

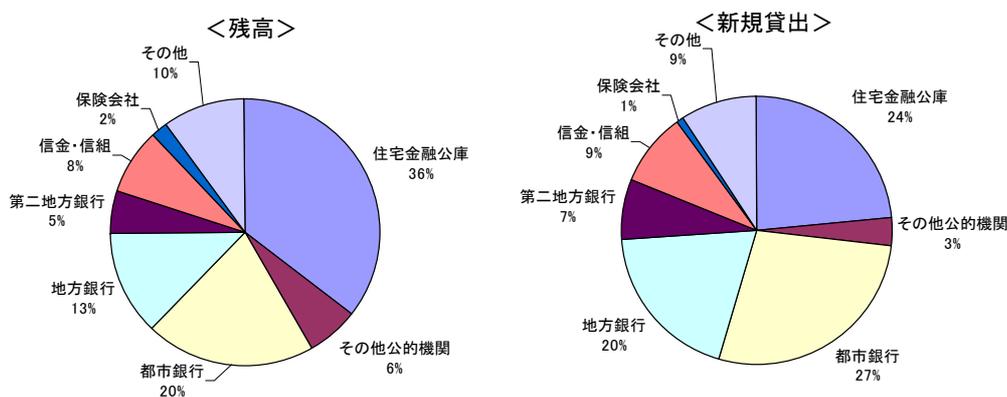
住宅金融公庫法の改正によって変わる住宅ローン・ビジネス

住宅金融公庫による新しい住宅ローンの導入を規定する住宅金融公庫法の改正が2003年6月4日に成立した。新しく導入される仕組みは、民間の金融機関等から住宅金融公庫が住宅ローンを買取り証券化するというものである¹。金融機関の住宅ローン・ビジネスは、今後、これにより大きく変化していくこととなる。

1. 保有型から市場型住宅金融へ

図表1は2001年度末におけるわが国の住宅ローンについて提供主体別にそのシェアを見たものである。残高ベースで約4割が住宅金融公庫（以下、単に公庫とする）を主とする公的機関により提供され、残りの6割が民間金融機関によって提供されている。新規貸出ベースでは公的機関シェアは約3割となっている。公的機関のシェアは近年低下の傾向にあるが、ここ10年で見ると住宅金融のおおよそ3~4割程度が公庫により提供されている状況にあるといえる。

図表1 わが国の住宅ローンの提供主体



(注) 残高は2002年3月末、新規貸出は2001年度の数値。

(出所) 住宅金融公庫年報より作成

¹ 今回の法律改正では、公庫が民間の住宅ローンの証券化に保証を提供する保証型事業も導入されており、2004年度から事業が開始される予定である。今回のレポートでは主に買取型のスキームを対象に論じ、保証型については後日に譲る。

わが国の住宅金融制度は、政府による中低所得者層向けの住宅政策の下、民間金融機関では提供することが困難な「長期・固定・低利」のローンを公庫が提供することを基軸として発展してきた。公庫のシェアの高さはこうした政策を反映したものといえる。

次に民間金融機関による住宅ローンの取扱残高について、公庫融資も含めてみたものが図表2である。都市圏と地方での住宅価格の差の影響もあるかと思われるが、地方銀行や第二地方銀行では自らの融資と同程度のボリュームの公庫融資を取り扱っていることがわかる。金融機関にとって公庫融資の取扱いから得られる業務委託手数料収入は「民が官を補完する」と揶揄されるようにきわめて低廉であり²、積みあがった公庫融資の取扱残高は、積極的に取り組んだ結果ではなく、受動的に公庫の融資を取り扱ってきた結果である。

図表2 民間金融機関による住宅ローン取扱残高

(単位: 億円)

