

競争激化で高まる不確実性 安易な貸出姿勢に警鐘を鳴らす

大和総研 ロンドンリサーチセンター長
シニアエコノミスト 菅野 泰夫



現在の金融機関の住宅ローンビジネスは、行き過ぎた金利競争のもと、適正な貸出金利の水準から逸脱する動きが広がっている。歴史的な低金利水準によって、これまで住宅購入をあきらめていた年収300万円台の世帯も住宅購入が可能になっており、「日本版サブプライムローン問題」に発展する危険性もはらんでいる。

もはや限界の 住宅ローン金利

現在、銀行の融資拡大の牽引役となっているのは利ザヤが薄い住宅ローンと地公体向け貸出である（図表1）。

利ザヤは薄くても有担保で貸倒れリスクが低い住宅ローンは、銀行にとって安定収入を確保できる手段である。住宅ローンは給振口座の獲得とも直結してお

り、たとえ貸出金利が低くても、クロスセル等によって顧客から継続的に収益を獲得するチャンスもある。将来の預金減少という危機感をもつ地域金融機関にとっては、預金獲得と貸出金増加を同時に達成できることも妙味の一つである。

日銀の大幅な金融緩和も、住宅ローンの顧客争奪戦を一層過熱させる可能性がある。新規発行額の7割に相当する量の国債

を日銀が市場から買い入れることで、金融機関には国債に代わる新たな運用先を模索する動きがある。とくに大口融資が伸び悩む地域金融機関では、たとえコスト割れしたとしても、給振口座獲得と貸出金の増加を同時に実現できる住宅ローンビジネスに一段と傾斜する可能性がある。

しかし、住宅ローンの競争激化、優遇金利幅の拡大により、

適正な貸出金利の水準から逸脱する動きが広がれば、貸出金ポルトフォリオ全体の収益性の劣化を招きかねない。実際、昨年度あたりから住宅ローンビジネスがコスト割れを起し、総資金利ザヤがマイナスの銀行も見受けられる。投資効率が悪い住宅ローンを増加させることは、もはや限界に近づいているとの意見も多い。

ただし、住宅ローンの過当競争は日本に限った現象ではない。香港やシンガポールの不動産価格の上昇は、中国本土やASEAN諸国からの資本・労働者の急激な移動が原因とされているが、銀行間の熾烈な競争が招いた超低水準の住宅ローン金利が住宅バブルを引き起こしているとも考えられる。たとえば、シンガポールでは、住宅ローン金利が消費者物価指数（CPI）上昇率を下回り、実質マイナス金利となっている（図表2）。これに対し、香港では不動産バ

ブルを警戒した銀行による貸出金利の引上げにより、今年に入ってから不動産価格が大きく調整している。

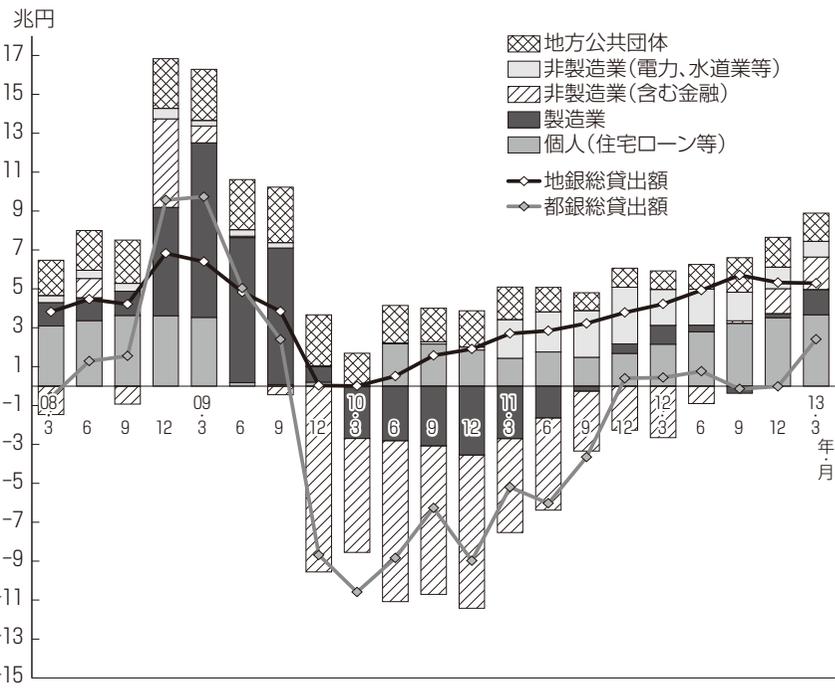
自己資本比率規制も後押し

収益性の低い住宅ローンが増加する要因の一つとして、毎年ファイナンチューニングを繰り返す自己資本比率規制（バーゼル規制）があげられよう。日本では07年3月末から実施されたバーゼルIIでは、住宅ローンのリスクウェイトが引き下げられた。抵当権で完全に保全されているば、標準的手法では住宅ローンのリスクウェイトがそれまでの50%から35%に引き下げられている。

