

## 景気変動と住宅金融 —最近の住宅金融市場と金融政策の見方—

法政大学准教授

日本経済研究センター副主任研究員

平田 英明

### はじめに

昨年秋より、ゼロ金利政策の解除に呼応して変動金利型住宅ローン金利が6年ぶりに引き上げられた。今後、急激な景気後退が発生しない限り、金利はゆるやかな上昇を続けることが予想される。

現在、住宅金融市場は様々な理由から、かつてないほどに注目をされている。第一に、民間金融機関は企業向け貸出のスプレッドが低水準にとどまる中で、住宅ローンのウエイトを高めつつあるからである。特に、団塊ジュニア層が住宅購入期を迎えている中で、積極的な住宅ローン貸出姿勢が継続されている。第二に、住宅ローンの証券化市場が年々拡大しているためである。証券化は、借り手の資金調達を円滑化するばかりでなく、資本市場の発展にも資する。第三に、住宅ローン市場の裾野が、様々な金融技術を駆使した新商品の開発によって拡大しているからである。モゲージバンク（住宅ローン専門会社）の台頭を背景として拡大している、借り手の信用力や特性に応じた多様な住宅ローンが好例であろう。

本稿前半では、最近の住宅金融市場に関連するこれらのトピックのうち、証券化市場を取り巻く話題を中心に話を進めていく。証券化支援業務（以下、支援業務）は、03年より旧公庫が開始し

ていた業務であり、住宅金融支援機構（以下、新機構）の主たる業務である。そして、支援業務を通じて発行されている住宅ローン証券化商品（以下、J-RMBS）は、わが国証券化市場の中核を担う。そこで、住宅ローン市場における支援業務の位置づけを整理し、今後の景気動向をふまえて展望を述べたい。その際、固定金利型である支援業務の住宅ローンの特徴を、固定金利期間選択型ローンとの比較を通じて明らかにする。

本稿後半では、住宅ローン金利動向の見方に関連して、金融政策の見方を説明していく。最近の金融政策は、教科書的なコンテキストでは運営されておらず、理解するのが難しい。ただ、金融政策の仕組みを理解していないと、先行きの金利動向を見誤ることになりかねない。そこで、今後の景気と金利動向を読む上で有益と思われる最近の金融政策の考え方のエッセンスを説明していきたい。

### ①住宅金融市場の課題と証券化

4月に発足した支援機構の業務に関して、最も重要なのは、直接融資に代わり、支援業務を中核業務としていくことである。以下では、証券化される住宅ローンの借り手および貸し手、そして証券化商品市場参加者、それぞれの立場からみた支援業務について考えていく。



## PROFILE

74年東京都生まれ。96年慶應義塾大学経済学部卒。同年、日本銀行入行。調査統計局、金融市場局にて一貫して経済分析、金融市場分析に携わる。99年より米ブランダイス大学大学院に派遣留学。03年に同大学院で経済学博士号を取得。05年、日銀退職。同年、法政大学経営学部専任講師。06年同准(助)教授、現在に至る。05年より日本経済研究センター副主任研究員、国際通貨基金(IMF)調査局visiting scholar、CRD協会研究員を兼務。ウェブページは<http://www.hirata.org>。

## 借り手からみた支援業務

支援業務は、借り手に対しては、最長35年固定金利型借入住宅ローン(フラット35)を、民間による住宅ローン供給支援を目的として提供する役割を担う。

一般に、住宅ローンの金利タイプは変動金利型、固定金利期間選択型、(全期間)固定金利型に大別される。昨今までの超低金利下では固定金利期間選択型が選択されるケースが多かったが、金利の緩やかな上昇を予想して、足許では固定金利型を嗜好される傾向がみられる<sup>\*2</sup>。そのような意味で、フラット35へのニーズは高まる可能性が高い。

証券化支援業務は、買取型(03年10月～)と保証型(04年10月～)の2つに大別される。買取型は、新機構が民間金融機関から買い受けた長期・固定住宅ローンを担保として新機構が証券化を実行する。保証型は、民間金融機関が実行した長期・固定住宅ローンに新機構が保証を付し、民間金融機関が証券化を実行する。

買取型の取扱機関数、すなわち貸し手数は、事業開始時74だったが最近では300を超えている。固定金利型に対する高いニーズ、フラット35の認知度向上、旧公庫時代の事業拡大策による効果もあって、当初消極的だった先も取り扱いを始めているためであろう。その結果、厳しい金利競争や手数料競争を通じて、モゲージバンクがフラット

35の総取扱件数に占めるシェアを半数近くにまで伸ばしており、借り手にとってもローンの選択肢が広がっていることがみてとれる。

## 固定金利と固定金利期間選択

金利上昇シナリオの下では、支援業務で証券化される住宅ローンのような固定金利型と、民間金融機関の住宅ローンの中でも人気の高い固定金利期間選択型とでは、返済負担にどのような違いがあるのだろうか。簡単な数値例を使って比較を試みる。例えば、借入金額3000万円、返済期間35年の住宅ローンのケースを考えてみたい。

固定金利の場合、元利均等払いの月次返済額は、金利2%、35年払いとすると、当初月次返済額は99千円となる。金利が2%のままとすると、月次返済額は全期間を通じてこの金額となり、支払利息金額を含めた総支払金額は4,174万円となる。最終回までの月次返済額や全期間を通じた総支払金額を融資実行時点で確定させることができるので、将来の金利上昇リスクに対する不安はなく、返済計画を立てやすい。

次に、固定金利期間選択の場合を考えてみよう。金利は1年後に2%から3%に1ポイント上昇、その後最終回までこの金利で推移するケースを考える。支払利息金額をふくめた総支払金額は4,859万円となり、金利が1ポイント上昇しただけで

※1 本稿の執筆にあたって、大橋英敏氏(モルガン・スタンレー証券)より貴重な意見および図表の提供を受けた。記して感謝したい。本稿前半の一部は、深尾光洋主査、平田英明総括の日経センター「日本金融研究」15(06年10月)所収の大久保淳一「住宅ローンと金利上昇リスク」に依拠している。また後半は、加

藤涼・平田英明「動学的一般均衡モデルへの招待」『日本経済研究』57(07年7月)、07年4月26日の「日本経済新聞」経済教室の平田英明「『フォワードルッキング』な金融政策」を平易にした内容である。  
※2 住宅金融公庫「住宅ローンに関する顧客アンケート調査結果の概要」参照。

685万円返済額が増加することになる。金利上昇後の月次返済額は118千円と当初返済額の約1.2倍となるなど、長期払いを選択した場合には、少しの金利上昇であっても返済額に与える影響は少ない。

なお、変動金利型住宅ローンの場合、急激に金利が上昇した時には、「5年ルール」、「125%ルール」が適用されることが多い<sup>※3</sup>。その場合は、未払利息が発生するケースがあり、負担が高まることになる。

金利変動リスクに対する認識の甘さは、利用者側の知識不足だけでなく貸し手である金融機関側の説明不足による可能性がある。一部新聞報道によると、本年2月の利上げ以降、一部の金融機関が自主的に顧客向けにリスク説明を行ったようである<sup>※4</sup>。米国では、変動金利型や固定金利期間選択

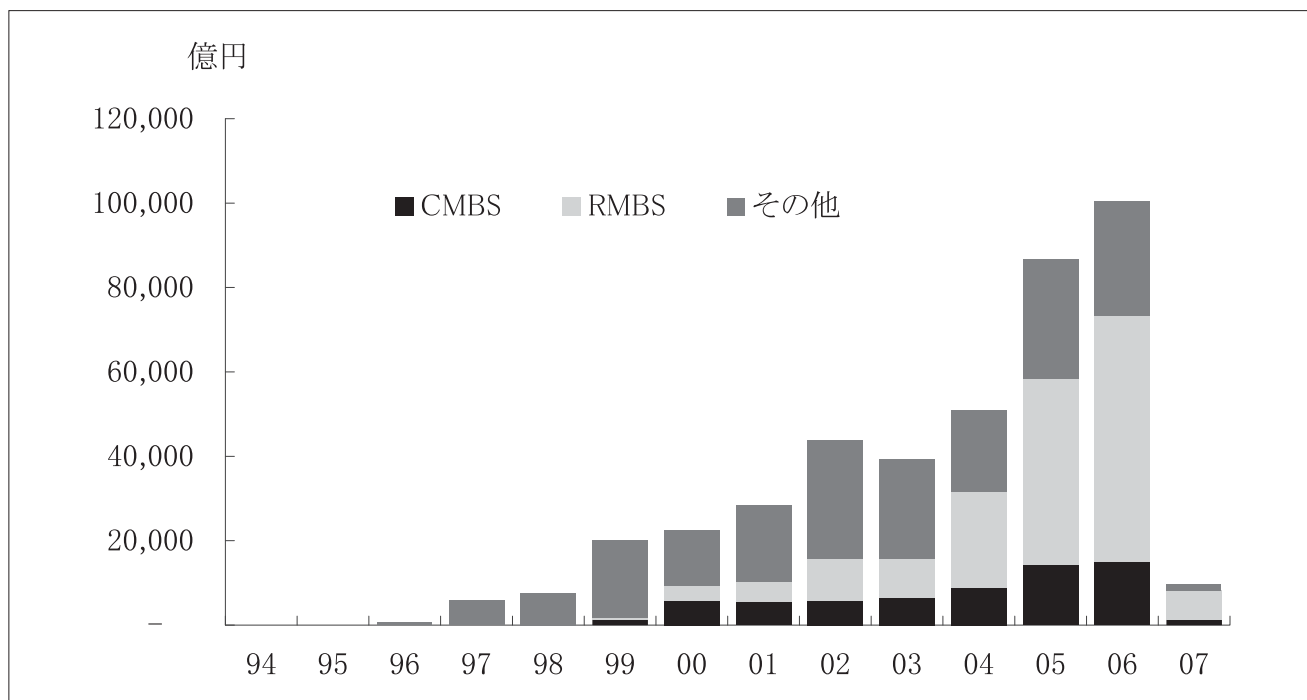
型住宅ローンの申込時に、リスクに関する情報開示が法律で義務付けられている。

今後、様々な住宅ローン商品が開発され、商品設計の複雑さゆえにさらに金融機関側の説明責任が増すだろう。これは、業界全体で一丸となって真剣に取り組むべき課題であり、そうすることが健全な住宅ローン市場の発展に資することにもなるだろう。

## 市場参加者からみた支援業務

支援業務は、金融市場参加者に対してはRMBSを提供し、その市場を育成・発展させる役割を担っている。00年代入り後、わが国の証券化商品市場は急激な拡大を遂げている。発行規模は、把握可能なものだけで06年度には約10兆円にのぼった<sup>※5</sup>。内訳をみると、過去数年はRMBSやCMBS（商業

図表1 証券化商品の発行額



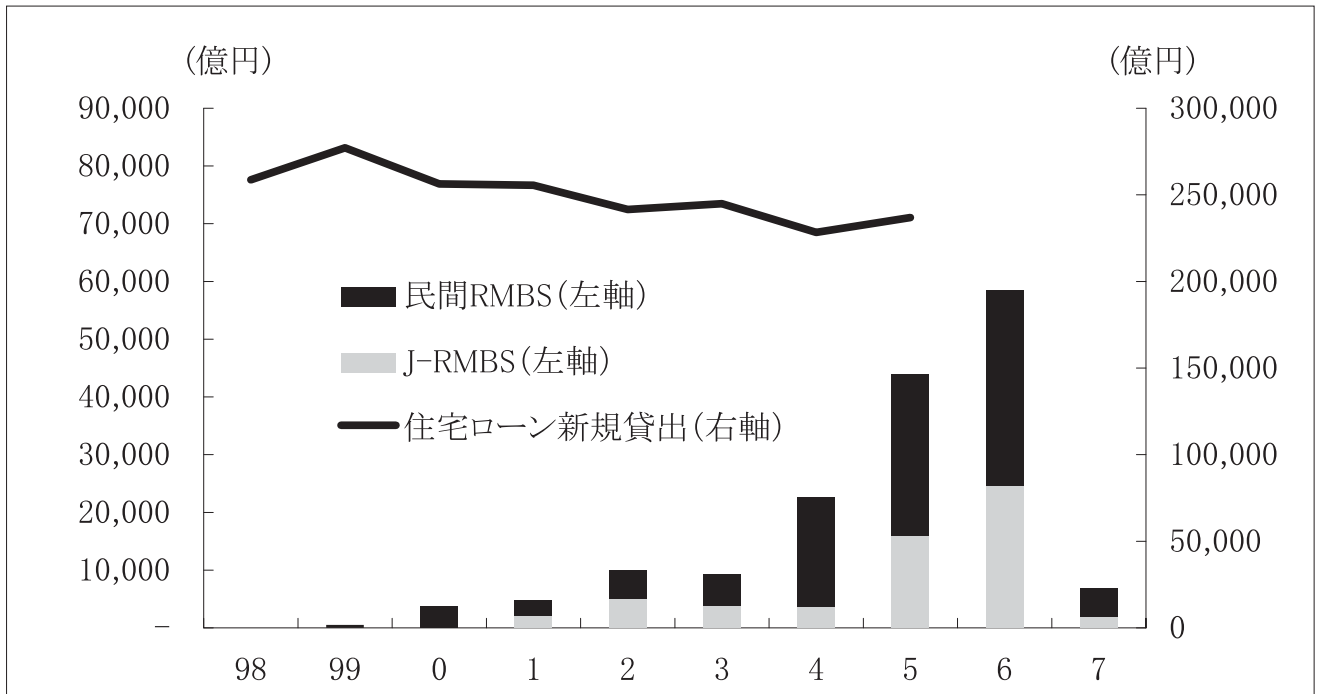
(注) 07年は1~2月分  
(資料) モルガン・スタンレー証券

不動産ローン証券化商品)が市場の拡大を牽引している(図表1)。

米国では住宅ローンの証券化される割合は非常に高い。ジニーメイ等の政府機関が、積極的に公的保証の付与や買取りを行ったことによりRMBS市

場は整備され、民間機関の参入が促進された。一方、わが国ではRMBS発行が活発化してから間もないものの、J-RMBSの発行額は着実な増加基調にある。そればかりでなく、メガバンクを中心とした民間RMBSも同じく増加基調にある(図表2)。

図表2 RMBSの発行額と住宅ローン新規貸出



(注) 07年は1~2月分。2006年におけるオリジネーター(証券化される資産の保有主体である原債権者)別のシェアは、J-MBSが42%、メガバンクによるRMBSが37%、その他の民間によるRMBSが21%となっている。