		9年度	10年度	11年度	12年度	13年度	
都市銀行	自行	324,028	335,920	352,375	360,837	373,725	} 自行 336,243 公庫 348,749
	公庫	211,080	201,636	216,619	229,686	228,755	
	公庫/自行	65.1%	60.0%	61.5%	63.7%	61.2%	
地方銀行	自行	162,980	176,464	199,135	218,517	238,992	
	公庫	264,689	261,382	267,709	272,027	258,289	
	公庫/自行	162.4%	148.1%	134.4%	124.5%	108.1%	
第二地方銀行	自行	82,960	88,933	92,254	91,010	97,251	
	公庫	86,706	98,522	99,098	96,530	90,460	
	公庫/自行	104.5%	110.8%	107.4%	106.1%	93.0%	
信用金庫	自行	110,277	115,469	121,253	123,501	127,139	
	公庫	86,645	85,138	86,193	85,156	78,878	
	公庫/自行	78.6%	73.7%	71.1%	69.0%	62.0%	
信用組合	自行	14,063	14,817	15,669	15,749	16,018	
	公庫	10,325	10,042	10,033	9,721	8,627	
	公庫/自行	73.4%	67.8%	64.0%	61.7%	53.9%	

(出所) 住宅金融公庫年報より作成

近年、公的機関による民業の圧迫や、補給金などの財政負担の削減が課題となり、特殊法人改革の一環として、公庫も2006年度までに廃止される予定となった。業務や既往の債権については新たに設立される独立行政法人に引き継がれ、融資業務については2002年度以降、段階的に縮小させ、国からの利子補給は前提としないことが原則とされている。つまり、図表2の公庫部分を減らしていこうということである。

ただ一方で「長期・固定・低利」の住宅ローンに対する国民のニーズは各種アンケート調査の結果を見ても極めて高く、このようなローンを安定的に供給できる住宅金融の仕組みは今後とも重要であるとされている。

今般導入される証券化支援事業は、これまでの公庫による直接融資を市場からの資金供給によって代替し、引き続き国民に対して「長期・固定・低利」の商品の提供を実現させ

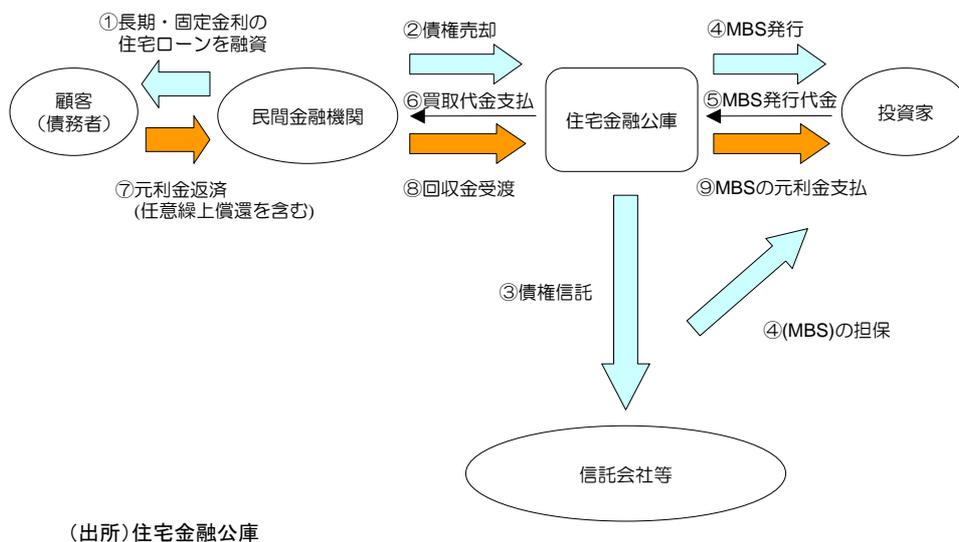
² 公庫の財務諸表に記載されている業務委託費と貸付金残高から、公庫が金融機関に支払っている手数料水準を単純に計算すると、わずか0.05~0.07%となる。実際の手数料体系は、業務内容ごとに支払われる複雑な体系となっている。

ようとするものである。

具体的には、公庫及び公庫の業務を引き継ぐ独立行政法人が、民間から住宅ローンを買取り、これを証券化して投資家に売却するというスキームを利用する（図表3）。住宅ローンを大規模にプールすることによってリスクを軽減し、また、証券化によって流通性を持たせることによって、効率的にリスクを資本市場に分散させ、個別の金融機関では提供が困難な長期固定資金を安定的に供給できる体制を構築しようとするものである。

また、2004年度からは、より民間が主体となった住宅金融の仕組みである「保証型」事業も開始される。これは、民間が実施する住宅ローンの証券化において、公庫が住宅ローンの信用リスクをカバーする住宅融資保険を提供し、さらに、証券化商品の期日通りの元利払いの保証のみを提供するという仕組みである。

