗したのだという。こうした他州他店での成功体験を引っさげ、満を持してマンハッタンに進出してきたわけである。

同社によれば、2002 年 3 月時点で、「オカジオ」はラスベガス、フェニックス、アトランタ、デンバー等に既に 188 店設置されており、2002 年中にニューヨークをはじめとして全米で拡大させる予定である。なお、同部門の販売網はカリフォルニア州をはじめ西部 7 州、テキサス州、ジョージア州、フロリダ州、ニューヨーク州、ニュージャージー州に 1,416 店舗（オカジオは 188 店）、ATM は 2,008 台、中小企業向支店 54 店となっている（2002 年 3 月時点）。

2) 不動産モーゲージ貸付市場における新たな挑戦：WaMu Capital Corp

もっとも、WaMu が注力しているのはリテール・バンキングだけではない。2002 年 7 月には、WaMu Capital Corp をブローカー・ディーラーとして登録し、同社の住宅モーゲージ商品を、直接、機関投資家に売り込もうという動きを見せ始めている。

米国の住宅金融では、伝統的に、ファニーメイやフレディマックといった GSE（政府後援企業）が発行した MBS 等はブローカー・ディーラーや投資銀行の手によって投資家に販売されてきた。MBS の普及の歴史には、イノベーターとしての民間の証券会社とそのスタッフの努力があったのだが¹、住宅モーゲージ市場の相当部分を占有する WaMu は、ついに MBS 等債券のブローカー・ディーラー業務にも乗り出したのである。同社は、ウォール・ストリートの投資銀行に取って代わろうというのではなく、むしろ、よりよい情報を提供していくなど有益な協力関係を築いていくつもりであるとしているが、貯蓄金融機関との関係や市場シェアの力強さを考慮すれば、将来、証券会社や投資銀行の役割の一部を脅かす可能性も捨て切れない。

確かに、投資銀行の収入構造のなかで MBS の引受手数料が占める割合は小さい(図表 3)。しかし、証券会社や投資銀行にとって収益環境が厳しくなっているいま、できれば取りこぼしはなくしたいところであろう。新たな競争者が住宅金融を熟知した WaMu であるだけに、うかうかとはしてられない。

図表 3 投資銀行の手数料内訳構成

¹ 詳しくは、遠藤幸彦『ウォール街のダイナミズム』（第 3 章第 2 節）（野村総合研究所 1999）

■ 資本市場クォーター 2002 年 秋

単位:百万ドル

有価証券の種類		1998			1999			2000		
		手数料総額	手数料シエ ア	平均手数料 率	手数料総額	手数料シエ ア	平均手数料 率	手数料総額	手数料シエ ア	平均手数料 率
債券	投資適格	2,260.5	25.51%	0.392%	1,987.0	16.58%	0.364%	1,547.6	12.21%	0.304%
	非投資適格	520.6	5.87%	1.542%	800.6	6.68%	2.010%	381.8	3.01%	1.545%
	転換社債	107.5	1.21%	1.758%	480.6	4.01%	2.416%	989.6	7.81%	2.788%
	MBS	4.1	0.05%	0.191%	3.8	0.03%	0.166%	23.1	0.18%	1.120%
	ABS	309.3	3.49%	0.281%	363.9	3.04%	0.271%	424.4	3.35%	0.246%
	小計	3,202.0	36.13%	0.440%	3,703.3	30.91%	0.494%	3,395.3	26.80%	0.455%
普通 株式	クローズド・エンド型	220.9	2.49%	4.523%	94.0	0.78%	4.502%	34.5	0.27%	5.103%
	新規公開	1,991.3	22.47%	5.453%	3,627.1	30.27%	5.708%	3,971.3	31.34%	5.419%
	その他	2,400.3	27.09%	3.923%	3,696.3	30.85%	3.647%	4,865.3	38.40%	3.672%
	小計	4,612.5	52.05%	4.496%	7,417.4	61.90%	4.442%	8,871.1	70.02%	4.297%
優先 株	非転換型	751.8	8.48%	2.901%	541.1	4.52%	3.193%	112.9	0.89%	1.769%
	転換型	228.4	2.58%	2.715%	302.9	2.53%	3.090%	243.9	1.93%	3.051%
	その他	67.4	0.76%	2.191%	17.5	0.15%	0.829%	46.8	0.37%	0.949%
	小計	1,047.6	11.82%	2.801%	861.5	7.19%	2.985%	403.6	3.19%	2.090%
合計		8,862.1	100.00%	—	11,982.2	100.00%	—	12,670.0	100.00%	—