(出所) モルガン・スタンレー証券、支援機構『住宅ローンの新規貸出額及び貸出残高の推移』

図表3 日米金融市場における証券別発行残高

RMBS		国債	
日本	米国	日本	米国
6兆円	472兆円	676兆円	554兆円

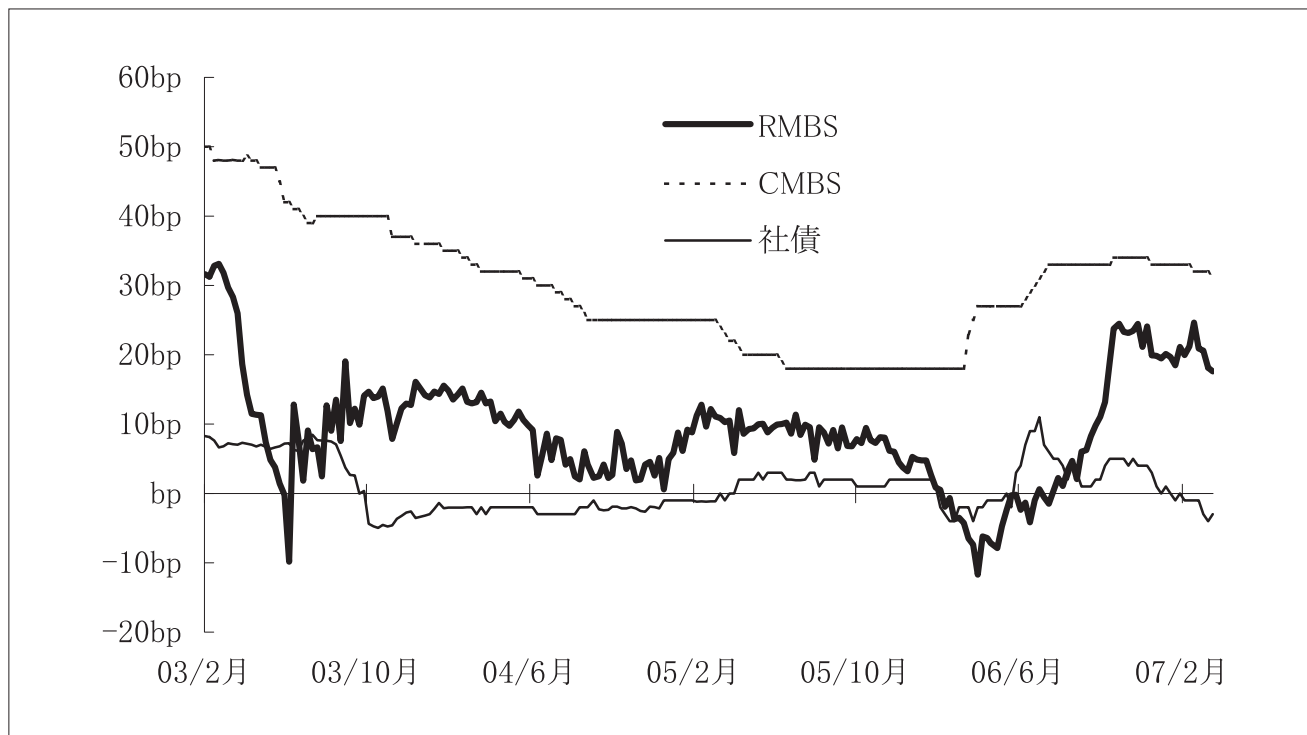
(注) 06年12月末現在。日本のRMBSはJ-RMBS発行総額。米国RMBSはジニーメイ、ファニーメイ、フレディーマック発行のMBS残高。  
(資料) 日銀『資金循環勘定』、支援機構『貸付債権担保住宅金融公庫債券の一覧』、日銀『金融経済統計月報』、FRB, *Flow of Funds*

※3 5年ルールは、金利は半年ごとに見直されるのに対して月次返済額の見直しは5年ごとに実施するルール。125%ルールは、月次返済額の見直し時に金利が大きく上昇していたとしても、新たな月次返済額はそれまでの返済額の1.25倍を上限にするというペイメント・キャップ。

※4 「住宅ローン、金利変動の説明徹底——大手銀、販売に自主ルール」、『日本経済新聞』07年3月11日、による。

※5 日証会・全銀協『証券化市場の動向調査—2006年度の発行動向—』07年5月、による。

図表4 信用スプレッド（期間5年、対スワップスプレッド）



(注) RMBSは月次のJ-RMBSの平均値。

(資料) モルガン・スタンレー証券

とはいえ、米国に比べればまだまだ市場の拡大余地は十分にあると考えられる（図表3）。将来的にマーケットが成熟化した場合、民業圧迫とならないような配慮はこれまで以上に必要となるものの、当面は、新機構による支援業務はわが国RMBS市場の発展に必要不可欠であろう。

J-RMBSは、これまでのところ投資対象としても魅力的である（図表4）。格付機関によるJ-RMBSの格付は07年7月まで全てトリプルA格である。そのわりには、高格付け社債対比で見ると（リスク特性が異なるため単純に比較はできないが）、J-RMBSの信用スプレッド（無リスク債券利回りとの格差）は総じて厚め（つまり割安）になっている。そして、最近のスプレッドのワイド化は更に割安感を強めている<sup>\*\*6</sup>。

ただ、問題がないわけでもない。J-RMBSの裏付資産である住宅ローンが長期のため、自ずと生保のような長期運用志向の投資家層が主たる投資家となる傾向がある。より多様な投資家を市場に呼び込むためには、官民一体での（発行・流通）市場の一層の整備への取り組みが必須である。以下では、これに関連して3つほど指摘を行いたい。

第一に、J-RMBSを束ねて再構成して、期間を多様化させるような金融商品：CMOの拡充である。既に日本でも民間金融機関による組成が行われているCMOは、短期から長期の様々な投資期間を持つ投資家のニーズに応える金融商品である。また、期限前償還リスクを緩和させることも可能であることも、魅力の一つである<sup>\*\*7</sup>。CMOは、米国では標準的なものであり、わが国でも今後広

く活用されていくことになると思われる<sup>※8</sup>。

第二に、より年限の短い住宅ローンを対象とした支援業務の導入である。住宅ローンの借り手向けのサービスの多様化の点からも、J-RMBSの発行拡大が見込まれるという点からも有意義な取り組みとなるだろう<sup>※9</sup>。ただし、民間との競合については、十分に配慮すべきである。

第三に、海外投資家への対応の拡充である。金融のグローバル化を反映して、最近では地方債のようなクレジット商品にも海外投資家からの注目が集まっている。従来は、低水準な信用スプレッド、わが国経済のマクロ経済環境状況などから海外投資家はあまり積極的ではなかった<sup>※10</sup>。だが、最近では、マクロ経済環境が改善してきているばかりでなく、海外投資家に課せられる債券利子源泉税が撤廃の方向にある。さらに、国際的な信用スプレッドが低下傾向にあることも手伝って、わが国RMBS市場への海外投資家からの注目度も高まる傾向にある。以上から、早急に海外向けIR（投資家情報）の拡充を本格的に考える必要もあるだろう。

## ②金利の先行き見通しと金融政策

次に、金利動向に話を移そう。今後も、景気の急速な悪化や想定外の外生的な変化のない限り、緩やかな金利の引き上げが続くものと予想される。このような中で、最近、金融政策の見方について

質問されることが増えてきた。

その理由の1つとして、最近の日銀の金融政策の解釈が難しい、ということが挙げられよう。日銀は、会見、講演、レポート等を通じて、金融政策をわかりやすく国民に説明することに腐心している。ただ、日銀の説明にテクニカルな部分も少なからずあったり、政治家や一部専門家の誤解と思われる発言がマスコミ報道されたりすることなども解釈を難しくしているものと思われる。

### フォワードルッキングとは

90年代半ばまでの金融政策の議論は、マネーサプライを日銀がコントロールできるかどうかといった議論が中心的だった。むろん、教科書的に金融政策を理解するには、この考え方で問題はない。だが、実証的にマネーサプライと景気変動・物価動向の関係が曖昧になってきている中で、90年代以降の金融政策運営は、世界的にみても、フォワードルッキング（以下、先読みの）という言葉抜きでは、語ることは不可能になってきている。

先読みのという言葉があるのだから、逆の後読みの（バックワードルッキング）という概念も当然ある。この両者の比較を通じて、「期待（または予想）」の経済活動における役割について議論しながら、先読みのな政策とは何かを説明していくことにしよう。

例えば、金曜の夕方、読者各位の財布に3万円

※6 量的緩和解除以降は徐々にそのスプレッドが拡大傾向にある（ただし07年入り後は横ばいまたはやや縮小傾向）。これは、主にフラット35が固定金利型であるゆえに、金利上昇に伴う金利リスクの高まりが反映された結果であると考えられる。

※7 繰り上げ償還の要因についての実証研究として、岸本・金・松本「『住宅金融公庫償還履歴データ』を使った全額繰上償還とデフォルトの分析」『住宅・金融フォーラム』第2号（06年10月）がある。

※8 国交省の住宅金融市場整備に関する懇談会ワーキンググループの中間報告（06年7月）でもCMOの重要性が指摘されている。同様の議論が、三菱東京UFJ銀

行円貨資金証券部「住宅金融支援機構のPMBS市場の現状について」*Focus on the Markets* No.18（07年6月）でも行われている。

※9 「10月より【フラット35】は返済期間に応じた融資金利を設定します」（07年6月27日、支援機構のWeb掲載）によれば、15～20年の固定金利型借入住宅ローンで、フラット35よりも割安な商品も10月より登場する。

※10 信用スプレッドの動きについては、大山・杉本「日本におけるクレジット・スプレッドの変動要因」日銀ワーキングペーパー No.07-J-1（07年1月）参照。

があるとして、以下のケースを想定しよう。

ケース1：持ち家があり、住宅ローン返済が沢山ある

ケース2：持ち家があり、住宅ローン返済がない

ケース1では、「まあどうにかなるさ」と今晚の飲み代にぱっと財布の3万円を使ってしまったといった豪快な方もおられるだろうが、(筆者を含めた)多くの方々は、ぐっと我慢すると思う。逆に、ケース2では、ぱっと飲んでしまうかもしれない。

完全に後読みの場合とは、現在と過去の情報だけに基づいて、将来的な経済活動が決まる場合である。だから、今後のローン支払いの多いか少ないかは、現在から将来にかけての消費の決定には何ら影響を与えない。すなわち、上の2つのケースのいずれについても、現在の消費水準は同じとなる。

だが、我々は、将来起こりうることを先読みしながら経済活動をしている。言い換えれば、経済活動は先読みのみである。ローン返済を抱えているならば、少なからず将来の返済負担を気にしつつ、現在から将来にかけての消費水準を決定する。つまり、この両ケースでは、消費水準に違いが発生するだろう。将来の可処分所得の先行きの見通し—期待(期待生涯所得)—が経済活動の重要な決め手となっているのである。同様な議論は、企業活動にも当てはまることは、言うまでもない。

先読みの金融政策とは、先読みの家計や企業の行動を考慮する政策、すなわち民間経済主体の「期待」を踏まえた政策である。

もっとも、金融政策運営自体もまた期待に影響

を与える要素の1つである。例えば、日銀の要人が「将来的な利上げを検討している」との発言をすれば、人々の今後の金利動向に関する期待形成にも当然影響が及ぶ(だから不用意な発言はできない)。期待の変化を通じて人々の経済行動様式が変化すると、観察される過去の経済変数間の関係も変化する。だから、過去の経験則だけを利用した政策、つまり(完全に)後読みの金融政策は経済をミスガイドする可能性がある。

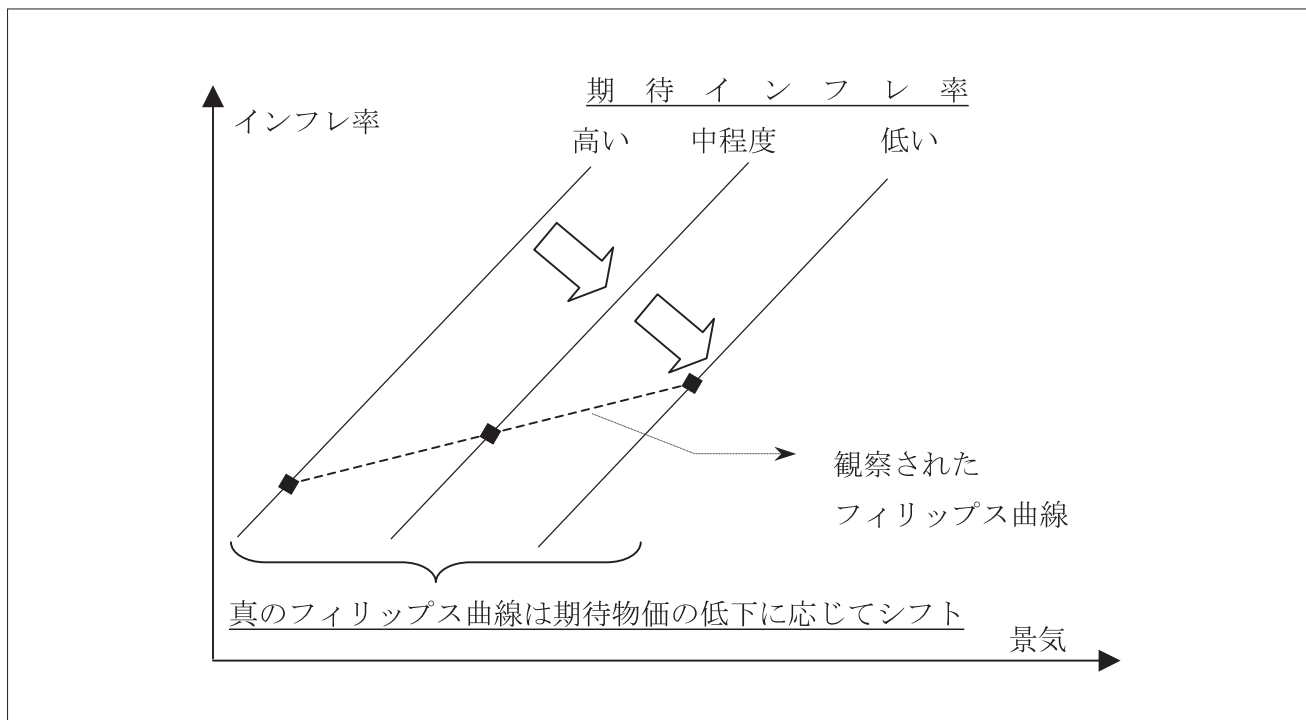
## 期待を考慮した金融政策の考え方

人々の期待は、普通観察することはできないものである。にもかかわらず、中央銀行はその期待を踏まえた分析に基づいて政策を遂行しなければならない。国際通貨基金の加藤涼氏との共同研究を基に、かみ砕いて分析のエッセンスを紹介したい。

直感的に思いつくのは、何らかの手段により直接・間接に人々の経済に関する期待を調べることだろう。ESPフォーキャスト調査や日銀短観のような景気アンケート調査はその一例だが、あくまで「期待の情報」に過ぎない。むしろ、「期待の情報」をどう料理するか、それが問題である。

例えば、物価とGDPギャップ(景気)の関係を示すフィリップス曲線は、本来であると右上がりの関係であると考えられるにもかかわらず、近年は水平化している<sup>\*11</sup>。経済学の教科書でも説明されるとおり、期待インフレ率の変化はフィリップス曲線をシフトさせる。このため、期待インフレ率が徐々に低下している過程では、フィリップス曲線があたかも水平化したかのように観