図表3 公庫の買取型事業の仕組み



証券化支援事業のモデルとなっているのは、米国の住宅金融の仕組みである。図表4は米国における住宅ローンの供給主体についてみたものである。証券市場を通じた資金供給は、公的MBSで46%、民間MBSで10%、合計で住宅ローンの5割以上となっている。つまり、米国では公的MBSのシェアが、日本における公庫融資のシェアにそっくり置き換わっているような状況であるといえる。米国における住宅金融政策も歴史的に見ると、当初は、公的または準公的機関による民間住宅ローンの買い取り、いわゆる保有を中心としたものであった。財政負担の増加などにより1970年代から80年代にかけて徐々に証券化の利用が進み、税制や流通市場の整備によって80年代後半以降、急速に拡大したのである³。

³ 米国の住宅ローンの証券化については、飯村慎一「変貌する米国の住宅金融機関」『資本市場クォーターリー』2002年冬号参照。

図表4 米国の住宅ローン（モーゲージ）資金の提供主体

保有主体	割合		MBS投資額		(単位:10億ドル) ローン+MBS	
			割合		割合	
公的MBS	2,830	46%				
民間MBS	631	10%				
ファニーメイ	170	3%	535	15%	705	11%
フレティマック	63	1%	432	12%	494	8%
商業銀行	1,109	18%	614	18%	1,722	28%
貯蓄金融機関	685	11%	197	6%	882	14%
信用組合	141	2%	1,685	49%	2,390	39%
ファイナンスカンパニー等	276	4%				
その他	289	5%				
合計	6,194	100%	3,462	100%	6,194	100%

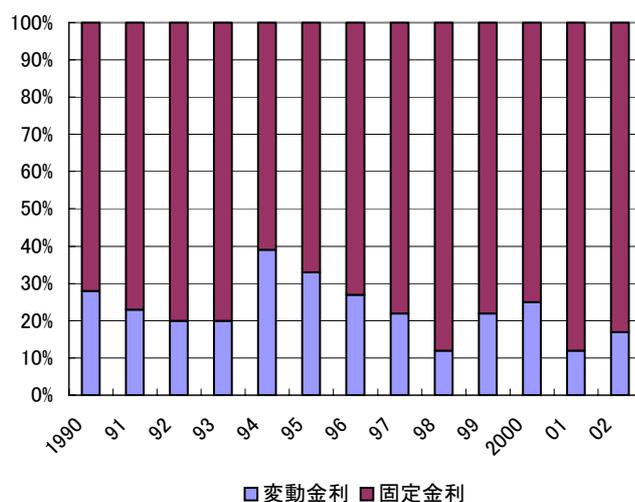
(注)2001年末。

(出所)ファニーメイ“A Statistical Summary of Housing and Mortgage Finance Activities”より作成

また、図表5は米国の住宅ローンの固定金利と変動金利の割合を見たものであるが、金利水準によって若干の変動はあるものの、平均して7割以上が長期固定金利で提供されている状況にある。米国では、証券化商品も含めて住宅ローンを活発に取引する市場が整備されているため、消費者は長期固定金利の住宅ローンを安定的に利用することが可能となっている。わが国でも、証券化市場が整備されることによって、これまでの公庫による融資の割合以上に消費者が長期固定の住宅ローンを利用できるようになることも期待できよう。

図表6は日米の住宅ローンとMBSの残高を比較したものである。米国では、国債に匹敵する額のMBSが発行されている。日米では住宅ローン残高に4倍の差があるが、仮に、将来、日本でも米国並に住宅ローンの5割以上が証券化される状況となった場合、その規模は国債の約4分の1、現在の普通社債の2倍の規模となる。住宅ローンの証券化は、今後のわが国の債券市場の構造を大きく変えることに繋がるかもしれない。

図表5 米国新規住宅ローンに占める変動金利、固定金利の割合



(注) 1-4 家族向けモーゲージ

(出所) HUD Survey of Mortgage Lending Activity, Mortgage Bankers Association of America, Federal Home Finance Board