(出所) IDD 等より野村総合研究所アメリカ作成

3) 積極展開の背景

WaMu が積極的な買収・合併と営業基盤あるいは業務範囲の拡大をしてきた背景には、次のようないくつかのトレンドがあるだろう。

第一に、住宅モーゲージ業務のコモディティ化とリスク管理の強化がこの業界における合併・買収のトレンドを生み出してきたことである。住宅モーゲージ市場における商業銀行、貯蓄金融機関、モーゲージ・カンパニー、GSE との激しい競争あるいはクレジット・スコアリング、インターネット・バンキング、CRM といった金融 IT の利用によって、例えば、コンベンショナル・モーゲージにかかる消費者の負担コストは大きく低下してきた(図表 4)。このことは、この業務に取り組む金融機関にとって、住宅モーゲージ業務がコモディティ化すればするほど収益性の低下を余儀なくされることをも意味する。薄利多売が求められる以上、規模の拡大が重要な戦略となってくるのである。

また、リスク管理上の問題からも WaMu にとって、合併・買収が重要な戦略となる。商工業貸出に比べ相対的にリスクの低い住宅モーゲージ貸付といえども、ある州や一定地域に集中しては、州や地域の経済変動にさらされやすくなる。集中リスクを排除するためには、広く薄く、あらゆる地域で住宅モーゲージを貸し付けることのほうが望ましい。

実際、金融機関の間では住宅モーゲージ・ポートフォリオの売買が頻繁に行われているし、WaMu のモーゲージ・ポートフォリオをみても、2001 年第 1 四半期に、全体の 42% をカリフォルニア州向け債権で占めていたのが、2002 年第 1 四半期には、ニュージャージー州とニューヨーク州への進出によって 29% にまで減少しており、リスクの地域分散が進んでいる。東海岸への進出は、同社のリスク・ポートフォリオ上も望ましい結果を生んでいるわけである。

図表4 コンベンショナル・モーゲージ貸付にかかる手数料割合の推移



(出所) FHFBS 資料より野村総合研究所アメリカ作成

第二に、店舗展開と営業戦略については、近年のリテール・ファイナンシャル・サービスにおける戦略革新の流れを見逃すことはできない。伝統的金融機関の営業前線は、かつては、その堅牢な支店の様を指して「ブリック&モルタル」と言われ、顧客は店に来るものという受身的な営業が通り相場であった。やがて、インターネット時代の到来と浸透に伴い、インターネットと店舗の併用を指して「クリック&モルタル」が重要であると言われるようになった。そしていま、もはや単純な「クリック&モルタル」ではダメで、顧客に注目し、顧客の金融体験をともに分かち、ナビゲートするきめ細かさが、カスタマー・リレーションシップ・マネジメントの基本であるといわれている。その意味では、「ハイテク&ハイタッチ」が営業前線のキーワードであり、銀行業とはこういうものというイメージを払拭した流通業にも似たサービスのあり方が志向されるようになっていく。

実際、コマース・バンコプ（ニュージャージー州）をはじめ躍進する中堅地銀のなかには、伝統的な銀行業の受身的な営業スタイルを廃し、流通業型のサービス・モデルを採用し、ハイタッチさを売り物にして成長を遂げている²。ウェルズ・ファーゴは早くからインターネット・バンキングに取り組み、営業支店を「ストア」と呼び、販売文化を醸成しながら「ハイテク&ハイタッチ」を標榜してきた。一方で、フリート・ボストンがサミット・バンコプを買収した際には、店舗レイアウトを間仕切りして全国統一のフリート仕様に改めた結果、それまで顧客が感じてきた地元銀行への「距離」が失われてしまい、顧客は大銀行の経営スタイルに反発を示した。

² 飯村慎一「躍進する米国の中堅銀行」『資本市場クォーターリー』2002年春号参照。

その意味では、「オカジオ」を単に西海岸のイメージをニューヨークに吹き込むだけの客寄せ店舗として片付けるわけにはいかない。既に 188 店舗もの「オカジオ」が運営され、採算性の改善も図られていることを考えると、「オカジオ」が持つ顧客との「距離」の短さは、その明るさとカジュアルさとともに、顧客にひとつのハイタッチさを感じさせてくれるからである。住宅モーゲージ貸付は個人にとっては人生最大の借金である。顧客にすれば、無機的な店舗や不躰な営業スタイルで融資を受けるより、地元であって明るく気軽に相談できる雰囲気を感じさせる金融機関から借りられるのならそのほうが良いし、今後も頼りにできると感じることができる。顧客と銀行の間に「距離」を感じさせないこと。これがカスタマー・リレーション・シップの基本である。