図表5 期待インフレ率の低下と真のフィリップス曲線



察されることが起こりうる（図表5）。最近、先進諸国でフィリップス曲線の傾きが、中長期的な（トレンド的な）インフレ率と高い正の相関を持つこと、つまり、高インフレが続くとフィリップス曲線の傾きは急に、低インフレが続くと緩やかになる傾向が世界的に見られる。期待インフレ率は、インフレ連動債や各種アンケートより、先進国を中心に中長期的に低下傾向にあることが知られている。期待インフレ率がインフレ率のトレンドと似ているということになるため、図表5のメカニズムと理屈の上では整合的となる。しかし、これはあくまで定性的な議論に過ぎない。

近年、観察できない期待インフレ率を系統的かつ数量的に分析するには、学界のみならず、各国政策当局では、New ISLMモデルと呼ばれるモ

デルが標準的に用いられている。ただ、数値計算が高度なため、大学でも修士または博士課程でしか教えられていないのが実情ではある。

ここでは、04年以降価格が上昇し、現在も高水準にある原油価格とインフレ率に関する例を取り上げて、直感に訴えるかたちで説明をしていこう。わが国が70～80年代にかけて経験した2度の石油ショック時には原油価格が高騰し、激しいインフレが発生した。一方、過去30年間の原油価格の消費者物価への波及率をみると、明確な低下傾向がある（図表6）。実際、最近の原油価格高騰の消費者物価への影響は実感としても限定的である。

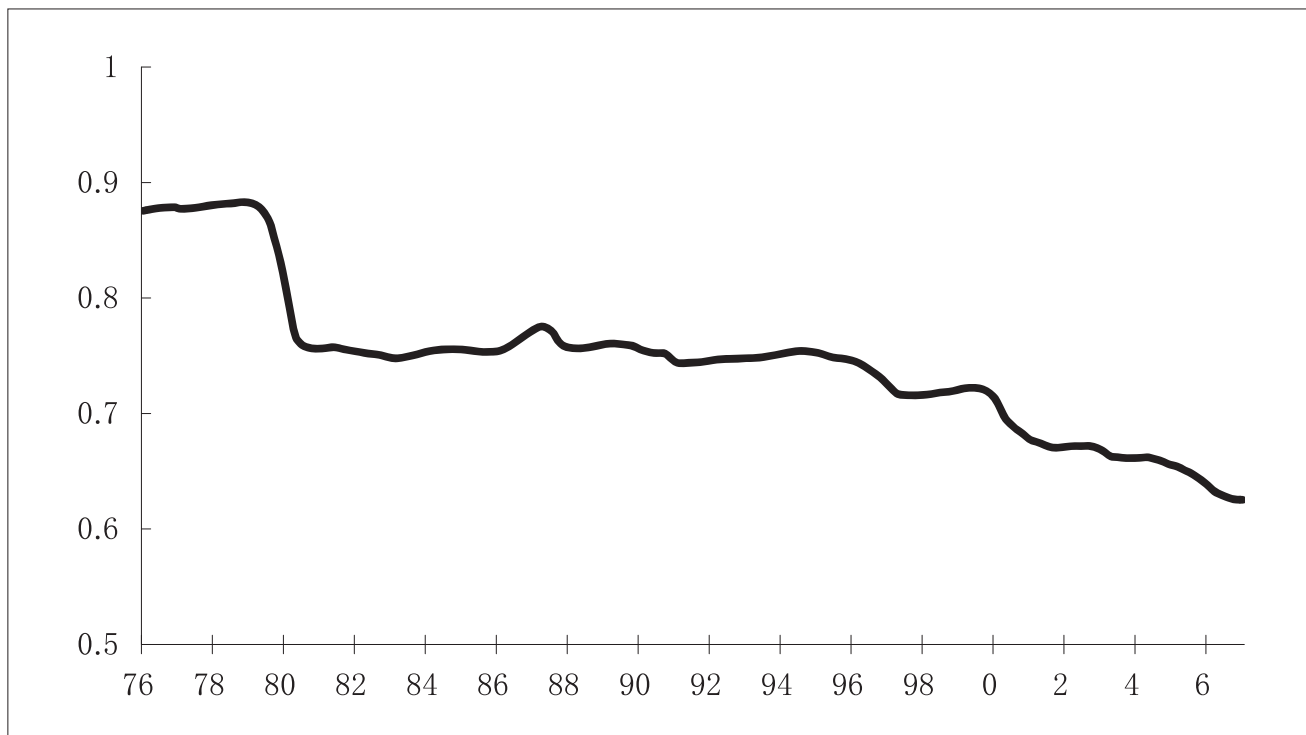
波及率低下の背景としては、脱石油化や企業間競争の激化による価格転嫁の困難化といった経済構造の変化が指摘されることが多い。たしかに、

※11 伝統的なフィリップス曲線は、インフレ率と失業率の右下がり（負）の関係を示す。ところで、景気が悪いときには、失業率は高まる一方、GDPギャップは

縮小する。そのため、インフレ率とGDPギャップの関係を描く現代風のフィリップス曲線は、右上がり（正の傾き）となる。



図表6 原油価格の波及率



(注) 波及率は輸入原油価格と消費者物価の繰り返し計算された相関係数  
 (資料) 総務省「消費者物価指数月報」、日銀「物価指数月報」

構造変化は確実に影響しているだろう。だが、波及率の低下を一段と促している隠れた要因として、一見、無関係に見えるかもしれない期待インフレ率の低下を通じた金融政策の影響が考えられる。

原油価格が上昇している状況では、将来の景気見通しが暗いなら、企業はコスト上昇分を製品価格に転嫁したいと思っても、それによる売れ行き不振を予想して大胆な転嫁を躊躇するだろう。逆に、先行きの景気が明るく、物価も上昇する（他の企業が値上げする）と予想すれば、転嫁率は高まりやすい。このように、企業は少なからず将来の景気や物価動向を織り込みつつ、先読みの行動している。そうであれば、当然、今後の経済政策についても何らかの予想を行うはずである。例えば金融政策が比較的引締的に運営されると考え

れば、先行きの景気や物価予想は抑え目となり、上記のメカニズムを通じて波及率が低下すると考えられる。

New ISLMモデルを用いれば、こうした期待を通じた政策効果が定量的に試算することが可能となる。

中央銀行は、景気と物価の動向に反応して金融政策を一定のルールに基づいて決定するとしよう。ここでは、1ポイントのインフレ率上昇に対して1.5%の利上げで対応することを想定する。そして、中央銀行がインフレに際して利上げする度合い—インフレに対するタカ派的度合い—に対する波及率の変化を計測した。シミュレーション結果によると、金融政策が通常のルールと比べて0.5ポイントタカ派的になると、期待インフレ率が抑

図表7 タカ派度合いと波及率

タカ派度合い (%)	1.2	1.5	2
波及率	160	100	90

(注) タカ派度合いが1.5の時の波及度を100として、各タカ派度合いの時の波及度を示している。

制されるため、波及率は約1割低下する(図表7)。逆に、非タカ派的(ハト派的)になれば、波及率は上昇する。

幸い、読者のほとんどは金融政策を行う必要がない方々であろうから、New ISLMモデルを駆使する必要はなかろう。ただ、中央銀行が読者の構成する民間経済の期待形成プロセスを注意深くみることに苦心していることがおわかりいただけると思う。近年の中央銀行はどの経済データに注目し、期待に変化を与えるいかなる情報に関心を持っており、今後の政策についてどのように考えているのか説明する責任を負っている<sup>\*12</sup>。ということは、当たり前ではあるが、金融政策の方向性、つまり金利動向を占っていく上で、日銀の対外公表資料や幹部の講演などを注意深く読むことが、肝要である。その一方で、国民も(政治家の発言やマスコミの観測記事に惑わされず)中央銀行の真の意図を理解する努力も必要である。また、日銀の見方は常にアップデートされているから、それをわれわれも丹念に読み取ることも必要である<sup>\*13</sup>。

民間経済が政策に対して、どのように反応しているかを把握することも忘れてはいけない。民間経済の反応は、市場エコノミストの発言などにも

現れてくるが、結局は経済データに現れてくる。それが、中央銀行の想定どおりなのかどうかを細かくみていくと、金融政策の次の一手がある程度みえてくるはずである。

本稿は、7月12日の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。また、本研究は法政大学特別研究助成金の助成を受けたものである。

\*12 岩田一政「分析・予測能力がカギ」、『日本経済研究センター会報』07年4月号を参照。

\*13 岩田副総裁は全掲論文中で「予測が十分に確からしいのかどうかを日々、点検しなければならず、調査・分析能力が中銀の生命線になる」としている。

## 本格的変革期に入った住宅ローンと 消費者支援

— 高まる専門家の役割 —

住宅新報社「住宅新報」編集長

吉岡 達也

### はじめに

#### 「ローン商品多様化と金利上昇」

「住宅ローン市場」が大きな変革期にきている。新聞紙面などでも住宅ローンに関する話題が数年前に比べ、よく目につくようになった。

住宅ローンは一般に、完済まで金利が変わらない「固定型」と景気などの影響により金利や返済額が変化する「変動型」に大別される。07年4月、住宅金融公庫が独立行政法人住宅金融支援機構となり、住宅ローン証券化支援業務に特化する中、民間金融機関のローンの比重が更に高まっている。こうした流れの中、住宅ローン商品はより多様化・複雑化してきている。

現在、住宅ローンを取り扱う機関としては、民間金融機関のほか、ノンバンク、財形住宅融資などが挙げられる。このうち民間金融機関の最大の特徴が金利タイプの豊富さだ。物件購入やリフォームだけでなく、「借り換え」にも対応する。しかし、借入時の要件が厳しいという性質もある。またノンバンクの場合は、民間金融機関のように給与引落口座などの指定がなく、借り入れる本人への要件は柔軟だ。更に、サラリーマンのみを対象とする財形住宅融資は、5年ごとに変動する固定金利。「フラット35」と併せて融資を受けることができ、申込時に住宅ローン金利を決定することが可能だ。こうした各機関が特色を生かしたタ

イプの住宅ローンに様々な付加価値が加わり、数多くの選択肢を構成しているわけだ。

その一方で、ゼロ金利政策解除から1年、金利の上昇局面がより鮮明になってきた。

今年7月、三菱東京UFJ、みずほ、三井住友、りそなの4大銀行は短期から長期まですべての金利固定型の住宅ローン金利を引き上げた。全体の上げ幅は0.10~0.25%。3年固定では、みずほが3.40%、三菱東京UFJ、三井住友、りそなが3.50%。5年固定は、4行共に3.75%。10年固定では三井住友が4.05%、りそなが4.10%、みずほが4.15%、三菱住友UFJが4.20%。3年固定については各銀行で実に12年ぶりの高水準となっている。大手都市銀行のこうした住宅ローン引き上げの動きは、住宅ローンを取り巻く市場環境の変化を如実に示しているものともいえる。

#### 住宅ローン商品の多様化・複雑化と 金利上昇局面

こうした状況下で、いざ住宅購入を予定しながらも適切な住宅ローン選択に頭を抱えているエンドユーザーも少なくない。

そんな中、既に住宅ローンを利用しているエンドユーザーの間からは、金利の先高感も相まって、「変動型」を「長期固定型」に借り換えるといった動きが目につくようになってきている。

しかし、いざ「住宅ローン」を学んでいこうと



## PROFILE

1964年生まれ。筑波大学大学院修了(法学修士)。毎日新聞社記者、NHK記者、住宅新報社「月刊マンション管理ジャーナル」編集長を経て現職。著書に「少額裁判制度概観」ほか。

しても、なかなか理解するのが難しく、本を読んだだけでは対応できないといった声大きい。加えて、住宅メーカーの営業担当者や銀行の担当者に説明された1つの住宅ローン商品だけで、「一生の買い物」購入のための決断をしてしまうのは、やはり躊躇してしまうという意見が増えているのも事実だ。

住宅ローン市場のこうした変化を受けて登場したのが、「住宅ローンアドバイザー」制度だ。(財)住宅金融普及協会では05年から「住宅ローンアドバイザー」養成講座をスタート。同協会認定の「住宅ローンアドバイザー」は、07年秋には1万人を超えるとみられている。制度が充実するにしたがって、住宅ローンに関する知識の底辺拡大が着実に進んでいるともいえそうだ。

同制度のこれまでの動きと、その将来像を概観する。同時に、最近の住宅ローンに関する各団体のアンケート調査を取り上げながら、住宅ローン全体の流れなどについてもみていきたい。

## 金利の先行き見越し、借り換えへ ——都内の会社員の例

東京都内の男性会社員(40代)の例から——。

長らく続いた金利の低下で、住宅ローンの借り換えブームが起こったのも束の間、今度は長期的な金利上昇を警戒して早いうちに低利・長期の固定ローンに借り換える動きが活発化。そんな中で、金利の先行きに不安を募らせる、変動や短期固定で返済中のローン利用者も多い。

ある男性会社員はこの春、10年ほど前に大手都市銀行で新規に借り入れた住宅ローンを借り換えただけだという。

金利が上昇基調に入ると言われ始めた2、3年前から、長期固定へ切り替えるか他の銀行への借り換えを検討してきた。

「超低利にあったそれまでの変動金利と比べると、長期固定との金利差は大きく、また諸費用も含めると有効な借り換え先も見つからなかったため、選定に時間を費やしてしまった」と話す。

ゼロ金利政策解除後からジワジワと金利が上昇し始めたため、低利据え置きを続ける他行との間に金利差が生じたことで、2.8%台の変動から2.6%台の10年固定に借り換えることができた。しかも、今や当たり前になりつつある3大疾病保障特約・障害特約付の住宅ローンに借り換えることができたという。

借り換えで毎月の返済額は5000円ほど増える結果となったが、「どこまで上がるか分からない金利の上昇を考えると、低利の10年固定の安心感は月々の負担増を上回る」と胸をなでおろす。

それでも、返済が始まって10年が過ぎ、ある程度元金の返済額も増えてきたこのタイミングでの借り換えが、本当に正解だったのかは判断がつかないのが実情だという。

「何かにつけて、気軽に相談できる住宅ローンの専門家がより必要になってきているような気がする。私の場合は何とか自分でいろいろ対策を練って解決してきたが、やはり難しかった」と振り返る。

## 住宅購入予定者の良き相談役として

「住宅ローンアドバイザー」とは、住宅取得を予定しているエンドユーザーに対して、住宅ローンに関する情報の提供やアドバイスなどを行う専

専門家だ。「一生の買い物」をする購入者のための手軽な相談者という位置付けとなるだけに、豊富な商品知識を理解し、適切な助言を行う住宅ローンアドバイザーの役割は今後ますます高まっていくだろう。

国の議論として初めて住宅ローンアドバイザーが取り上げられたのは、05年5月の国会国土交通委員会だ。

この中で政府参考人の国交省・山本繁太郎住宅局長（当時）は次のように答弁している。

「住宅の生産者とか不動産事業者とか、取引を応援する方々が住宅ローンについてきちんとした知識を得て、お客様のニーズに応えられるようにする。住宅ローンアドバイザーというような知識を持った人をきちんと育成していきたい」