図表6 MBS市場の日米比較

	(単位:兆円)		
	米国	日本	米国/日本 (倍)
住宅ローン残高	755	185	4.08
MBS残高	437	1	-
国債残高	441	461	0.96

(注) 2001年12月末

(出所) 日本銀行金融市場局、二宮拓人ほか「米国MBS市場の現状とわが国へのインプリケーション」『マーケット・レビュー』2002年8月号より作成

2. 金融機関にとっての証券化支援事業の意義

1) 「長期・固定・低利」住宅ローンの提供

金融機関は、証券化のスキームを利用することによって、金利リスクや期限前償還リスクの問題から提供が難しかった「長期・固定・低利」の商品を自らのラインナップに加えることが可能となる。

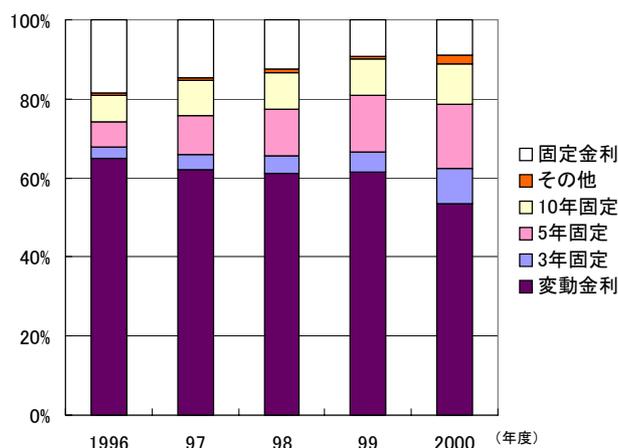
最近では、金利スワップなどヘッジに必要な金融派生商品の市場が発展したこともあり、民間でも多様な固定金利商品が提供できるようになってきている。ただし、15年を越すような超長期のヘッジ手段を手当てするのは現状でも困難であり、固定商品といっても、当初3年から10年を固定する商品が大部分となっているのが実情である(図表7)。

こうした固定金利選択型商品の中には公庫の基準金利よりも金利が低いものもあり、消費者は目先の金利負担が小さいことから、こうした商品を選択している。しかし、住宅ロ

ーンの大部分は返済期限が30年以上の長期にわたるものであるため、将来金利が上昇した局面で固定金利期間が終了となった場合、消費者の中には金利負担の上昇に耐えられなくなるものが出て来る可能性がある。つまり、完全な長期固定商品となっていないために、民間の住宅ローンは潜在的に信用リスクが増大する可能性を抱えているともいえる。

証券化では金利変動によるリスクを資本市場に転嫁し、また、大規模なプールを形成することによって信用リスクや流動性リスクも軽減される。

図表7 民間住宅ローンの金利タイプ別構成比（残高）



(出所) 住宅金融公庫年報より作成

2) 安定的なフィー収入の確保

これまで金融機関にとって公庫融資の取扱いから得られる収入は、先述したように極めて低廉であったが、公庫買取型住宅ローン（以下、単に買取型住宅ローン）では、サービスに見合う手数料をサービシング・フィーとして徴収することが可能となる。このフィーは顧客に提示される金利の内枠となっており、金融機関は最終的に提示する貸出レートを調整することによって、フィーの水準を決定することが可能となっている。米国ではサービシング・フィーの水準は0.5%程度といわれており、日本でも金融機関にとって大きな収益増が期待できる。また、後述するようにフィーの水準は現在の住宅ローン利用者の負担を引上げることなく、実現が可能であるとみられる（補論参照）。

住宅ローンは売却されるため、金融機関は資産リスクを膨らませることなく、安定的なフィー収入を確保することが可能となる。また、従来は、公庫による住宅ローン自体を保有し、自ら金利スプレッド（金利変動によるリスク）を取ることはできなかったが、今後は、証券化された住宅貸付債権担保債券（RMBS）を購入すればそれも可能となる。この場合、自己で住宅貸付を保有するのと比べて、資産の流動性や信用リスクは格段に改善する。

3) 地域及び中小金融機関にとってのメリットは大きい

大手銀行の中には、公庫よりも低利な長期固定の住宅ローンを提供したり⁴、自前で住宅ローンを証券化するようなケースも最近では出てきている。ただし、このような対応が可能なのは、地域的、期間的に十分に分散化された大規模な住宅ローン・ポートフォリオを保有している機関や、高度なデリバティブを活用できる体制が整っているような金融機関に限られる。顧客が地域的に偏在している地方の金融機関や、住宅ローンのプールが小規模な中小金融機関の場合には、金利リスクや期限前償還リスクといった ALM 上の問題だけではなく、信用リスクや流動性リスクによる影響についても考慮する必要がある。