第三に、ブローカー・ディーラー業務への進出については、エンロン問題との関与で揺れるウォール・ストリートの投資銀行を牽制するというタイミングの良い戦術にも見えるが、むしろ住宅モーゲージ市場で起きている変化を十分に意識したもののように見える。

これまで、米国の住宅モーゲージ市場では、住宅モーゲージ金融の中核に位置するファニーメイやフレディマックといった GSE の改革論議が進展してきた。もし、この二つの巨人が完全民営化されるようなことになれば³、住宅モーゲージ債権の買い取り業務とプール化および MBS 発行業務を中心に大きなインパクトが生じるとの指摘もある。

その場合、相当規模の市場シェアを有する WaMu からすれば、最大の顧客である GSE に住宅モーゲージ債権を売却した後、これまで投資銀行に任されてきたブローカー・ディーラー業務に参入して、この分野でも収入を得ることができるのであれば、オリジネーション・サービシング・MBS の各業務について影響力を拡大することができることになる。

もちろん、いつ、そうした環境となるのかは未だ見えてはこないが、住宅モーゲージ市場における変化を感じ取った将来への布石であると見ることは可能である。

第四に、住宅モーゲージ市場の空前の活況のなか、いまが攻め時であるという思いもあろう。米国の住宅モーゲージ市場では、ここ数年の低金利と住宅価格の上昇を受けて、住宅の新規購入資金需要やリファイナンス需要が拡大し、それが住宅モーゲージのオリジネーション市場の拡大につながっている。2001 年 3 月には米国経済がリセッションに突入したとはいえ、低金利の恩恵を蒙ろうと、消費者のマネーは株式市場から住宅金融市場に流入し続けている。

こうした、住宅モーゲージ市場の活況のなかで、消費者の認知度を高めるために大々的な広告宣伝を打ち、「オカジオ」で消費者にアピールし、戦略的にブローカー・ディーラー業務に参入するのも、住宅モーゲージ市場の先行き不透明感が強まるなかで、確固たる市場プレゼンスを確保しておきたいからであるとも言えよう。

3. 死角はないか：市場リスク管理の重要性

³ P.J. Wallison, "Serving Two Masters: Fannie Mae and Freddie Mac"(AEI 2001)

図表 5 が示すように、これまでの業績が好調であったからといって、それが WaMu の将来にわたる成長を保証するものではない。同社の収入構造は、基本的にはオリジネートした住宅モーゲージ債権の純金利収入が中心である。しかし、流通市場の発達した米国では、オリジネートされた住宅モーゲージ債権はファニーメイやフレディマックといった政府後援企業（GSE）に売却され、現金化される。売却されても、サービシング権はオリジネート銀行に残るのが通常である。サービシング業務は、顧客を知っているオリジネーターやその子会社が行ったほうが効率的であると考えられているからである。そこで、サービシング業務にかかる手数料が売却先から得られ、それが非金利収入として計上される。

つまり、十分にリターンのある住宅モーゲージ債権なら自社で保有し続け、金利動向を睨みながら流通市場で売却すれば、流動性の確保が可能となるのと同時に、最終的にはサービシングによる非金利収入の拡大につなげることができる。

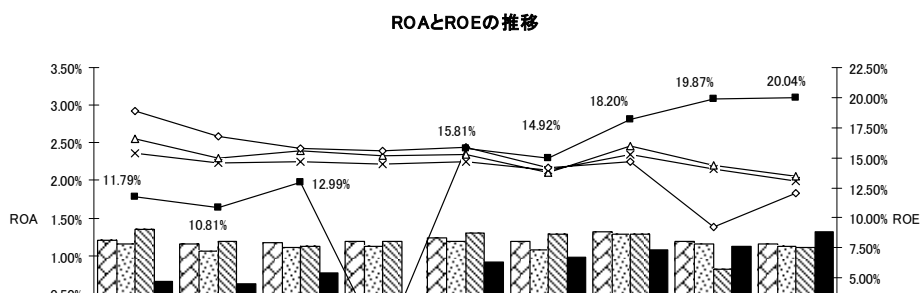
もっとも、WaMu の財務諸表を見る限り、オリジネーションを積極的に行い、市場で売却すれば、サービシング手数料が比例的に増えるという、そんな単純な構造ではなさそうである。例えば、2001 年には、低金利を背景にしたリファイナンス需要がむしろ借入人による住宅モーゲージの期限前償還（プリペイメント）を促した。このことは、時価でサービシング・ポートフォリオを会計計上しなければならない同社にとってマイナスである。現在価値が押し下げられた結果、純サービシング手数料収入ベースでは非金利収入に計上される収入は純損失に転じてしまったからである。