「住宅金融普及協会が一定の講習を用意していて、その講習を受講した方にきちんとアドバイザーとしての知識を身につけられましたという位置づけをしたい。そういう方が不動産事業者や住宅供給事業者の中で仕事をしていくという形になります」

ここでの答弁は正に住宅ローンアドバイザー制度の今後の方向性を示唆したものといえるだろう。

## 「基礎・応用」の2コースで修了

（財）住宅金融普及協会が実施している住宅ローンアドバイザー養成講座（基礎コース・応用コース）はいずれも1日コース。講義終了後に、知識の到達度を測る「効果測定」が実施され、2つのコースで一定以上の得点を取得した受講者に対して、修了証が交付される。

プログラムは、次の通りだ。

### 【基礎コース】

第1章・なぜ住宅ローンアドバイザーが必要なのか？

第2章・コンプライアンス

第3章・住宅ローンの基礎知識

第4章・説明責任の重要性

第5章・知っておきたい税金

第6章・演習：住宅ローン計算（融資額編）

第7章・用語の解説

### 【応用コース】

第1章・住宅ローン商品のリスクと注意点

第2章・繰上返済の仕組みと効果

第3章・目的別借換えの効果と注意点

第4章・借入額決定までのプロセス

第5章・手続きの流れ

第6章・タイプ別住宅ローンの選び方と返し方

06年度までに1万2108人の受講生が修了。今年6月末までに、9699人の協会認定・住宅ローンアドバイザーが誕生している。07年度前期の住宅ローンアドバイザー養成講座は7月に札幌から沖縄まで全国59会場で開催。今回の前期講座の修了者は8月に決定する。

修了後、住宅金融普及協会に住宅ローンアドバイザー登録を行うと、同協会認定の住宅ローンアドバイザーとして活動できるほか、情報紙「住宅ローンアドバイザー通信」やオリジナル住宅ローン計算ソフト（CD-ROM）などが送られる。

## 講座の一連の流れは――

ここで、昨年実施された講座を例に、住宅ローンアドバイザー養成講座の実際の流れをみていく。

06年7月、東京・上野会場――。住宅金融普及協会認定の06年度住宅ローンアドバイザー養成講座前期コース（応用コース）。午前9時40分から午後4時半まで。講義終了後に行われる「効果測定」の結果により、合否が決まる。

2回目となった同養成講座は全国47都道府県で実施。申込者数5454人、受講者5220人。同日、都内4会場のひとつである上野会場で行われた応用コースの受講者（約100人）は既に6月、同じ

会場で基礎コースを受けている。

受講者の一人、東京都在住の住宅メーカー営業担当者の30代男性は、「社内には、昨年に住宅ローンアドバイザーを取得した同僚がいる。実務にも役立つと聞いて受講を決めた。基礎講座は満足できる内容だったので、今日も期待している」と話す。

応用コースは、基礎コースで学んだ、コンプライアンス、個人情報保護法の内容や住宅に関する税金の基礎知識を前提として、より実践的なアドバイス手法を体系的に学ぶもので、オリエンテーションに引き続き、▽住宅ローン商品のリスクと注意点▽繰上返済の仕組みと効果▽目的別借換えの効果と注意点▽借入額決定までのプロセス▽手続きの流れ▽タイプ別住宅ローンの選び方と返し方——を学習した。

効果測定は午後3時45分から同4時半までの45分間に40問を解答（マークシート方式）。このうち10問が計算問題となっており、電卓の使用が認められている。

講座を終えた埼玉県在住の不動産会社社員の男性（40代）は、「計算問題が難しかった。短時間で、返済額や返済負担率を導き出すことは、実務にも生きるものだと思う。合否は分からないが、テキストを読み返して、復習したい」と話していた。

06年度前期の住宅ローンアドバイザー養成講座では、効果測定で40問中32問以上正解、かつ計算問題10問中8問以上正解した4427人が修了した。

なお、06年度後期講座（06年11～12月）は、効果測定で40問中30問正解、かつ計算問題10問中7問以上正解した3489人が修了している。問題の難易度などにも左右されるが、原則として効果測定の合格点として7.5割から8割の得点が必要となってくるのが読み取れる。

## 不動産代理業・仲介業がトップ ——講座受講者

住宅金融普及協会認定の住宅ローンアドバイザー講座修了者の属性をみていこう。

06年前期コース受講者アンケート調査によると、受講のきっかけは「自分自身のスキルアップのため」が41%と最も多く、次いで「勤務先から指示されたため」（33%）、「顧客の住宅ローンについての質問に的確に回答するため」（17%）、「住宅ローンアドバイザーが話題になっていたため」（8%）などとなっている。

業種別では、「不動産代理業・仲介業」が34%とトップで、「木造住宅建設工事業」（20%）、「マンション建設業」（11%）、「プレハブ住宅建設業」（8%）の順。

近年の不動産と金融の融合の流れを反映して、「金融機関」「コンサルタント」なども目立つ。

また、学生や主婦の受講も出てきており、住宅ローンアドバイザーの裾野の広がりを感じさせる。

「保有資格」（複数回答）については、「宅地建物取引主任者」が41%を占め、「AFP」と「2級ファイナンシャル・プランニング技能士」が共に9%、「建築士」が7%など。

性別は男性が約8割。年齢別では、「30歳代」が43%、「40歳代」が25%で、30～40歳代を合わせると全体の約7割を超える。いわゆる住宅・不動産業界の一線営業担当者が中心を占めていることがうかがえる。「20歳代」は17%、「50歳代」は13%。

地域別では首都圏と近畿圏が半数以上を占めている。

以上のような属性の傾向は、過去に実施された講座ではほとんど共通しているという。

一方、講座修了者の声としては、「『住宅ローンアドバイザー』の肩書きによって、顧客に安心感

を持ってもらえることが、営業現場では大きなメリットとなる」(住宅メーカー営業担当者)という意見が多く聞かれる。

一方、「実際資格を取ったことにより、より勉強するようになった」という声や、「ライフプランをより広く解説する力を得るため、ファイナンシャル・プランナー (FP) の資格を目指したい」といった修了者も多い。

その一方で、「自分自身の住宅購入のため、住宅ローンの知識を得るため受講する」(東京都内の男性会社員)といった、住宅・不動産業界以外の受講者も出始めており、新たな住宅ローンの知識の裾野の拡大にも期待が高まっている。

更に、住宅ローンアドバイザー相互が、情報交換を柱としたコミュニケーション作りの動きも少しずつ始まっているという。

同協会では、「様々な知識を持つ人がそれぞれの強みを生かして、住宅ローンアドバイザーとして活躍されていくことにより、質の高いサービスを提供できる制度としてエンドユーザーから信頼される存在となっていくことを期待している」と話す。

住宅ローンアドバイザーが知識の前提として持つておかなければならないことの1つとして、変容する住宅ローン全体の流れの把握が挙げられる。最近、国土交通省、住宅金融支援機構、日本FP協会が公表した住宅ローンに関する調査結果を概観してみよう。

## 「長期固定型」の新規貸出シェア上昇 ——国土交通省調査

固定期間10年を超える新規貸出と借り換えシェアが大幅に上昇——。

国土交通省がこのほど発表した「06 (平成18) 年度民間住宅ローンの実態に関する調査」結果によると、個人向け住宅ローン全体の新規貸出額の

うち固定期間10年超 (全期間固定金利型、証券化支援ローン、固定金利期間選択型10年超の合計) が22.4%と前年度より5.8ポイント上昇。他の住宅ローンの借り換え額のうち、固定期間10年超 (全期間固定金利型、固定金利期間選択型10年超の合計) が06年度上半期で23.4%と同じく前年度より9.4ポイント上昇しており、「長期固定型」ローンへとシフトする傾向が鮮明となっている。

この調査は国土交通省が、民間住宅ローンの供給状況の実態を把握し、住宅政策立案の基礎資料とするために03年度から実施しているものだ。対象は都市銀行、地方銀行、信用金庫、信用組合、労働金庫、ノンバンクなど。07年2~3月に調査が行われ、1482機関から回答を得た。

それによると、「個人向け住宅ローン全体の実績」では、新規貸出額の場合、05年度は「固定金利選択型」(3年) が33.2%と割合が最も高く、次いで「固定金利選択型」(2年)、「変動金利型」となっている。06年度上半期は、「固定金利選択型」(3年) が25.0%、「固定金利選択型」(10年)、「全期間固定型」の順。

調査開始から今回調査までの金利タイプ別割合の推移をおおまかにみても、「固定金利期間選択型」(10年)、「全期間固定金利型」の割合が上昇している一方で、「変動金利型」、「固定金利期間選択型」(3年) の割合の低下が目立つ。

また貸出残高は、05年度末時点では、「変動金利型」の割合が35.6%と最も多く、「固定金利選択型」(3年)、「固定金利選択型」(10年) の順。06 (平成18) 年度上半期時点でも「変動金利型」(34.5%)、「固定金利選択型」(3年)、「固定金利選択型」(10年) となっている。

「他の住宅ローンからの借り換えの実績」では、05年度は「固定金利選択型」(3年) が34.3%ともっとも割合が高く、「固定金利選択型」(5年)、「変動金利型」となっている。06年度上半期は、「固

定金利選択型」(10年)が27.7%で最も高く、「固定金利選択型」(3年)、「全期間固定金利型」の順。貸出残高では、05年度末時点では、「固定金利選択型」(3年)の割合が最も高く29.7%、次いで「変動金利型」「固定金利選択型」(5年)の順。06年度上半期末時点でも同様に「固定金利選択型」(3年)(28.3%)、「変動金利型」、「固定金利選択型」(5年)と続く。

民間金融機関の長期固定金利の住宅ローンに関する審査項目としては、「完済時年齢」、「借入時年齢」、「返済負担率」、「勤続年数」、「年収」、「担保評価額」、「カードローンなどの他の債務の状況や返済履歴」を重視するという回答がいずれも80%以上を占めた。やはり、「年齢」は住宅ローンにとって重要なファクターであることが読み取れる。

「住宅ローンの商品ラインアップ」としては、「現在、商品として取り扱っている」割合が最も高いのが「金利事前設定」(52.4%)で「疾病保証付き」(29.5%)、「その他金利優遇」(19.0%)、「住宅の質誘導型金利優遇」(12.8%)と続く。

このうち「3大疾病」はガン、脳卒中、急性心筋梗塞。「7大疾病」はこれに高血圧性疾患、糖尿病、慢性腎不全、肝硬変という4大生活習慣病を加えたものだ。

こうした病気にかかった際、ローン残額を全額保証するというものであり、病気に不安となっているローン利用者にとっては安心材料といえることができる。

個人向け住宅ローン全体の実績として、新規貸出額については04年度10兆25億円、05年度は10兆4823億円、06年度上期は4兆9127億円。05年度の新規貸出額は前年度比で4.8%増となっている。また貸出残高では、04年度末時点では46兆3437億円、05年度末で48兆3218億円、06年度上半期末時点で49兆5233億円。05年度末の貸付残

高は前年度比4.3%増だ。

「新築住宅の建設・購入に係る融資実績」では、新規貸出額は04年度1兆1215億円、05年度1兆1811億円、06年度上半期は3767億円。05年度の新規貸出額は前年度比5.3%増だ。貸出残高については、04年度末時点で3兆2009億円、05年度末時点で3兆3668億円、06年度上半期時点で3兆5468億円となっており、05年度末の貸出残高は前年度比5.2%増。

「他の住宅ローンからの借り換えの実績」では、新規貸出額については04年度は3107億円、05年度は5345億円、06年度上半期は2427億円となっており、05年度の新規貸出額は前年度比72.0%の大幅増。貸出残高は04年度末時点では1兆6933億円、05年度末時点で1兆9897億円、06年度上半期時点では2兆2115億円となっており、05年度末の貸出残高は前年度末比で17.5%増だ。

住宅ローンの借り換え需要は今後更に拡大していくことが想定されるところだ。

## ローン選びの決め手、「専門家の活用」も ——住宅金融支援機構調査

住宅金融支援機構がこのほど行った「07(平成19)年度住宅ローンに関するアンケート調査」でも、「長期固定金利型」利用の増加傾向が鮮明となっている。

この調査は、06年4月1日から07年4月末にかけて民間住宅ローンを利用した1395件を調査対象として5月に実施したものだ。該当するローンは、借り換え、リフォーム、土地のみの融資、アパートや投資用ローンを除いた居住用の新規住宅ローンだ。

それによると、利用した住宅ローンを知るきっかけ(複数回答)は、「住宅・販売事業者からの情報」が61.2%とトップで、「インターネット」(25.2%)、「金融機関からの情報」(16.3%)、「住宅情報誌」



(9.6%)の順となった。

住宅ローン決定の際、影響が大きかった媒体(同)は、「住宅・販売事業者からの情報」がやはり56.0%でトップ。以下、「インターネット」(19.1%)、「金融機関からの情報」(18.2%)、「口コミ情報」(7.8%)、「ファイナンシャル・プランナー、住宅ローンアドバイザーなどの専門家」(4.7%)の順。実際に住宅ローンを利用する場合、やはり、住宅・販売事業者の影響力がとても大きいことが分かる一方で、新制度である住宅ローンアドバイザーの役割が少しずつ浸透していることが垣間見られる。

住宅ローン選択の決め手は、「金利水準が低かったこと」(51.2%)、「金利優遇があるなど当初金利が低かったこと」(45.2%)が多く、「住宅・販売事業者の勧めがあったから」(24.2%)、「繰り上げ返済しやすそうだったから」(14.2%)などが続く。

住宅ローンの金利タイプとしては、「固定期間選択型」が56.1%で最も多いが、07年1月以降では「全期間固定型」の増加が目につく。「固定期間選択型」の当初金利の固定期間では、「3年固定」が最も多いが、「10年固定」も増加している。

「全期間固定型」の固定金利期間については、「35年」が51.2%でトップ。以下、「20年」(14.1%)、「30年」(12.4%)の順。

また、住宅ローン借入額については、新築建売、戸建注文、新築分譲マンションは戸建て建て替えや中古住宅に比べて、2000万円以上の住宅ローン借入れ額の占める割合が大きく約8割を占める。

「住宅ローンについて難しかったこと」としては、「金利や利息の計算方法」(30.8%)、「住宅ローンの仕組みや返済など全般」(15.4%)、「他の商品との比較検討」(11.8%)など。

「住宅ローン選びで最も大切なこと」としては、

「金利に関すること」(34.5%)、「無理のない返済計画」(27.5%)、「信頼性(金融機関、営業マン)」(12.0%)などとなっている。

## 最も多かった相談は「住宅ローン」 ——日本FP協会調査

NPO法人日本ファイナンシャル・プランナーズ協会(日本FP協会)は6月末、06年度「FP広報センター電話相談」(電話0120・211・748)受付状況を発表した。

これによると、年間相談受付件数は1113件(男性324件、女性789件)で、このうち最も多かった相談内容は「住宅ローン」の142件で全体の12.7%を占めた。従来もっとも相談の多かった「生命保険」(139件)や「資産運用総合」(69件)、「年金」(67件)などを上回る結果となった。

