

倉橋透／小林正宏『サブプライム問題の正しい考え方』中央公論新社、2008年4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2章 焦げ付いたサブプライムローン

モーゲージ・ブローカーは融資が成立すると手数料が入るという報酬体系のため、多少無理してもローンを組ませようとする傾向があることが指摘されている。危険なローンを組ませたほど高い報酬が金融機関から支払われたためとも言われている。54<sup>1</sup>

サブプライムでは、2/28 (Two Twenty Eight と読む) と呼ばれる2年固定の変動金利型が6割を占めていた /54 ~54.8%→図 2-7 /60

### 第2章2 サブプライムローンの仕組みと拡大の要因

ARM とは変動金利「adjustable rate mortgage」の略で「アーム」と発音 58

2年固定ローンの場合、償還期間は30年のため、当初固定期間の2年間が経過した後は28年間、変動金利となることから2/28と呼ばれる。…59

アメリカでは「固定」と「変動」の混合という意味で「ハイブリッドARM」と呼ばれる。

2000年代の前半、FRBの金融緩和で短期金利が大きく低下したため、2/28の当初固定期間の金利も低く抑えられ（とくに、キャンペーン的に引き下げた見かけの優遇金利を「ティーザー・レート」Teaser Rateと呼ぶ）、…目先の金利はプライムの固定に近い水準まで引き下げられ、これがサブプライムの利用を促進した 58

#### 1.5兆ドルものサブプライムローンがつみあがった理由 62

金利が低い2年間にきちんと返済を続けられれば、信用履歴が改善されて、2年後には「プライム」の低金利ローンに借り換えられると考えた<sup>2</sup>

サブプライムローンの当初固定期間経過後の金利は**6か月物 LIBOR** (London Inter-Bank Offered Rate : ロンドン銀行間取引金利) に連動するものが多く、LIBORへのスプレッド(上乗せ幅)は5-6%程度とされていた。LIBORが5%であれば、完全にインデックスに連動した後の金利は10%ということになる。71-72

ところが多くのサブプライムローンでは…当初の7-8%程度で返済額を計算して、それが収入に対して過度に負担が重くないかどうか「審査」していた。72

30年という長期にわたる住宅ローンの返済能力を当初の2、3年の低い金利で計算した返済額で計算するという無謀な融資が拡大した

<sup>1</sup> ファーガソン 84, 88, 90,

<sup>2</sup> ファーガソン 76 : 住宅価格の上昇と売り込み文句

その背景にあったのは、返済能力に問題があっても、住宅価格が上昇を続けさえすれば、最悪、住宅を処分すれば債権額は回収できるだろうという金融機関の甘い融資審査態度である。72  
金利リセット（改訂）時には住宅価格の上昇により 借り換え が可能と思込み、あえて当初金利の低さに惹かれてサブプライムの変動金利ローンを利用した債務者も多数いる 74

OFHEO（連邦住宅金融機関監督局）の住宅価格指数（Home Price Index）

2007 年第 4 四半期の指数で対前年比マイナス。 1975 年の統計開始以来初

2008 年 2 月 26 日公表

全米不動産業者協会（National Association of Realtors）の中古住宅価格統計

2007 年に前年比下落 1968 年の統計開始以来

### 金利上昇とペイメント・ショック 76-77

FF 金利引き上げ 1%台→2004 年から引き上げ、2006 年 5.25%

↓

市場金利の上昇 ←LIBOR 上昇、住宅ローンの変動金利の上昇

↓

金利の見直し →2 ないし 3 年の低金利の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の債務者にペイメント・ショック ～返済額の急増

↓

従来なら 2 年間きちんと返済すれば信用履歴が改善され、プライムの金利で 借り換え された  
しかし金融機関の融資審査が厳しくなり、借り換えに応じなくなった

↓

2006 年ごろ [2005 年 7-9 月] からサブプライムの変動金利タイプの延滞率が上昇。78

住宅を売ってローンを完済しようとしても、住宅価格が下がって完済できなくなり、結果として延滞に

↓

差押え率の上昇 79

中古住宅の売却の増加<sup>3</sup> →住宅価格の上昇の鈍化そして下落へ

---

<sup>3</sup> 滝田洋一 2008：サブプライム全体の延滞率は 06 年後半に目立って上昇 66。→抵当物件処分による住宅価格の下押し。米国では 90 日利払いが滞れば焦げ付き扱いとなり、借り手である住人を追い出したうえで、住宅はどんどん競売にかけられる。競売の増加は中古不動産の相場下落に拍車をかける。68