結局、WaMu の業績を左右する最大のリスクは期限前償還リスクであり、消費者に期限前償還を促す最大の理由は市場金利の変動である。その意味では、同社の関心は、住宅ローン債権の劣化という信用リスク管理とともに、市場リスク管理をどこまで徹底できるかにあるはずである。

例えば、市場リスクが収益へ与える影響は次のようなルートを通る。市場金利が低下すれば、預金支払利息の減少や借入金利の低下が住宅モーゲージ貸出金利の引き下げよりも早く行われるから、利鞘は拡大する。しかし、住宅モーゲージの借入人は市場金利低下の恩恵を受けようと、期限前償還を進め、リファイナンスを希望し、しかも低利固定金利貸出を求めるようになる。WaMu としては、支払金利負担が固定化される貸出資産を保有するわけにはいかないから、流通市場で住宅モーゲージ債権を売却する金額を増やすことになる。その結果、流動性の増大とサービシング手数料の収入増加が期待できるが、売却された住宅モーゲージ債権のサービシング・ポートフォリオの現在価値は低下してしまうから、せっかく利鞘の拡大や非金利収入の拡大があっても一部相殺されてしまうことになる。

一方、金利が上昇すれば、逆の現象が起きる。消費者による期限前償還はむしろ減退する一方で、住宅購入の新規購入資金やリファイナンス資金のためのオリジネート金額は減

図表 5 WaMu の業績推移



(注) データは FDIC によるため、10-k データとは異なる。例えば、10-k ではダイム・バンコープの買収の結果が反映されているが、FDIC では反映されていない。

(出所) FDIC 資料より野村総合研究所アメリカ作成

少する。しかも、消費者は変動金利貸出を求めるようになるから、貸出ポートフォリオにおける変動金利貸出の割合が増えていく。その結果、バランスシートは拡大する可能性が

あるが、利鞘の低下を余儀なくされ、収益低下の要因となる。もっとも、今度はサービシング・ポートフォリオの現在価値が上昇するから、失われた利鞘を補う可能性が増す。

このように、金利変動に伴う収益への影響を最小限に食い止めるためには、金利動向や住宅モーゲージ債権の劣化度合いを見極めながら、流通市場での売却や購入の的確な判断、デリバティブ商品によるヘッジ、あるいは MBS といった比較的风险の低い商品への投資を織り交ぜながら、資産・負債の両サイドの貸出量とマチュリティを巧みに調整していかなければならないわけである。

4. 今後の展望

持ち家比率の上昇による市場の飽和化、不動産バブル顕現の指摘、景気回復後の将来金利の上昇と、住宅モーゲージ市場の先行きは不透明さを増している。テレビ CM などを見ても、レンディング・ツリー・ドット・コムやダイテック・ドット・コムといったオリジネーターの CM では、消費者に「いまでもすよ、いまでもすよ！」と呼びかけ、新規購入資金やリファイナンス需要を煽るような文句が増えている。経済の先行きとともに、少なからず住宅モーゲージ市場の活況も長続きはしないかもしれないという気分が漂い始めている。

こうした環境のなか、WaMu の東海岸での戦略展開はどこまで成功あるいは失敗するのであろうか。商工業貸出やアルゼンチンはじめ国際与信を抑制しているマネー・センター・バンクが収益を求めて住宅モーゲージ業務に注力している。地元銀行も「マンハッタン計画」と称して積極的な店舗展開を行っている。金融激戦区ニューヨークでの戦いは熾烈である。金利の動向によっては、なおいっそうの市場リスク管理の徹底が求められる局面も出てくるかもしれない。今後の WaMu の動きに注目したい。

(飯村 慎一)