同協会の電話相談は99年から実施しているもので、ファイナンシャル・プランナーが無料で平日の午前10時から午後5時まで、「豊かな暮らしの生活設計」や「くらしとお金」に関する相談にに応じているものだ。

「住宅ローン」がトップとなった理由について同協会では、「ゼロ金利政策の解除や金利上昇、地価上昇などを背景に、住宅ローンの金利への関心や不安が高まったために相談が増加したのではないか」と分析している。

住宅ローン関連の問い合わせ内容としては、すでに変動金利による住宅ローンを利用している人、または今後住宅ローンを利用しようとしている人から、固定金利への変更や選択の是非についての相談が多く寄せられたという、

具体的には、「住宅ローン返済額は収入の何%が適当か」「期間固定の変動金利の住宅ローンを返済しているが、期間終了後の金利選択をどうしたらいいか」「ローンを組むのに短期がいいか、長期固定がいいか」「金利が上昇傾向にある。借

り換えたらよいだろうか」といった質問が寄せられている。

これに対し、相談員の間からは、「無理なローンの繰り上げ返済を検討している相談者や期間固定金利適用の金利が期間終了後も続くと思っている相談者もいた」という意見が出たという。

## 資格者相互の能力 クロスオーバーを

住宅取得予定者の相談役として注目を浴びつつある住宅ローンアドバイザー。今後、同制度をより発展させていくに当たって、主な担い手となっていくのは、住宅メーカーの営業担当者や不動産販売業者であることは間違いない。

今回、住宅ローンアドバイザー登録を行った大手住宅メーカー勤務の東京都の30歳代男性は、「最初はそれほどの必要性を感じていなかったものの、自分の業務の一端を系統立てて学ぶ機会を得たことは、大きな収穫となっている」と話す。

「これまでも住宅ローンを住宅購入希望者に説明する場合に、よって立つものがなかった。それだけに、今回住宅ローンアドバイザー資格という肩書きを得たことによって顧客の方に安心してもらえ、よりスムーズな営業活動ができることになると思う」と力を込める。

また、横浜市の不動産会社に勤務する40歳代の男性も、住宅ローンアドバイザーを将来の業務につなげていきたいと将来を見据える。

「コンプライアンスや個人情報保護についてもより理解が進んだ。講座で学んだことを生かして、更に学習を深めたい」と意欲を見せる。

住宅ローンアドバイザーの将来像としては、不動産と金融の融合が急速に進む中で、アドバイザー資格を得たファイナンシャル・プランナー（FP）や宅地建物取引主任者が、資格者相互の力をクロスオーバーさせていくことが、より求められるところだ。

それぞれの専門知識を持ち寄りながら、業界全体のレベルアップを図っていこうという考えだ。



住宅ローンを考える場合、どうしても供給者側とエンドユーザーの間に大きな知識の格差があった。住宅ローンアドバイザー制度は、こうした格差を自然に無くしていくという効用もある。

住宅購入希望者自身が住宅ローンアドバイザーの講座に参加することなどによって、より深い見識を持つといったケースが広がっていくことが、ひいては、住宅・不動産業界全体の活性化という意味で非常に重要なことではないかと考えられる。



第1回住宅ローンアドバイザー養成講座。会場は熱気に包まれた。05年、都内で。

## 住宅ローン商品改善ワーキングチーム 「住宅金融市場整備に関する懇談会」について

### 国土交通省住宅局総務課民間事業支援調整室

住宅金融市場整備に関する懇談会は、今後の住宅金融市場の中長期的な整備の方向性、それを実現するための整備の具体的な進め方等を検討するため、国土交通省住宅局長の私的懇談会として設置された懇談会です。同懇談会では、①金融機関が預貯金等とは別に投資家等から資金を調達する市場と、②金融機関が消費者に住宅ローン商品を提供する市場の二つの市場に分けて議論を進めてきました。このうち、①の市場につきましては、同懇談会に「MBS市場整備ワーキングチーム」を設置し、同年7月にMBS市場の方向性やMBSの仕組み改善に関して中間報告を取りまとめたところです。

そして、②の市場につきまして、昨年9月に「住宅ローン商品改善ワーキングチーム」を設置し、特に住宅ローンに係る情報提供、証券化ローン商品の改善及び社会経済状況に対応した住宅ローンという3つの課題について検討を行ってきました。同ワーキングチームは、計7回にわたり開催された後その成果を取りまとめ、6月28日に開催された住宅金融市場整備に関する懇談会にその報告書が報告されました。以下では、その概要を紹介いたします。なお、本文及び参考資料につきましては、国土交通省ホームページ (<http://www.mlit.go.jp/jutakukentiku/house/torikumi/jyutakukinyu/dai3kai/dai3.html>) をご覧ください。

#### 目次

#### I はじめに

##### 1. 住宅金融の変遷

- (1) 戦後～
- (2) 昭和40年代～60年代
- (3) 平成8年頃～(金融ビッグバン、特殊法人改革、財投改革→公庫改革)

##### 2. 本ワーキングチームの検討課題

- (1) 市場型住宅金融の確立 (MBS市場と住宅ローン市場)
- (2) 具体的検討課題
  - ①第一の課題 (住宅ローンに係る情報提供)
  - ②第二の課題 (証券化ローン商品の改善)
  - ③第三の課題 (社会経済状況に対応した住宅ローン)
- (3) 官民の適切な役割分担

#### II 住宅ローンに係る情報提供のあり方

##### 1. 住宅ローンに係る適正な表示、説明事項

- (1) 我が国における現状
  - ①銀行業表示規約
  - ②貸金業法による規制
- (2) 米国における現状
- (3) 検討課題
  - ①共通ルールによる金利の一括表示 (APR, Annual Percentage Rate)
  - ②業態横断的な表示

##### 2. 住宅ローンに係る金利変動リスク等の説明

- (1) 我が国における現状
  - ①銀行法による説明義務
  - ②全国銀行協会による申合せ
  - ③金融庁による監督指針
- (2) 米国における現状
- (3) 検討課題
  - ①住宅ローンの金利変動リスク等に関するガイドライン
  - ②住宅ローンの合理的な説明方策

##### 3. 住宅ローン商品の選択のアドバイス

- (1) 我が国における現状 (住宅ローン・アドバイザー等)
- (2) 米国における現状 (モーゲージ・ブローカー)
- (3) 検討課題

##### 4. 住宅金融支援機構による情報提供の支援

- ①スコアリングモデルの構築
- ②融資業務を通じて得られた住宅の履歴情報の提供

##### 5. 関係機関の連携

#### III 証券化を前提とした住宅ローン商品の改善

##### 1. フラット35 (買取型) の金利、償還方法等の多様化

- (1) 現状
- (2) 検討課題
  - ①償還期間に応じた金利設定
  - ②金利、償還期間の標準化
  - ③手数料 (points) 又は給付金 (rebates) の授受による金利設定の柔軟性
  - ④償還方法の多様化 (ステップダウン型、ハルーン型、インタレスト・オンリー型)

- ⑤期限前償還の柔軟性の向上 (最低償還額の引下げ等)
- ⑥金利変動リスクの低減

##### 2. フラット35 (買取型) に係る団体信用生命保険の見直し

- (1) 現状
- (2) 検討課題
  - ①既往加入者分と新規加入者の経理区分
  - ②民間金融機関による団体信用生命保険の自由化
  - ③特約料の支払方法の多様化 (分割払い、金利化)
  - ④三大疾病保障付き保険に係る説明責任
  - ⑤病气、交通事故等による収入減をカバーする住宅ローン支援保険

##### 3. フラット35 (買取型) の対象となる住宅ローン債権

- (1) 現状
- (2) 検討課題
  - ①賃貸住宅ローン債権の買取り
  - ②契約後一定期間が経過した住宅ローン債権の買取り
  - ③リコース (償還請求権) 付きの買取り
  - ④信用度の低い借入者の住宅ローン債権の買取り

##### 4. フラット35 (保証型) の証券化支援業務の改善

- (1) 現状
- (2) 検討課題
  - ①フラット35 (保証型) の自由度の確保
  - ②マルチセラー方式の促進

#### IV ライフステージ等に応じた住替えとストック重視の住宅政策に対応した住宅ローン

##### 1. 高齢者世帯の住替え等を支援する仕組みの構築

- ①現状
- ②検討課題

##### 2. 既存住宅のリフォームの支援

- ①現状
- ②検討課題

##### 3. リバース・モーゲージ

- ①現状
- ②検討課題

##### 4. 債務承継型ローン (アシューマブル・ローン) 及び債務携帯型ローン (ポータブル・ローン) の導入

- ①現状
- ②検討課題

##### 5. 非遊及型ローン (ノンリコース・ローン) の導入

- ①現状
- ②検討課題

##### 6. スケルトン・インフィル住宅 (SI住宅) の建設・取得の支援

- ①現状
- ②検討課題

##### 7. 住宅資産活用ローン

- ①現状
- ②検討課題

#### V おわりに

#### 委員名簿

<委員> (敬称略、五十音順)

石川義夫

全宅住宅ローン株式会社専務取締役

岩元健二郎

協同住宅ローン株式会社総合企画部長

大垣尚司

立命館大学大学院教授

齊木浩一

積水ハウス株式会社経理財務部

(住宅ローングループ) 部長

篠崎 徹

株式会社八千代銀行営業企画部部長

深 泰博

株式会社みずほ銀行ローン・リテール業務部次長

西田善太

GEコンシューマー・ファイナンス株式会社

新規事業部住宅ローンマネージャー

花岡洋文

独立行政法人住宅金融支援機構業務企画部長

深田昌恵

有限会社生活設計塾クルー取締役

村本 茂\*

成城大学社会イノベーション学部長

森 利博

立命館大学大学院教授

森川 誠

三井不動産株式会社企画調査部企画グループ統括

山田真矢

株式会社横浜銀行個人営業部個人営業担当部長

(注) ※は座長

<オブザーバー>

嶋田俊之

金融庁監督局銀行第一課銀行監督調整官

高口博英

日本銀行金融市場局企画役

<事務局>

国土交通省住宅局住宅資金管理官室

(現: 住宅局総務課民間事業支援調整室)

# 住宅ローン商品改善 ワーキングチーム報告書（概要）

## I はじめに

### 1. 住宅金融の変遷

#### (1) 戦後～

戦後復興の一環として我が国では住宅建設を誘導するため、政策金融機関として昭和25年に住宅金融公庫（以下「公庫」）を設立した。昭和30年には住宅建設十箇年計画が策定され、積極的に政府主導による住宅建設を促進し、住宅建設の促進に公庫が大きな役割を果たしてきた。

#### (2) 昭和40年代～60年代

昭和48年以降、住宅政策も「量から質へ」の転換が進められ、公庫融資を通じて住宅性能の確保が図られた。昭和50年代以降、住宅建設も循環的な変化を示すようになり、経済対策の有力手段として公庫融資が活用され、融資戸数の拡大、融資条件の改善が図られた。昭和60年代以降、経済の安定成長基調が定着するなかで、良質な住宅ストック及び良質な住環境の形成を図ることを基本目標とした第五期住宅建設五箇年計画が昭和61年に閣議決定された。民間金融機関においては、バブル期に個人向け住宅ローン残高が倍増。平成6年7月以降、民間金融機関は「変動金利型住宅ローン」を導入、同ローンは公庫の基準金利を下回ったことから、平成7年度以降、公庫融資から民間住宅ローンへの借換えが大幅に増え、公庫への任意繰上返済が急増、補給金が増大する一方、民間金融機関の住宅ローン新規貸出は大きく伸長した。

#### (3) 平成8年頃～（金融ビッグバン、特殊法人改革、財投改革→公庫改革）

平成8年度以降、日本版金融ビッグバンに係る内閣総理大臣の指示等、住宅金融を取り巻く環境が大きく変化し、平成13年12月に閣議決定された「特殊法人等整理合理化計画」により、次のことを決定した。「①公庫は、5年以内に廃止し、新たな独立行政法人を設置すること。②新法人は、長期固定金利型を中心とした民間住宅ローンの証券化支援業務を主として行うこと。③同業務については、公庫が先行して行うこと。」平成18年に住生活基本法が制定され、市場機能・ストック重視の国民の住生活の「質」の向上を図る住宅政策へ、本格的な転換を図ることとされた。これにより、公的住宅金融は、従来の財政投融资を活用した公庫による直接融資中心の枠組みから、市場重視型に大きく方向転換した。公庫は、平成15年10月よりフラット35（買取型）の証券化支援業務を開始し、平成16年10月よりフラット35（保証型）の証券化支援業務を開始した。また、公庫が買取型の証券化支援業務を開始したことにより、モーゲージバンカーという新たな業態が出現した。こうした中で、本年4月、公庫を廃止し、新たに独立行政法人住宅金融支援機構（以下「機構」）を設立した。

## 2. 本ワーキングチームの検討課題

### (1) 市場型住宅金融の確立（MBS市場と住宅ローン市場）

機構の設立により、新たな住宅金融を担う組織的枠組みが構築されたものの、実効性のある「市場型住宅金融」を我が国に確立するためには、市場における情報の非対称性の是正、ニーズに応じた魅力ある商品の提供など、市場の育成・整備が求められるところである。「市場型住宅金融」は、①金融機関が預貯金等とは別に投資家等から資金を調達する市場と、②金融機関が消費者に住宅ローン商品を提供する市場との、両市場の育成・整備が必要である。前者については、昨年5月に住宅局内に設置した「住宅金融市場整備に関する懇談会」のもとに「MBS市場整備ワーキングチーム」を設置し、同年7月にMBS市場整備の方向性やMBSの仕組み改善に関して中間報告としてとりまとめたところである。後者について検討するため、昨年9月、同懇談会のもとに、「住宅ローン商品改善ワーキングチーム」（以下「本WTJ」）を設置し、これまで計7回にわたり議論を積み重ねてきたが、上記1.のとおり、住宅金融を取り巻く環境が目まぐるしく変化してきている中で、本WTJでは、今後の住宅ローン商品市場に係る課題を大きく3点に整理し、本中間報告をとりまとめた。

### (2) 具体の検討課題

#### ① 第一の課題（住宅ローンに係る情報提供）

平成6年の住宅ローン金利の自由化以降、民間金融機関においては、様々な住宅ローン商品を提供してきているが、消費者が多様な住宅ローン商品の中からの確かな選択をすることを可能とする情報提供のあり方が、従来以上に重要となっている。特に、将来、金利が上昇した場合の返済負担の増加、金利変動リスク等に関して、消費者に十分な説明を行うことが強く求められている。また、近年、消費者契約法（平成12年法律第61号）や金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号）の制定、貸金業の規制等に関する法律（昭和58年法律第32号）の改正（貸金業法）等、消費者保護法制の整備が進展したが、このような消費者保護の観点からも、住宅ローンに係る情報提供のあり方を検討する必要がある。