図表 8 は公庫業務の取扱店舗数について業態別・地域別に見たものであるが、三大都市圏以外では圧倒的に地方の金融機関が公庫融資の取扱いの中心となっていることがわかる⁵。わが国のこれまでの住宅金融の大きな特色であった公庫による「長期・固定・低利」の住宅金融制度は、地方を中心とする金融機関の窓口としての役割と、地方に偏在するリスクを公庫がプール化する役割によって支えられていたことがわかる。

図表 2 で見たように、地域金融機関では自行のローンと同規模の公庫融資を取り扱ってきた。この部分を自行のローンのみで、しかも、消費者が求める「長期・固定・低利」の商品を選別や条件変更なしに提供することで置き換えることは、リスク及びコストを考えた場合、不可能に近い。公庫の証券化支援事業を活用すれば、自行だけでは提供が難しい「長期・固定・低利」の商品を、一定の条件のもとで無差別に消費者に対して提供することが可能となる。これまでの公庫との役割分担と非常に似た構図ではあるが、大きく異なるのは、あくまでも自行の商品であることから、金融機関にとって商品設計の自由度は高く、しかもサービシング・フィーの徴収によって収益性も格段に増すという点である。

その一方で、公庫融資の取扱いと同様に、自らの資産として住宅ローンを保有するわけではないので、資金調達力（預金吸収力）や自己資本規制などの制約を気にする必要は無く、資産規模が小さな金融機関でも住宅ローンの取扱残高を大きく拡大し、安定的なフィー収入を増加させることも可能となるのである。

⁴ 例えば東京三菱は、2003年12月30日までの期間限定で、全期間にわたって公庫の基準金利以下（当初10年1.9%、11年目以降3.4%）となる30年固定の住宅ローンを取り扱っている。

⁵ ちなみに、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行の地方支店による公庫業務の取扱いは、本店所在地においてカウントされている。ただ、これらの銀行の地方支店は大部分が主要都市などに限定されている。

図表8 公庫業務取扱店数

(平成14年3月31日現在)

代理店 管轄店 支店	都 市 銀 行	長期信 用銀行	信 託 銀 行	地 方 銀 行	第二地 方銀行	信 用 金 庫	信 用 組 合	労 働 金 庫	中 央 金 庫	信農連 (農協含 む)	信漁連	住宅金 融公社	小 計
北海道	0	0	0	120	234	484	23	34	0	9	10	0	914
東北	0	0	0	871	403	275	49	51	0	6	8	0	1,663
北関東	0	0	0	596	297	432	142	45	0	12	1	0	1,525
東京	1,609	8	279	196	272	1,173	127	140	4	4	1	3	3,816
南関東	0	0	0	972	281	1,008	153	27	0	13	4	0	2,458
名古屋	134	0	0	441	456	888	28	45	0	5	2	0	1,999
北陸	0	0	0	351	149	307	11	33	0	3	3	0	857
大阪	475	0	0	767	376	725	73	33	0	12	7	0	2,468
中国	0	0	0	522	278	307	92	56	0	10	4	0	1,269
四国	0	0	0	410	270	172	10	30	0	4	4	0	900
福岡	0	0	0	639	262	127	13	80	0	5	4	0	1,130
南九州	0	0	0	274	211	207	30	0	0	4	3	0	729
小 計	2,218	8	279	6,159	3,489	6,105	751	574	4	87	51	3	19,728

(出所) 住宅金融公庫年報

4) 住宅ローンのビジネス・モデルの再構築

今回の証券化支援事業は、金融機関だけでなく、保険、ノンバンク、貸金業者、住宅金融専門会社など幅広い機関を対象としている。既に、一部のノンバンクが住宅建設会社と共同で買取型住宅ローンを提供する計画が報道されているなど、将来的には競争の激化も予想される⁶。

競争が激しくなるということは、商品がコモディティ化することであり、一般的にはコモディティ化した商品から高い収益性は期待できない。多くの人員や店舗等を抱える金融機関にとって、単純な価格競争では、コスト構造上で不利な面も多い。

