

小林正宏／大類雄司『世界金融危機はなぜ起こったか』東洋経済新報社、2008年12月

サブプライムローンとは、そしてペイメントショック

第1章 サブプライム問題の起源 32p

プライムローンとは優遇条件による住宅ローン。信用履歴（FICO スコア）が相対的に高い借り手向けの住宅ローン。全期間固定金利が 70%、その大多数の返済期間は 30 年。

サブプライムローンは非優遇型住宅ローン。FICO スコアが 620（ないし 660）点以下の借り手向けの住宅ローン。

ニューヨーク連銀の調査（2008年1月）によると、41

サブプライム利用者の平均 FICO スコアは 617 点、プライムやオルト A より約 100 点低い。

FICO スコアとは 39

クレジットカードの支払い履歴などをもとにした債務者の信用力の点数。

たとえば、過去一定期間内に債務の延滞履歴がある、あるいは破産したことがある。

海外から移住してきて間もないのでクレジットカードの返済履歴実績が少なくスコアが算出できない事例も

（SpL を「低所得者向け」と表現するのは実態に合わない）GAO の調査 2006 年によると、サブプライムローン利用者のうち低所得者は 27.1%で、プライムローンの 25.1%と大差ない。

サブプライム利用者のうち 90%以上が変動金利（adjustable rate mortgage: ARM）

2006 年フレディーマックの調査 143

そのうち、特に、利用が多かったのが 2 年固定タイプのもので、当初 2 年間は比較的低金利で、2 年間経過したあとの 28 年間は **6 か月物 LIBOR¹**に連動する変動金利型に移行する 2/28（Two Twenty Eight）と呼ばれる商品である。この 2/28 がサブプライムの 54.8%を占めた。日本では「固定期間選択型」と呼ばれるこのような商品はアメリカでは固定と変動の融合という意味で Hybrid ARM（ハイブリッド・アーム）と呼ばれる。43-44

2004 年頃は市場金利が低く、…最初の数年間の金利はプライムの 30 年固定に近い水準で借りることができた。2 年経てば変動金利に移行することになり、市場金利の水準如何では返済額が大きく増加するリスクがあった。しかし 2 年間正常に償還すれば信用履歴が更新されてプライムに昇格する可能性も高い。その時に、プライムの固定金利ローンに借り換えればよいという判断があっても不思議ではない。ただ、そのためには、金融機関が借り換えに応じてくれることが必要であった 44²

¹ LIBOR（London Inter-Bank Offered Rate） ロンドン銀行間取引金利。

ロンドンにおいてインターバンク取引で資金の出し手から提示される金利。資金調達コストの基準として用いられ、特に **6 か月物は短期金利の指標**として使われることが多い。2011 年 4 月、LIBOR はイングランド銀行の監督を受けるようになった。

² ファーガソン 76～モーゲージ・バンクの売り込み文句

〔サブプライムの借り手が〕 そのような甘い見通しを持ちえたのも、多少金利が上がっても、いざとなれば住宅を売れば大丈夫と思っていたからであろうことは想像に難くない。45³

第1章 4 狂い始めた前提～住宅バブル崩壊へ 52

Hybrid ARM（初期固定型変動金利）のサブプライムローンの99%は、/52

固定期間終了後の変動金利＝6か月物LIBOR＋マージン6%。

LIBOR：2004年前半は1%台 →2006年前半は5%台 変動金利は11%台

2004年ごろから 2年ないし3年の低金利期間が過ぎて変動金利に移っていたサブプライムローンに、金利の引き上げが直撃 52

↓

ペイメントショック＝返済額の急増

それは従来なら借り換えによってカモフラージュされていた

↓

延滞、差押えの急増 52

このようなペイメントショックによる延滞の増加は SPL 延滞の第1ステージ

第2ステージは住宅価格の下落

融資時期が2007年に近いローンほど延滞率が高い 56

住宅価格の下落が債務者の返済意欲を失わせ、返済放棄、差押え、売却 /57

米国では住宅ローンの債務は実質的にノンリコース（非訴求型）

金融機関が債権を放棄する。債務者が延滞したら住宅を差し押さえて売却すれば債務の大半は回収できる。訴訟を起こして残余の債務を回収しようとしても訴訟費用が高すぎる。

米国の新築住宅着工は戦後平均150万戸、足元100万戸弱 60

中古住宅売買はピーク700万戸、足元で500万戸 巨大な中古住宅市場

³ ファーガソン 72 初めての住宅購入は SpL の10%未満