#### ② 第二の課題（証券化ローン商品の改善）

我が国では、国の財政支援措置を軽減しつつ、かつ、民業の支援・補完を徹底するという特殊法人改革を推進するため、公庫改革の一環として、公庫・機構が先導する形で住宅ローンの証券化が進展しており、またメガバンクをはじめ民間金融機関においても、独自に証券化を実施している。金融機関のリスク移転、効率的な住宅金融システムの形成等の観点から、住宅ローンの証券化は、今後とも積極的に推進すべきものであるが、低利の住宅ローンが提供できているのか不断の検証をするとともに、消費者がより利用しやすいよう商品性を改善していくこと

が必要である。

### ③ 第三の課題（社会経済状況に対応した住宅ローン）

本格的な少子高齢社会、人口・世帯減少社会の到来を目前に控え、良質な住宅ストックの形成や、多様な居住ニーズの実現を図るために、住宅金融の果たす役割は大きく、これらを支援する住宅ローン商品を検討する必要がある。また、良質な住宅ストックを資産価値として活用し、「人に着目する融資から建物に着目する融資」として、新たな金融商品を検討することが必要である。

### (3) 官民の適切な役割分担

以上の3点は、民間金融機関の創意工夫と機構の民間金融機関に対する支援・補完とにより、適切に対応していくべき課題であるが、本中間報告では、機構の果たすべき役割についても言及している。特に、第二の証券化を前提とした住宅ローン商品については、我が国の住宅ローンの証券化において、現在、機構の占める割合が高いこと等から、そのほとんどを機構の証券化支援業務に関することとしている。

## II 住宅ローンに係る情報提供のあり方

### 1. 住宅ローンに係る適正な表示、説明事項

#### (1) 我が国における現状

我が国における住宅ローンに係る表示については、全国銀行公正取引協議会が公正取引委員会から認定を受けた「銀行業における表示に関する公正競争規約」及び同施行規則において、貸出の金利を表示する場合の必要表示事項や金利優遇等の内容を表示する場合の必要表示事項を規定している。一方、モーゲージバンカーを含む貸金業者については、貸金業の規制等に関する法律（昭和58年法律第32号）により、貸付条件の揭示、広告等に関して規制が課されているが、先般、貸金業法への名称変更を含めた法改正により、貸金業協会の自主規制機能を強化し、広告の頻度や過剰貸付防止等について自主規制ルールを制定させ、金融当局が認可する枠組みを導入した。

#### (2) 米国における現状

米国においては、貸付けに関する消費者保護を図るため、1968年（昭和43年）に、消費者信用保護法（Consumer Credit Protection Act）第1編として、貸付真実法（Truth in Lending Act）が制定され、その実施細目として、連邦準備制度理事会（FRB, Federal Reserve Board）により、レギュレーションZが制定され、情報開示を義務付けた。その他にも、諸費用の見積りの提示等を義務付けたReal Estate Settlement Procedures Act（RESPA）などの規制がある。

#### (3) 検討課題

我が国では、近年、住宅ローン商品の多様化等を背景に、消費者保護等の観点から、銀行業における表示に関する公正競争規約が改正されてきており、また、貸金業においても貸金業の規制等に関する法律の改正により、業態として自主的なルールを策定する方向にあり、住宅ローンに係る表示、説明事項の改善が徐々に図られてきたところである。こうした中で、更に、

次の2つの観点から改善することが求められる。

#### ① 共通ルールによる金利の一括表示（APR, Annual Percentage Rate）

固定金利型、変動金利型、固定金利期間選択型など、金利タイプが異なる住宅ローン商品の間では、金利を単純に比較することはできず、消費者は、自らの将来の金利変動予測等に基づく見込み（勘）により損得計算を行い、商品を選択せざるを得ない。米国においては、消費者が不当な不利益を被ることのないよう、貸付真実法により、金利を表示する際にあわせてAPRも表示することを義務づけ、多様な住宅ローン商品間の比較を容易にしている。我が国においても、共通のルールを定め、APR（Annual Percentage Rate）として金利を一括表示することを検討すべきである。しかしながら、金利タイプの異なる住宅ローン商品におけるAPRの共通ルールの策定に時間を要すると考えられることから、まずは全期間固定金利について、総返済額の表示方法の改善に取り組むべきである。また、フラット35については、諸費用の取扱いが異なったとしても、総返済額の表示等により各金融機関の商品の比較を可能にする方法について検討すべきである。

#### ② 業態横断的な表示

住宅ローンの証券化が図られることにより、預貯金等の原資を有しない貸金業者（モーゲージバンカー）が、銀行等の金融機関と同様に、住宅ローン商品を取り扱っている現在、銀行業、貸金業等を超えて、業態横断的に住宅ローンに係る表示のルール化や調整が望まれる。

### 2. 住宅ローンに係る金利変動リスク等の説明

#### (1) 我が国における現状

##### ① 銀行法による説明義務

金融機関が住宅ローンの貸付けを行う際に、当該住宅ローンの貸付条件や返済条件等の内容の説明を行うことについて、銀行法にて「銀行は、…その業務に係る重要な事項の顧客への説明その他の健全かつ適切な運営を確保するための措置を講じなければならない」旨規定している。

##### ② 全国銀行協会による申合せ

平成16年12月、全国銀行協会は「住宅ローン利用者に対する金利変動等に関する説明について」として、変動金利型及び一定期間固定金利型の住宅ローンの金利変動リスク等に関し、利用者に対して十分な説明を行うこと及び、金利変更ルール・返済額の変更ルール等に関し、住宅ローン契約時までに、原則として書面により説明を行うことを申し合わせた。

##### ③ 金融庁による監督指針

一方、金融庁は、平成17年10月に「主要行等向けの総合的な監督指針」を策定し、「業務の適切性等」に関する監督上の評価項目の中の「利用者保護のための情報提供・相談機能等」において、内容を規定し、主要行等に対し、住宅ローンに関する十分な説明を監督上求めている。

#### (2) 米国における現状

1988年（昭和63年）にレギュレーションZが改正され、変動

金利型住宅ローンの情報開示（変動金利型ローンを説明したハンドブックの配布、選択可能な住宅ローン商品の金利決定方式・割賦金決定方式・金利上限等の貸付条件の提示、返済額計算例の提供）が義務づけられた。

### (3) 検討課題

法令により情報開示を義務付ける米国と比較した場合に、我が国の取組みは、申合せを踏まえた自主的判断に任せられるとともに、大部分が金利変動リスク等に関する概念的な説明に止まっているように見受けられる。このため、これまでの全国銀行協会における申合せ等を踏まえつつ、更に、次の点に検討することが必要である。

#### ①住宅ローンの金利変動リスク等に関するガイドライン

全国銀行協会における申合せを発展させ、住宅ローンの金利変動リスク等に関する説明ルール、書式等のツールとして、全ての金融機関が守るべきガイドラインを策定することを検討すべきである。

#### ②住宅ローンの合理的な説明方策

住宅ローン商品の内容が複雑化した場合、消費者に十分理解されないおそれがあり、住宅ローン商品について説明すべき事項の優先度を改めて整理するとともに、共通事項についてはDVD等を活用するなど、合理的な説明方策を検討すべきである。

## 3. 住宅ローン商品の選択のアドバイス

### (1) 我が国における現状（住宅ローン・アドバイザー等）

住宅ローン商品が多様化する中で、消費者のニーズを踏まえた最適な商品を選択することができるよう、第三者の立場から専門家がアドバイスすることが重要である。このため、住宅ローンの借入れや返済に係る相談を行う専門家を養成するものとして、平成17年度より、(財)住宅金融普及協会において、住宅ローン・アドバイザー養成講座が開始されたほか、特定非営利活動法人金融検定協会等においても、同様の講座が開設されている。

### (2) 米国における現状（モーゲージ・ブローカー）

米国においては、金融機関と住宅ローン利用者との間に、住宅ローンのあっせんを行うモーゲージ・ブローカーが介在するのが一般的である。

### (3) 検討課題

住宅ローン・アドバイザーの養成は、平成17年度から開始されて2年が経過しており、住宅供給事業者等における営業担当者等の住宅ローンに関する知識の向上を図る点で、一定の成果があったが、現在、住宅ローン・アドバイザーの社会的認知度は必ずしも高いものとは言えない。住宅ローン・アドバイザーを一過性のものとしなすためには、新しい住宅ローン商品が提供される中で、住宅ローン・アドバイザーの資格を有する者に対し、継続的に知識を付与する機会を設けるだけでなく、広報等を通じて認知度を向上すべきである。併せて、現在、複数の機関で行われている住宅ローン・アドバイザーの養成講座について、関係機関で連携・調整を図ることが必要である。

## 4. 住宅金融支援機構による情報提供の支援

住宅の建設等をしようとする者又は住宅の建設等に関する事業

を行う者に対し、資金調達又は住宅の設計・建設等に関する情報提供、相談等を行うことは、機構の業務の柱の一つであり、独立行政法人等の保有する個人情報の保護に関する法律及び業務上に支障のない範囲で、次のことを行うことの可能性について検討すべきである。

#### ①スコアリングモデルの構築

米国では、FICOスコア（Fair Isaac社が提供するスコアリングモデル）により、融資審査の合理化が図られている。機構は、個人の属性、延滞、債務不履行等に関するデータを蓄積していることから、我が国における住宅ローンのスコアリングモデルの構築を推進することが期待される。

#### ②融資業務を通じて得られた住宅の履歴情報の提供

機構は、融資業務で得られる情報を蓄積し、豊富なデータを有することから、これらを積極的に活用する方策について検討すべきである。また、機構の有する住宅の履歴情報について、新築時の設計図書、施工内容、リフォーム又は点検時の履歴を蓄積する「家歴書」との連携を検討すべきである。

## 5. 関係機関の連携

以上の施策のうち、1.住宅ローンに係る適正な表示、説明事項及び2.住宅ローンに係る金利変動リスク等の説明については、業態横断的な取組みが必要である。まずは住宅ローンを提供する機関又は団体（住宅金融支援機構、全国銀行協会、モーゲージバンカー協議会等）の間において、公正競争規約、金融庁の監督指針等との整合性を図りつつ、検討委員会等を設置して議論を進めるべきであるが、必要に応じて、関係省庁等においても、その協力を努めるべきである。

## III 証券化を前提とした住宅ローン商品の改善

住宅ローンの証券化は、市場機能を活用して、①リスク移転による超長期固定型の住宅ローンの提供を可能とし、②金融機関の資金調達を容易にすることにより量的な安定供給を確保し、③住宅金融のアンバンドリングを通じて効率的システムの形成による相対的な低利を実現する、というものであり、長期、固定、かつ、相対的に低利の住宅ローンを安定的に提供するものとして、極めて有効な手法である。我が国の住宅ローンの証券化においては、現在、機構の占める割合が高いことから、以下では、機構による住宅ローンの証券化を念頭に検討を行うこととする。

### 1. フラット35（買取型）の金利、償還方法等の多様化

#### (1) 現状

機構の買取りの対象となる住宅ローン債権の金利、償還方法等の貸付条件については、機構法上規定しておらず、業務方法書において、次のように規定している。「①償還期間が、原則として、15年以上35年以下であるもの②貸付時に貸付金の利率が償還期間の全期間について定まっているもの③原則として、毎月払いの元金均等又は元利均等の方法により償還されるもの。」また、平成15年10月から住宅ローン債権の買取りを開始して以来、買取りの対象となる住宅ローン債権の金利、償還方法等の貸付条件を改善しており、本年3月の買取り分から、融

資率の上限を建設費・購入価額の8割から9割に引き上げた。

## (2) 検討課題

### ①償還期間に応じた金利設定

現在、金利設定は、償還期間にかかわらず、一律に決定されているが、金融機関と調整しつつ、機構が買い取る住宅ローンについて償還期間に応じた金利設定を行うべきである。併せて、比較的短いAL (Average Life) を指向する投資家のニーズを踏まえつつ、当該住宅ローンに係るMBSの発行方式等について、証券会社等と調整すべきである。

### ②金利、償還期間の標準化

MBSの標準化を推進するためには、その担保となる住宅ローン債権についても、金利、償還期間を標準化することが有効であり、標準化することによるマイナス面（金利等の選択肢の減少等）とプラス面（標準化による金利引下げ効果等）の両面を示して消費者の意向を把握した上で、その是非について検討すべきである。

### ③手数料 (points) 又は給付金 (rebates) の授受による金利設定の柔軟性

米国においては、住宅ローンの金利設定を標準化しつつ、金融機関が期首に手数料 (points) を徴収することによる金利の引下げや、逆に、給付金 (rebates) を支給することによる金利の引上げを実施している。

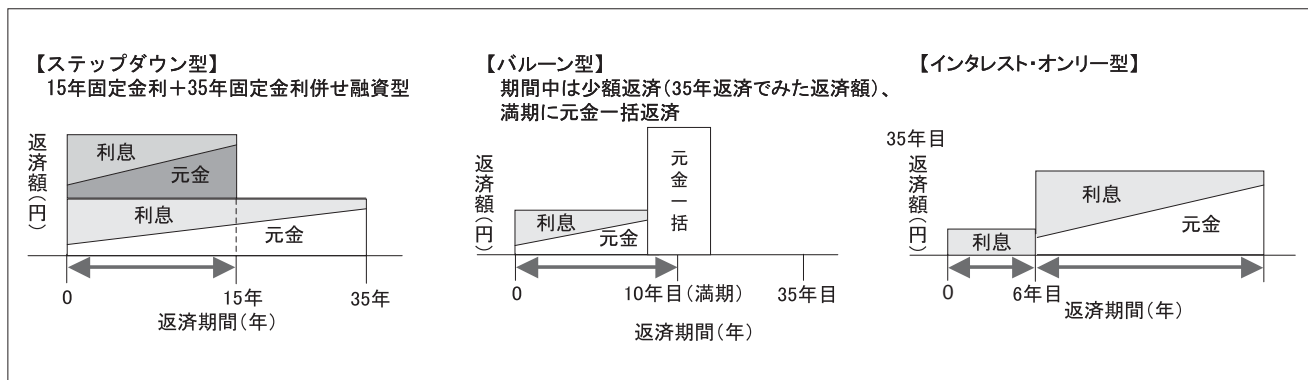
#### 【PointsとRebatesの例】

<例えば、30年固定の金利が5.25%の場合において>

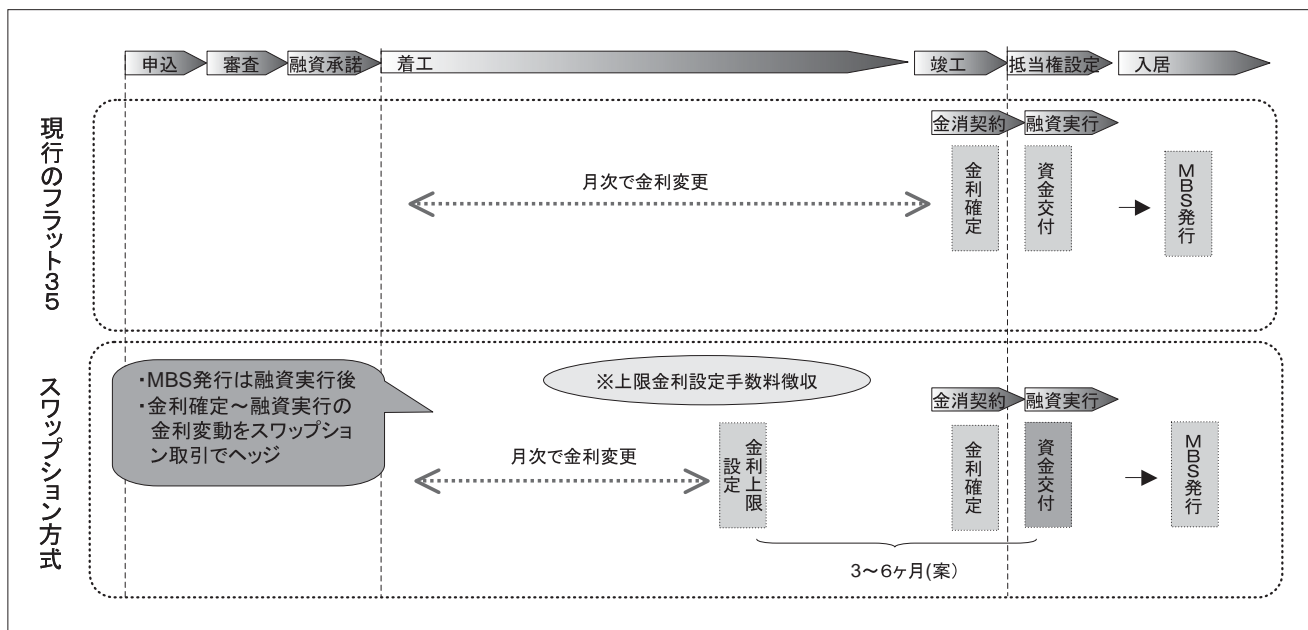
Points	支払金利を5%に引き下げる代わりに	借入金額の1.5%を借入者が手数料として当初支払う
Rebates	支払金利を5.75%に引き上げる代わりに	借入金額の2.125%を借入者が給付金として当初受け取る

