

# 海外経済 ～サブプライム問題の懸念払拭には数年必要～

経済調査部 桂畑 誠治

## サブプライム向け変動ローンの延滞率は高水準

サブプライム問題について、住宅市場への影響は続くが、それが他の部門に波及するリスクは小さいとの見方が増してきた。一方で、サブプライム問題の不透明な部分に対する警戒も強く残存している。

住宅ローンの延滞率は、直近データとなる2006年10-12月期に4.95%と03年7-9月期以来の水準に上昇している。信用別では、プライム向けは2.57%と03年7-9月期以来の水準まで上昇したが低い水準にとどまっている。一方、サブプライム向けは13.33%と02年7-9月期以来の水準となり、ボトムから4%程度上昇した。その中でも、速いペースで延滞率が上昇しているのは06年に設定された住宅ローンである。

ただし、サブプライム向け住宅ローンの住宅ローン全体に占める比率は10-13%程度と低い。消費面への影響についても、サブプライムの中で返済を不履行した人々の所得の全体に占める割合が低いいため、限定的なものにとどまろう。加えて、規制当局からの指導もあり、銀行は返済スケジュールの見直しなどによって、住宅の差し押さえを抑制する対策を提案していくとみられる。このことは、銀行の収益悪化を抑制するほか、住宅を手放さなければならない人々が急増するリスクの回避など、家計部門へのマイナスの影響を小さくすることに繋がる。

## 金融のシステミックリスクには至らず

金融部門への影響も懸念されるほど大きくなりそうにない。商業銀行の遅延率、不履行率は上昇し始めているが、住宅金融専門のそれよりもかなり低い。投資銀行も買収などを通じてサブプライム向け住宅市場に参入しているが、この分野の資産全体に占める割合は非常に小さい。また、十分

な引き当てを積んだり、オプションなどによってリスクを軽減している。

担保価値をみても、貸付額の住宅価格に対する比率は79%以下と決して高くなく、全米の住宅価格は07年1-3月期でも上昇基調を保っていることもあり、万一返済が滞っても金融機関は回収を行いやすい。したがって、住宅ローン証券への悪影響も限定的なものにとどまろう。これらのことを勘案すると、金融のシステミックリスクが現実化するリスクは小さい。

## 変動型は08年以降に金利見直しが増加

もっとも、今後、遅延率を押し上げる要因は残っている。03年以降にサブプライム向け変動型住宅ローン（ARM）が大幅に増加したが、これらの多くは、当初5年間は固定金利で設定され、6年目に金利が見直されるものとなっている。したがって、ARMの金利見直しは08-10年にかけて多く行われる。

無論、03年以降に購入された住宅の価格は、大半が購入時よりも上昇しているとみられることから借り換えが可能である。また、2年程度返済を遅延しない実績があれば、サブプライムからプライムへと信用度が上がるため、返済負担の増加も限定的にとどまる。米国経済は昨夏から減速しているとはいえ、良好な雇用環境は続いており、ここからも延滞率が急上昇することは考えにくい。

しかし、金利水準が上昇し始めているなか、金利や雇用環境次第では、来年以降急増する金利見直し時期に、不履行や遅延などの問題が噴出するリスクは内包しており、住宅問題が完全に解決したと判断するのは早計だ。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）