ただ、金融機関は住宅ローン以外にも様々なリテール金融サービスを提供しており、それらのサービスと組み合わせることによって、単品商品だけでは実現できない付加価値を創造することも可能である。

これまでの公庫の住宅ローンは、誰でも手に入る、収益性が低いという点では、典型的なコモディティ商品であったともいえる。今回の買取型住宅ローンが大きく異なるのは、サービサー・フィーの存在により、価格決定の裁量が民間の金融機関にあるという点である。これにより、商品やサービスの多様化の余地も存在しているのである。

いずれにしろ、今後、住宅ローンを巡る環境は大きく変化することが予想され、金融機関は住宅ローンのビジネス・モデルを再構築する必要性が出てこよう。今後考えられるものとしては、証券化の対象となるローンのオリジネーションを積極化し圧倒的な規模のメリットを追求していくことや⁷、証券化対象ローンは基盤となる品揃えの一つとし、そこか

⁶ 例えば、日立キャピタルは、積水ハウスと大和ハウスと合併で住宅金融専門会社「日本住宅ローン株式会社」を2003年5月14日に設立し、10月1日より公庫の証券化支援事業を活用した住宅ローンの提供を行う計画を発表。

⁷ 米国では住宅ローンの組成(オリジネーション)の半分以上のシェアを、大手商業銀行傘下のモーゲージ・バンカーという転売・証券化を目的とする業者が占めている。

ら構築された顧客との関係を利用して、よりカスタマイズされ付加価値の高いサービス、例えばリフォーム・ローン、ホーム・エクイティ・ローン⁸、カード・ローン、学資ローンといった業務へ展開させていくといったことなどが考えられよう。

3. 市場発展への課題

このように当面は公庫主導の形式であるが、わが国の住宅金融制度の大きな部分が、今後、証券市場を活用した市場型モデルへ転換していくことが予定されている。これまで民間及び公的な金融機関に偏在していたリスクを一旦プールし再分解した上で、多種多様な投資家へ転売していくという効率的な資金の流れが構築されることによって、最終的には、消費者にとって最も必要とされている「長期・固定・低利」の提供が達成される。しかし、現状の仕組みには、以下に示すように改善が必要な様々な問題点も指摘されている。

1) 受益権行使リスクの問題

一つは、将来的に公庫が会社更生法の適用対象となる法人となった場合に発生する受益権行使のリスクである。現在、公庫が発行している RMBS、さらに今後、買取事業によって発行される RMBS は、仮に、公庫もしくはその業務を引き継ぐ独立行政法人が将来廃止され、いずれかの時点で公庫が民営化されるようなことがあった場合には、債券の形態から信託受益権に置き換わる可能性がある。

現在の RMBS は公庫が貸付条件を変更した住宅ローンを差し替えられるように、住宅ローンを完全なオフバランスとせず、債券の投資家を受益者とする住宅ローンの他益信託を設定し、それを担保として公庫が RMBS を発行するという仕組みとなっている。この仕組み自体は、投資家の権益を考慮したものである。

しかし一方で、現時点では予定されていないものの、将来的に公庫の民営化ということが起こったとすると、倒産リスクが顕在化する可能性もあり⁹、そのような場合には信託が自動的にオフバランスされ、債券が信託受益権へ置き換わる仕組みとすることで投資家を保護する仕組みとなっているのである¹⁰。

ところが、転換後の信託受益権は証券取引法上の有価証券ではなく、権利の移転にあたって受託者の承諾と確定日付の取得を要する指名金銭債権となってしまうことから、流動

⁸ 住宅ローンの残存額を超える住宅価値（住宅の純資産価値）を担保とする貸付け。

⁹ 特殊法人の場合には会社更生法の適用がなく、破産法や民事再生法上は担保が別除権として取り扱われ、手続き外での権利行使が可能とされる。公庫の廃止によって、独立行政法人に移行したとしても会社更生法の適用はないが、将来民営化されるようなことがあると、公庫債の債務を引き継ぐ法人に対して、会社更生法の適用が可能となり、担保に対する個別の権利行使ができなくなるリスクがある。