このような手数料 (points) 又は給付金 (rebates) の授受は、住宅ローン債権の回収業務を委託した外部機関(オリジネーターたる金融機関) 等がデフォルトした場合には、大きな問題が生ずるおそれがあることから、当該外部機関等の破綻リスク

図表1



図表2



について、慎重に検討する必要がある。このため、フラット35(買取型)において、最低サービシングフィーの導入の検討を行うことが必要である。

#### ④償還方法の多様化(ステップダウン型、バルーン型、インタレスト・オンリー型)

現在、フラット35(買取型)の償還方法は、原則として、毎月払いの元金均等又は元利均等に限定しているが、定年を控えた40歳代後半～50歳代や、乳幼児を持つ子育て世代など、しばらくの間は資金にゆとりがあるが後年の返済額は軽減したいというニーズは少なくない。このため、例えば償還期間の異なる2つのローンを組み合わせる等により、フラット35(買取型)において当初一定期間の返済額は多いがその後は返済額が少なくなるローン(ステップダウン型)の導入を検討すべきである。

一方、米国においては、FHA/VA付保ローン及びファニーメイ等の買取対象であるコンフォーミングローンについて、元利均等返済を基本としつつも、住宅の担保価値を評価して固定金利型にバルーン型(期間中は少額返済、満期に一括返済)やインタレスト・オンリー型(一定期間は利息支払い、その後、元利均等返済)を導入したが、このような償還方法の利用者の破綻懸念が顕在化しつつある。このため、フラット35(買取型)において、元金均等又は元利均等以外のバルーン型やインタレスト・オンリー型といった後年の負担が増加する償還方法を導入することについては、慎重に対応すべきである。(図表1)

#### ⑤期限前償還の柔軟性の向上(最低償還金額の引下げ等)

フラット35(買取型)の期限前償還は、金銭的な制約があり、フラット35(買取型)の商品性に対する利用者の大きな不満の一つとなっている。条件緩和によって事務量が増加する金融機関の理解を得つつ、最低償還金額の引き下げ等を検討する必要がある。

#### ⑥金利変動リスクの低減

フラット35(買取型)は、民間金融機関の一般的な住宅ローンと同様に、機構に金利リスクが発生しない実行時金利である。住宅ローン利用者が物件の購入決定時に安心して資金計画を立てられるよう、金利変動リスクを低減する選択肢を用意することは重要であり、信託の活用による資金実行の前倒しやスワップ取引の活用について、費用負担の金額を含め、検討すべきである。(図表2)

#### ⑦審査手続等の改善

フラット35(買取型)については、これまで審査の迅速化に努めてきたところであるが、審査結果の回答までに時間を要し、顧客の利便性が損なわれているとの指摘があるため、民間金融機関における取組みを参考に、フラット35(買取型)に係る審査基準及び審査手続の簡素・合理化を検討することが必要である。

## 2. フラット35(買取型)に係る団体信用生命保険の見直し

### (1) 現状

これまで加入年齢上限の引上げ(当初:60歳未満→現在:70歳未満)、加入対象者の拡大等の商品性の改善が図られてきたが、本年4月から機構は、三大疾病保証特約(がん、急性心筋

梗塞、脳卒中)の取扱いを開始した。団信の特約料は、融資期間、年齢にかかわらず、一定水準である(平成19年4月現在:0.283%(年率))。特約料の水準は、団信制度の安定性を確保する観点から、本来必要な保険料を若干上回る収入を確保し、その収支差額を将来の支出増加に備えるよう設定している。なお、機構の団信業務に係る勘定は、既往分を含めた直接融資、フラット35(買取型)、沖縄振興開発金融公庫の融資、旧年金福祉事業団の融資に係る団信を区分することなく、一つのプールとして運用している。

### (2) 検討課題

#### ①既往加入者分と新規加入者の経理区分

機構の団信の特約料は年齢にかかわらず一定であり、既往加入者の加齢に伴う負担増加分を、年齢層の若い新規加入者が新規加入することによって収支のバランスが図られてきたが、新規加入者の大幅減少により、収支は急速に悪化した。負担の衡平を確保する観点から、新規加入者分と既往加入者分とに区分して運用し、新規加入者の負担軽減を図るべきとの指摘がある一方で、区分した場合、既往加入者分は大幅な料率の引き上げが必要となり安定した制度の維持が図れなくなるとの意見もある。これらの指摘や意見を踏まえ、中間的な案も含めて、最適な制度のあり方について検討すべきである。

#### ②民間金融機関による団体信用生命保険の自由化

フラット35(買取型)の取扱金融機関が独自に団信を設定することができるよう自由化することにより、特約料の引下げが可能となるのではないかと指摘があったが、金融機関が独自に設定できるようにするには、新規加入者に係る団信の経理は、既往加入者の経理と切り離して各金融機関が運営することとなり、上記の経理区分の可能性と併せて検討する必要がある。

#### ③特約料の支払方法の多様化(分割払い、金利化)

機構の団信の特約料は、毎年払いとなっており、利用者の負担感を軽減する観点から、分割払いが可能となるよう見直すべきとの指摘があった。特約料の金利化は、将来の収支状況に柔軟に対応することが困難なことから、毎月の利子とは別に特約料を月払いで口座引き落としとすることができるよう金融機関における事務量の増加等を勘案しつつ検討すべきである。

#### ④三大疾病保障付き保険に係る説明責任

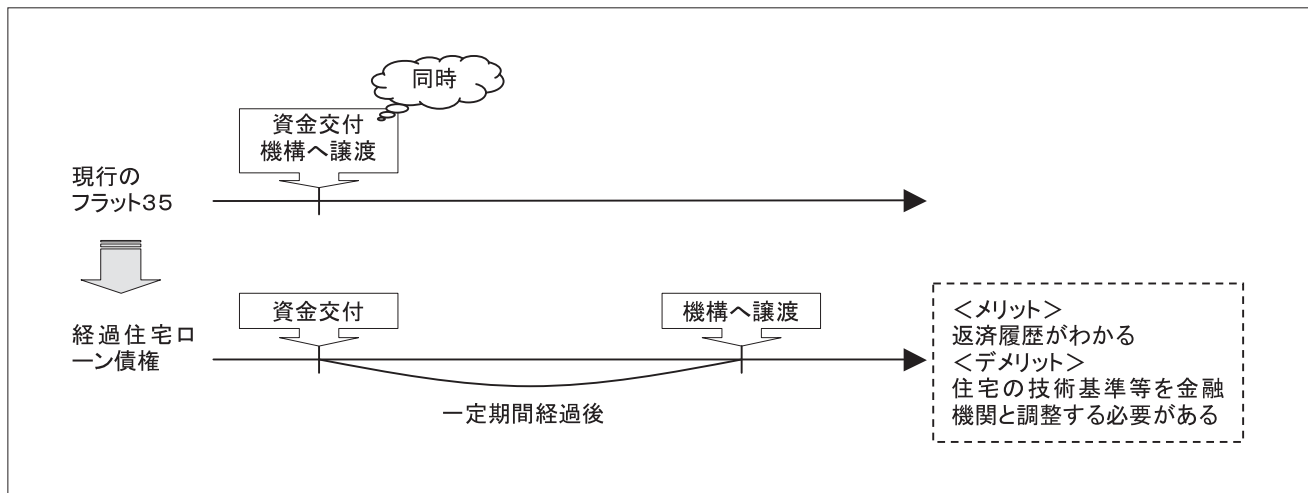
機構は、保険の募集代理店ではないため、フラット35(買取型)利用者に対する機構の説明責任の範囲が必ずしも明確でなく、また、三大疾病保障付き保険に係る保険料について適正性をチェックする機能が働いていないとの指摘があり、三大疾病保障付き保険について、「どのような時に保険金が支払われるか」だけでなく、「どのような時に保険金が支払われないか」について、借入者と直接、接する窓口金融機関等においても適切に説明するとともに、保険料のチェック機能が働くよう措置することが望まれる。

#### ⑤病気、交通事故等による収入減をカバーする住宅ローン支援保険

住宅ローン利用者が返済困難となるのは、債務者の死亡又は



図表3



高度障害の保険事故のみでなく、三大疾病保障付き保険の対象外の病気や交通事故等によっても、返済困難となる事態も想定される。「住宅ローン支援保険」について改めてそのニーズを調査した上で、フラット35（買取型）にも導入することを検討すべきである。

### 3. フラット35（買取型）の対象となる住宅ローン債権

#### (1) 現状

機構による買取りの対象となる住宅ローン債権は、機構法上、「住宅の建設又は購入に必要な資金の貸付けに係る…貸付債権」とされている（第13条第1項第1号）。また、機構の業務方法書においては、買取りの対象となる住宅ローン債権の要件又は買取りの要件が規定されている。

#### (2) 検討課題

##### ① 賃貸住宅ローン債権の買取り

機構が賃貸住宅の建設に必要な資金の貸付けに係る貸付債権を買い取ることは業務方法書の自ら居住要件により、現在は、買い取ることはできない。

賃貸住宅ローン債権の買取りに当たっては、リスク特性が大きく異なることから、任意繰上償還の限定等の措置を検討するとともに、現行のMBSとは別の資金調達手法を検討することが必要である。また賃貸住宅ローン債権を買取対象とする場合については、住宅の質の向上を図る観点からどのような基準とするか整理する必要がある。

##### ② 契約後一定期間が経過した住宅ローン債権の買取り

米国では、契約後一定期間が経過した住宅ローン債権（以下「経過住宅ローン債権」）は返済特性が優れていると言われていたが、業務方法書により、現在は、買取対象外である。経過住宅ローン債権を機構が買い取る場合には、改めてその整合性を金融機関と調整すること及び、リスクの高い住宅ローン債権のみの持込みを阻止する方法を検討する必要がある。（図表3）

##### ③ リコース（償還請求権）付きの買取り

現在のフラット35（買取型）は、信用リスク及び期日払いリ

スクは機構に転嫁され、民間金融機関はリスクフリーである一方、買取対象は限定的なものになっている。機構と民間金融機関との債権買取契約において、住宅ローン債権のリコース（償還請求権）条項を設け、金利リスク等のみを転嫁するスキームとした上で、機構の買取対象を広げることが可能となるのであれば、民間金融機関にとって一定のメリットがある。（図表4）

図表4

	民間金融機関 のリスク	住宅金融支援機構 ・投資家のリスク
通常の 買取り	金利変動リスク	金利変動リスク
	期限前償還リスク	期限前償還リスク
	期日払いリスク	期日払いリスク
	信用リスク	信用リスク
リコー ス付き 買取り	金利変動リスク	金利変動リスク
	期限前償還リスク	期限前償還リスク
	期日払いリスク	期日払いリスク
	信用リスク	信用リスク

一方、民間金融機関に求償できるとした場合に、機構に譲渡した住宅ローン債権をオフバランスすることができず、また、MBSの投資家は、当該民間金融機関自身のリスクを勘案する必要が出てくる。このため、金融機関におけるニーズや、投資家・格付機関の評価を把握しつつ、民間金融機関の破綻リスクを踏まえた手数料の設定の検討など、リコース付きの買取りの可能性を慎重に検討する。

##### ④ 信用度の低い借入者の住宅ローン債権の買取り

米国では、平成18年半ば以降、信用度は低い住宅の担保価値を評価して貸付けを行う住宅ローン（サブプライム・ローン）の不良債権化により、サブプライム・ローンの貸出しを行ってきた金融機関の株価が大きく下落し、一部で破綻の危機が懸念

されているところである。公的金融機関である機構は、国民が安定的に融資を受けることができる環境を整備する役割がある一方で、国民生活や社会経済の安定性を損なうような貸付けを行うことは許容されない。したがって、属性による傾向値を基に、「信用度が低い」借入者として画一的に選別することは許されないが、適切な基準により「信用度が低い」借入者か否かを判断し、元利金の償還が確実であると見込まれる者のみに貸付けを行うことは、一定の合理性を有するものと考えられ、当該基準により「信用度が低い」借入者の住宅ローン債権まで買取対象を拡大することは、慎重な対応が必要である。

#### 4. フラット35（保証型）の証券化支援業務の改善

##### (1) 現状

平成15年の住宅金融公庫法改正により、買取型と同時に保証型の証券化支援業務が規定されたところであるが、最近、第1号案件（千葉興業銀行）及び第2号案件（三菱東京UFJ銀行）がまとまったところである。

##### (2) 検討課題

###### ①フラット35（保証型）の自由度の確保

フラット35（保証型）の第2号案件においては、①借換えの対象化（フラット35（買取型）は対象外）、②10割融資（フラット35（買取型）は9割）等の点で、フラット35（買取型）よりも自由度が確保されており、今後とも民間金融機関の創意工夫を生かしながら検討する必要がある。なお、フラット35（買取型）とフラット35（保証型）とは、住宅ローンの商品性が異なることから、「フラット35」により両者が混同することがないよう、愛称のあり方も検討すべきである。

###### ②マルチセラー方式の促進

住宅ローンの取扱額が大きい中小金融機関においてもフラット35（保証型）を利用することができるようにするには、複数の金融機関の住宅ローン債権を一括して証券化するマルチセラー方式を促進することが必要である。