同時に、バーゼルIIから導入されている証券化商品のリスクウェイトの厳格化も、銀行のバランスシートに住宅ローンを蓄積させる一因と考えられる。従前、証券化商品はどの部分のト

国内銀行業種別貸出の増減額（前年同期比）

〔図表1〕



(出所) 日本銀行データから大和総研作成。

ランシエでも画一的なリスクウェイトだったが、バーゼルII以降、無格付（エクイティ）の部分は自己資本控除（標準的手法は1250%）となっている。

オリジナルターが保有する劣後部分は通常は無格付であり、自己資本から控除される。また、オフバランス要件も厳しくなっており、銀行が資産を証券化し

たとしても、原資産の主要な信用リスクが第三者に移転されている、あるいは銀行が原資産に有効な支配権（買戻権等）を有せず法的に銀行の倒産等から隔離されているなどの要件を満たさない場合は、その資産を引き続き保有しているものとして信用リスクアセット額を算出する。住宅ローンを証券化しても規制資本の上昇につながらないのに、あえて住宅ローンの証券化に踏みきる金融機関は、証券化をしてまで現金収入が必要となっているとのレッテルを貼られる可能性もある。しかし、住宅ローンという長期の債権にもかかわらず、その流動化がままならない状況では、銀行のバランスシートに金利リスクの塊が蓄積されているといっても過言ではないであろう。

年収300万円台の住宅ローン急増

現在のところ、住宅ローンの

デフォルト率は銀行経営を圧迫するような水準ではない。

しかし、昨年、年収300万円台から400万円台の世帯が積極的に住宅購入に踏みきっており、銀行もこうした層に対する貸出に応じている。これまで住宅購入をあきらめていた年収300万円台の世帯であっ

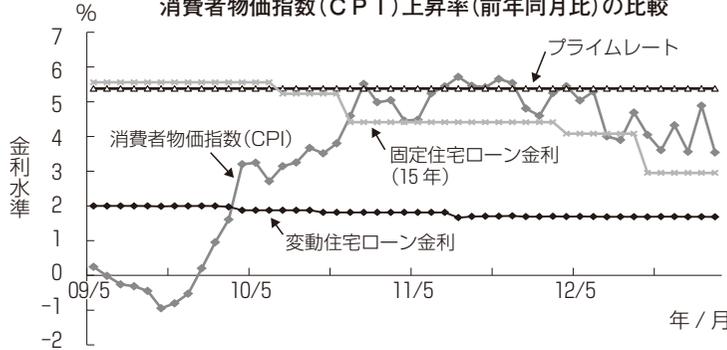
ても住宅購入が可能なのは、住宅ローンの金利水準が低からだ。昨今の住宅ローンの多くが変動金利貸出であり、過去、固定金利貸出が中心であった地域も例外ではないようだ。異次元緩和以降、不安定な国債価格の変動に伴い固定金利は徐々に上昇している一方で、変動金利はきわめて低水準になっている。

年収300万円台の世帯層が35年のローンで住宅購入に踏みきるとなると、今後、継続的な金利上昇局面が到来したとたんに支払い

に行き詰まる可能性が生じる。銀行が現在の金利情勢に基づいて、月々のローン返済額は、可処分所得の3割程度までならよいといった安易な判断をしていると、大きな損失を被る可能性もある。

このように住宅ローンの不確

〔図表2〕 シンガポールの住宅ローン貸出金利と消費者物価指数(CPI)上昇率(前年同月比)の比較



(注) 変動住宅ローン金利は6カ月SIBOR+1.25%で代替。
(出所) Bloombergデータから大和総研作成。

実性が高まったことに伴い、多くの銀行が住宅ローンのリスク管理を強化している。しかし、住宅ローンのリスク管理には限界がある。過去、大きな金利上昇局面を経験したことがなく、今日のストレステータはあくまで仮定にすぎないからだ。それゆえ、現段階における「最善」の住宅ローンのリスク管理手法は、むやみに「貸さないうこと」である。今後、経営判断として住宅ローンに対しては銀行間で差異が生じるとみられ、「日本版サブプライムローン問題」の可能性に警鐘を鳴らす必要が出てくるかもしれない。

すげの やすお

99年大和総研入社。年金運用コンサルティング部、企業財務戦略部、金融・公共コンサルテイング部、資本市場調査部(現金融調査部)を経て13年6月から現職。日本証券アナリスト協会検定会員。