¹⁰ 詳細については、貸付債券担保債券の商品内容説明書を参照 (<http://www.jyukou.go.jp/support/index.html>)。

性が著しく低下するという問題が生じてしまう。また、債券から信託受益権へと変わること、金融機関にとって自己資本比率算定上のリスク・ウェイトが変化してしまうという問題も生じる。前者については、証券取引法施行令を改正し「みなし有価証券」とすることや、信託受益権の決済制度を整えるなどの対応を求める声もあがっているようである。

2) 流通市場の整備

二つ目の問題としては、RMBSの流通性の問題である。社債等登録法施行令等の改正などにより改善がはかられているものの、決済、税制などによりRMBSの流通が限定的となっている面があり、引き続き制度の改善が必要とされる。

わが国では超長期の債券、さらにRMBSの流通市場はいまだ発展途上で厚みも薄い。RMBSのキャッシュフローを一定のルールに従って、満期や商品性の異なる数種類の証券に組替えて販売するCMOを実現することによって、短期から超長期まで品揃えを増やし、投資家層を拡大することも考えられよう。米国において80年代後半に急速に住宅ローンの証券化が進んだのは、CMO化を行いやすくするための税制手当て¹¹が実施された要因が大きいともいわれている。

その他、投資家が空売り等によってヘッジが可能となるように、米国で盛んに行われているTBA取引¹²や、貸借取引、レポ取引などの仕組みが整備されることも期待される。また、米国のGSEが行っているように、公庫によるRMBSへの投資も流動性の向上に貢献するかもしれないが、この場合は、あくまでも市場を歪めないことを前提にする必要がある。

3) パイプ・ライン問題

三つ目の問題としては、住宅ローンの利率設定と証券化の利率設定に約2ヶ月間のタイムラグがある一方で、公庫の住宅ローンの買取価格が額面ベースであるため、結果的に金融機関がこの間の金利リスクを負ってしまうという問題がある（いわゆるパイプライン・リスク）。特にわが国の金利水準は史上最低のレベルにあり、今後の金利上昇によるリスクを吸収できるような仕組みが必要とされよう。公庫の住宅ローンの買取価格を時価にすることによりある程度改善されると思われるが、ここでも米国のTBA取引のように機動的な空売りや多様な取引が可能なRMBSの流通市場が整うことによって、こうしたリスクを

¹¹ CMOの場合、信託内でキャッシュフローを操作することとなるため、信託自体が課税対象となってしまうオフバランス化することが難しかった。そこで1986年に、キャッシュフローを操作する場合でも、税法上非課税となる導管体としてREMIC (Real Estate Mortgage Investment Conduit) が導入された。

¹² TBA (To-Be-Announced) 取引とは、約定時点では、受け渡す銘柄を特定せずに、発行体、当初満期、クーポンなどの受渡の適格条件と、取引額面、価格、決済日のみを合意して取引する方法。受渡銘柄の額面合計額と約定した取引金額の乖離を一定範囲（百万ドル毎に上下0.01%）で認めるなど柔軟な仕組みとなっている。取引銘柄ごとにキャッシュフローが微妙に異なる、元本返済により額面に端数が生じる、また、米国独特ではあるが1本当りの額面金額が小さいといったRMBSの特徴を考慮した取引手法。

比較的容易にヘッジすることが可能となろう。

4. おわりに

2001年以降、公庫は公庫保有の住宅ローンの証券化を先行させて実施している。2003年6月までに合計11回、累積9,500億円のRMBSを発行してきた。時価会計への流れの中で、超長期の負債を抱える年金や保険会社にとってALM上、超長期の投資商品へのニーズは大きい。最近では、機関投資家の債券運用のベンチマークとなっているNOMURA-BPIに採用されたこともありRMBSへの需要が高まっている。

新しい市場の創設においては、需要と市場の流動性との間で、常に鶏が先か卵が先かの議論が付きまとう。今回のケースでは、投資家と資金調達者（最終的には住宅ローンの借入れを行う消費者）のニーズの双方ともが顕在化している状況にあり、資金の流れがうまく出来さえすれば市場が急速に立ち上がることも期待される。

金融機関が長い間、民業圧迫として批判してきた公庫の直接融資のスムーズな縮減は、消費者のニーズが高い「長期・固定・低利」の住宅ローンの提供を市場型の住宅金融で代替できるか如何にかかっているといえよう。