### IV ライフステージ等に応じた住替えとストック重視の住宅政策に対応した住宅ローン

地球環境問題や廃棄物問題が深刻化する中で、住生活基本法（平成18年法律第61号）により平成18年9月に閣議決定された住生活基本計画（全国計画）においては、ストック重視の住宅政策への転換を図ることが示され、「経済財政改革の基本方針2007（平成19年6月19日：経済財政諮問会議）」においても、住宅の長寿命化（200年住宅）に向けた取り組みを進めることとされている。このためには、まず、ライフステージやライフスタイルの変化に応じた住替え及び既存住宅のリフォームを、住宅金融の側面から支援することが必要である。しかしながら、ストック重視の観点からの住宅の長寿命化の要請と、ライフスタイルに応じた住み替えの要請は、家を購入して一生住み続けるという従来の住生活を前提とすると、矛盾する要請とも考えられる。このため、長寿命住宅の整備と柔軟な住み替えを住宅金融の側面からいかに両立させるかが課題である。機構は、これまで、住宅の質の向上に

大きな役割を果たしてきた。今後は、民間支援・補完を徹底しつつ、先行的・モデル的取り組みとして、証券化支援のみではなく融資保険等も組み合わせつつ機構の施策の充実を検討する。

#### 1. 高齢者世帯の住替え等を支援する仕組みの構築

##### ①現状

高齢者世帯等の所有する郊外の戸建て住宅を子育て世帯等に貸し付け又は売却し、自らは利便性の高い都心部のマンションや自然環境豊かな地方の戸建て住宅に移住・住替えを行うことにより、高齢者世帯等及び子育て世帯等の効用をとともに増加することができ、パレート改善を図ることが可能である。高齢者世帯等が住替え・移住先の住宅を取得する際の負担が軽減されるよう、住宅金融の側面から支援が必要である。

##### ②検討課題

定期的な収入の少ない高齢者世帯等が住替え・移住先の住宅の建設・取得を円滑に行うことを可能とするため、住替え型リバース・モーゲージ的な貸付けを支援する仕組み、及び、高齢者が介護老人保健施設等に住み替える場合に必要となる、入居一時金等の資金の貸付けを支援する仕組みの検討を行う必要がある。

#### 2. 既存住宅のリフォームの支援

##### ①現状

共同住宅のみならず、一戸建てを含めた既存住宅の長寿命化を図るためには、耐震化、バリアフリー化、省エネルギー化等を図るリフォームを推進する必要があるが、この場合に既存住宅の購入時にリフォームが行われることが多いこと、またリフォームが必要とされる建築年数の古い既存住宅は、高齢者が居住者である割合が高いことから、住宅金融を通じ既存住宅の購入時におけるリフォーム及び高齢者による既存住宅のリフォームを促進することが期待される。

##### ②検討課題

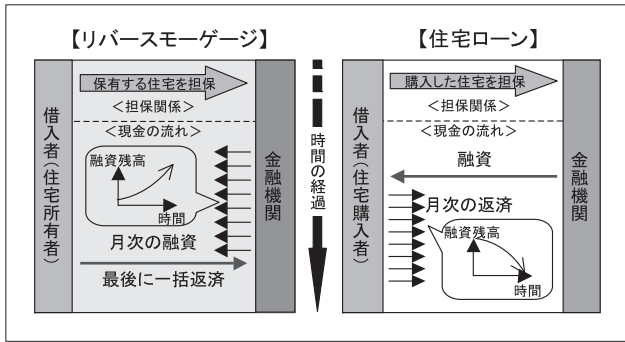
住宅の長寿命化の前提として、まずは住宅の耐震改修を促進する必要があり、収入の少ない高齢者に配慮した貸付けを行う仕組みの検討を通じて耐震改修を支援することが重要である。また、既存住宅の購入時にリフォームを行う場合に、購入資金にリフォーム資金を上乗せして貸付けを行うには、既存住宅の資産価値の評価・予測手法を確立することが必要であるとともに、高齢者による既存住宅のリフォームにおける支援策の充実を検討すべきである。

#### 3. リバース・モーゲージ

##### ①現状

リバース・モーゲージは、高齢者が所有している住宅を担保として生活資金等の貸付けを受け、借入者である高齢者の死亡時等に当該住宅を処分して一括返済するローンである。我が国では、一部の民間金融機関や武蔵野市等の地方公共団体においてリバース・モーゲージが提供されているが、対象住宅が一戸建てに限られたり、貸付けが担保不動産価格の一定割合に制限されるなど限度がある。（図表5）

図表5



## ②検討課題

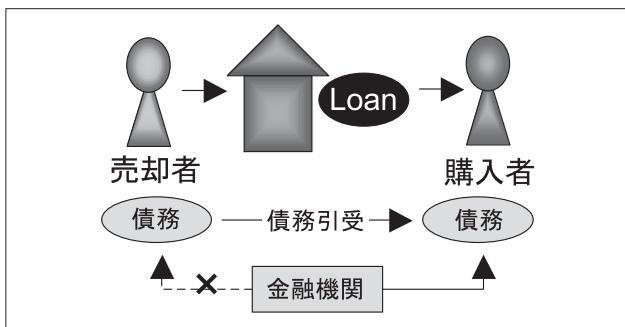
リバース・モーゲージは、非遡及型ローンの一種であることから、非遡及型ローンと同様に、その資産価値を適切に評価・予測する手法を確立することが必要である。また、リバース・モーゲージによる住宅価格下落リスク、金利上昇リスク及び長生きリスクは、基本的に借入者に転嫁されているのが実情であるが、借入者に当該リスクのしわ寄せが行かず、より利用しやすくなるよう、金融技術の活用によるリスクの転嫁、信用補完等、機構等による支援方策を検討する必要がある。

## 4. 債務承継型ローン（アシュマブル・ローン）及び債務携帯型ローン（ポータブル・ローン）の導入

### ①現状

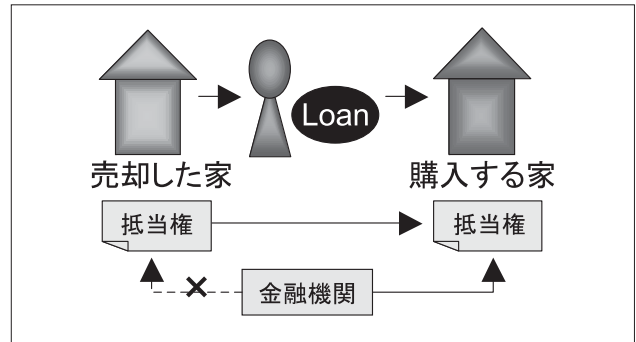
米国においては、住宅を売却する場合に、売主の従前の住宅ローンが売主から買主に承継される債務承継型（アシュマブル）ローンが、1970年代後半の金利上昇局面において登場し、現在では、FHA（連邦住宅局）/VA（退役軍人庁）保険が付保されたローンが、ローンを承継する者（買主）の審査を行うことを条件に、債務承継可能となっている。（図表6-1）

図表6-1



また、売主が住宅を売却し、新たな住宅を購入する場合に、従前の住宅ローンが当該売主に携帯され、抵当権が従前の住宅から新たな住宅に付け替えられる債務携帯型（ポータブル）ローンが、2003年、米国の民間金融機関によって、ファニーメイ（連邦抵当金庫）等の買取りの対象となるコンフォーミングローンを対象に開発された。借入者の審査は、通常の住宅ローンよりも厳しい要件となっている。（図表6-2）

図表6-2



我が国において、住宅ローンの金利が上昇局面に向かいつつある中で、住替えにより従前の低金利の住宅ローンを全額繰上償還し、新たにより高金利の住宅ローンの借入れを売主、買主ともに行わなければならないことは、住替えを阻害することとなりかねないことから、米国において商品化されている債務承継型ローン及び債務携帯型ローンの可能性について検討する必要がある。

## ②検討課題

債務承継型ローンについて、住宅の売却時における当該住宅の売却価額と住宅ローンの債務残高との間の差額は、

- 1) 住宅の売却価額 < 債務残高 = 売却者から購入者への差額の支払い
- 2) 住宅の売却価額 > 債務残高 = 購入者から売却者への差額の支払い

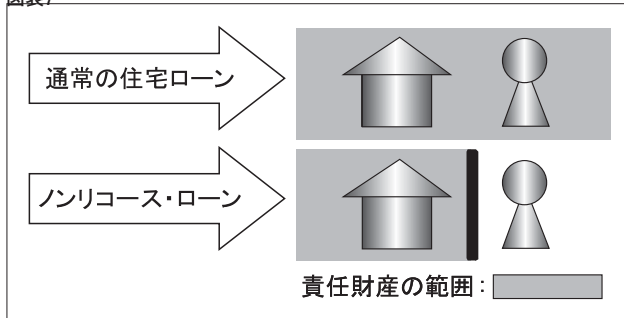
が必要であり、前者の場合には、売却者がどのように資金手当をするのか、後者の場合には、当該住宅に先順位の抵当権が設定されている中で購入者が第二順位の抵当権で借入れを行うことができるか等の問題が生ずる可能性がある。また、債務承継型ローンについては、証券化を行う場合、繰上償還率の低下に伴う加重平均償還年限（WAL）の増加等により金利が上乗せされる可能性がある一方で、債務承継型ローンの分量が少ない場合には影響がほとんどないという意見もある。民間金融機関では金利上昇局面における収益の減少や事務処理の増加等から難しいとも考えられが、国の住宅施策として必要ではないかという意見もあることから、これらを考慮のうえ検討する必要がある。債務携帯型ローンについては、事務処理の増加や証券化を行う場合の債務携帯による担保住宅の変更などに対する投資家、格付機関等の意向を把握する必要があるため、消費者の需要を把握しつつ、検討すること及び、借入者の転勤に対応するための、中小・地域金融機関の連携体制の整備も必要である。

## 5. 非遡及型ローン（ノンリコース・ローン）の導入

### ①現状

非遡及型ローン（ノンリコース・ローン）は、担保となる不動産以外にローンの返済に係る責任が遡及しない（Non-Recourse）ローンであり、借入者は無限の返済責任を負わない。（図表7）

図表7



構造計算書偽装事件における居住者の二重ローン問題等を契機に、自己居住用住宅に係る住宅ローンの非遡及化について関心が高まっているが、自己居住用住宅は、持主が居住している限りは収益を生まず、担保価値の下落も著しいことから、非遡及型ローンの対象とはなっていないのが現状である。

#### ②検討課題

非遡及型ローンは、まさに「建物に着目する融資」そのものであるが、自己居住用住宅についても、非遡及型ローンを導入するには、長期にわたって資産価値が維持される長寿命住宅の建設・購入が促進され、その資産価値が適切に評価・予測することが可能となる手法が確立されることが必要である。また、住宅市場等の動向により、当該長寿命住宅の担保価値が債務残高を下回った場合の自己居住用住宅の賃貸住宅化や、担保住宅の維持管理に係る借入者のモチベーションを維持する仕組みを検討する必要がある。また、通常の遡及型ローンと比較して貸付条件が厳しくなることが想定されるため、住宅の資産価値の評価・予測手法の確立に向けた関連データの蓄積、分析手法に係る調査研究結果の提供等貸付けを行う金融機関を支援する仕組みを検討する必要がある。

### 6. スケルトン・インフィル住宅（SI住宅）の建設・取得の支援

#### ①現状

住宅の長寿命化の要請とライフステージに応じた住替えの要請をともに満たす住宅として期待されるのが、構造躯体（スケルトン）と居住者の生活等に対応した可変性を有する内装・設備（インフィル）を分離したスケルトン・インフィル住宅（以下「SI住宅」）である。SI住宅に関しては、その普及促進に向けた環境整備がなされつつあり、今後市場で一般的に供給されてくる可能性もある。SI住宅が実現する場合には、その特性を活かしつつ、借入者が住替えを行うことを前提に、当該居住者のライフステージや居住期間に応じて住宅ローンを負担することが可能となるよう、新たな仕組みを構築することが必要である。

#### ②検討課題

SI住宅のシステムが整備されることを前提としつつ、住宅金融の側面から、通常の住宅と比較して初期投資コストが高くなるSI住宅の建設・取得を促進するためには、①SI住宅の構造躯体（スケルトン）の耐久性に着目し、住宅ローンの返済期間を延長して毎月の返済額の引下げを図るとともに、②SI住宅の長寿命性と住宅取得者の居住期間とのミスマッチを解消する観点

から、自ら居住する期間に相当する住宅ローンに負担を限定するなど、住宅取得者の負担を軽減することが必要である。例えば、次のような住宅金融の枠組みにより、モデル事業を実施すべきとの指摘があった。

- ア. SI住宅に対応して、1) 土地及び構造躯体（スケルトン）を対象とする債務承継可能な（assumable）な超長期ローンと、2) 内装・設備（インフィル）を対象とする中期ローンを組み合わせる仕組み
- イ. 「保有」と「利用」を切り離し、公的主体による構造躯体（スケルトン）の「保有」を超長期ローンでファイナンスする一方、その「利用」を期間所有権的な権利として取引できる仕組み

### 7. 住宅資産活用ローン

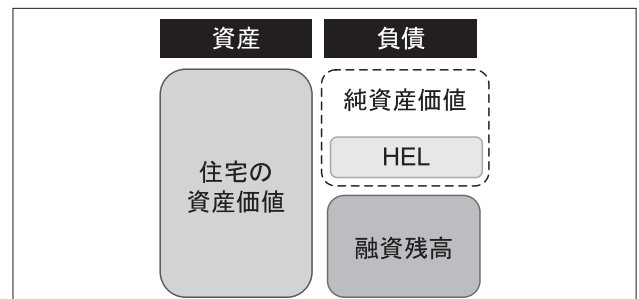
#### ①現状

住宅資産活用ローンは、住宅の純資産価値（資産価値－住宅ローンの債務残高）を担保として生活資金等を貸し付けるものであり、子育て世帯など、住宅ローンを組んで住宅を建設・取得しつつ、子どもの教育資金等を必要とする場合に、無担保ローンよりも有利な貸付条件の住宅資産活用ローンが提供されることにより、多様な生活設計が可能となる。我が国では、バブル期に大手金融機関において、「住活ローン」「ワイドローン」等の商品名で住宅資産活用ローンが商品化されたが、地価下落により住宅の純資産価値を活用した枠組みが成立しがたい環境となり、その多くが廃止された。（図表8）

#### ②検討課題

長寿命住宅の普及により、住宅の純資産価値が適切に評価・予測された場合には、住宅資産活用ローンが提供される土壌が整うが、バブル期における経緯を踏まえつつ、子育て世帯に対する教育ローンの提供等その政策的意義を含め、検討する必要がある。

図表8



## V おわりに

本WTの検討では、上述のように、消費者保護、証券化ローン商品の改善、住替えや住宅の長寿命化の支援等様々な観点からの検討を行ったことから、論点の整理に止まっている部分も多い。今後、II. (3) ②に述べた業態横断的な住宅ローンに係る表示ルールの検討等、必要に応じテーマごとに関係者による検討体制を作る等により、さらに議論を深めていくことが必要である。