＜補論＞買取型事業の金利決定の仕組み

具体的に公庫の買取型事業における金利決定はどのようになされるのであろうか。公庫が買い取りの対象とする住宅ローンは、一定の基準を満たす新築向けの長期固定ローンとされている(図表9)。RMBSの投資家に支払われる利息は市場実勢によって決定され(A)、これに公庫の事業運営費として0.9%が上乘せされ(B)、さらに民間金融機関のサービシング・フィー(C)が加えられたものが最終的な消費者にとっての住宅ローン金利となる(図表10)。サービシング・フィーの水準は民間の金融機関が自由に決定しているが、競争の結果、一定の水準に収斂するものと思われる。ちなみに米国の政府機関や政府後援機関が手がける住宅ローンの証券化では0.5%程度がサービサーの収入となっている。

現在公庫が発行しているRMBSの市場実勢金利に、買取事業で想定されている公庫の事業運営費を加えただけで、現在の(当初10年の)公庫基準金利よりも高くなってしまいうため、商品として魅力が無いのではないかという意見もある。しかし、買取型住宅ローンの場合には、通常の公庫融資に必要とされる保証協会への保証料を払う必要がないため(公庫の事業運営費に含まれている)その分高い金利を課すことが可能である。

保証料は借入れの内容にもよるが、10年利率換算で0.3%程度、30年利率換算で0.16%程度が必要となる。したがって、基準金利が2.0%であれば、保証料がない分、買取型住宅ローンでは2.3%程度の商品を提供できることとなる。図表10の例では、RMBS金利と公庫の事業運営費に、金融機関のサービシング・フィー(0.5%を想定)を加えた水準が約2.3%となる。

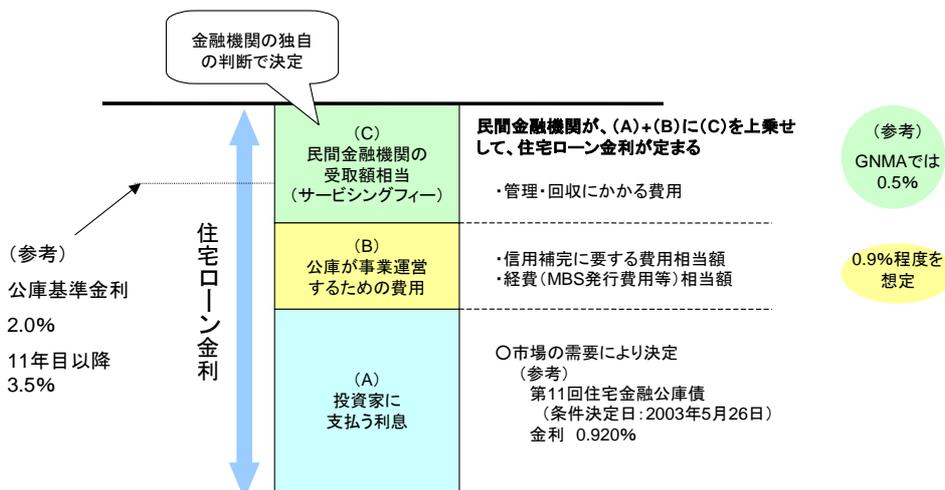
また、現在の公庫融資は11年目以降、金利水準が3.5%に切り上がる段階金利型の仕組みとなっている。買取型住宅ローンでは証券化を前提とすることで、基準金利2.0%と3.5%の間で全期間固定金利型の商品の提供が可能となり、現在のRMBSの金利水準では、むしろ、サービシング・フィーが0.5%より厚くなることも想定される。

図表 9 買取型事業の対象となる住宅ローンの主な要件

- ① 新築住宅の建設又は購入に係る貸付けであること。
- ② 自ら居住する住宅を建設又は購入する者に対する貸付けであること。
- ③ 建築基準法の基準とともに一定の耐久性等を確保した住宅であること。
- ④ 1戸当たりの住宅建設費又は住宅購入価額が1億円未満であること。
- ⑤ 貸付額が、住宅建設費又は住宅購入価額の8割以下であり、かつ、5,000万円以下であること。
- ⑥ 長期・固定の住宅ローンであること。
 - ・ 償還期間が20年以上35年以内であること。
 - ・ 貸付利率が全期間固定であること。

(出所) 住宅金融公庫

図表 10 買取型事業の金利構成のイメージ



(出所) 住宅金融公庫資料より作成。

(井上 武)