

## 住宅ローンビジネスは 本当に儲かっているのか

住宅ローンの顧客獲得競争が激化する中、金利の低下とともに住宅ローンビジネスの収益は圧迫されている。今後はより適切なポジションの把握と、初期与信からリスク管理まで一体化した収益性の管理が求められる。

### 熾烈な顧客争奪戦と金利引き下げ競争

金融機関による住宅ローンの顧客獲得競争が激しくなってきた。事業法人向けの貸出の伸びが期待できなくなってきたことを背景に、収益は薄くとも有担保で貸し倒れの低い住宅ローンは安定的な収益源として、各機関での重要性が高まってきている。住宅ローン全体の需要は、先般の金融危機や人口の減少などを一因として、2001年ごろをピークに減少傾向であるものの<sup>1)</sup>、2007年に住宅金融支援機構（以下、住機構）が旧住宅金融公庫より業務を継承し、直接融資を一部に限定したことにより、その余剰分を取り込む形で、民間金融機関の住宅ローン残高は年々増加している。貸出に占める住宅ローンの割合も増大しており、2010年度末時点では20~25%である金融機関が最も多く、2000年度末の15~20%より5ポイント上昇している<sup>2)</sup>。

この獲得競争により、住宅ローン金利は非常に低い水準まで落ちてきている。2011年10月1日時点では1.2%台の金融機関の数が最多であったのに対して、2012年4月1日時点では0.9%台が最多となり、半年で業界全体の大勢の金利が0.3%低下していることになる<sup>3)</sup>。この間、金融市場の短期金利指標<sup>4)</sup>はほとんど変化していない。なお2012年9月1日現在で、変動金利の最低金利は0.865%である。

長期の固定金利については、2010年より住機構が政府の景気対策の一環で、当初10年間の金利を1%優遇する措置を取っていたため、民間金融機関が発行する住宅ローンは劣勢であった<sup>5)</sup>。しかし住機構が2011年10月にその優遇措置を縮小したことで、民間金融機関

が相次いでローン金利の引き下げ幅を拡大し、例えば10年もの金利では優遇金利として1.5%程度へ引き下げる金融機関が相次いでいる<sup>6)</sup>。

金利の低下は収益性の低下に直結するため、行き過ぎた競争はリスクの増大を招く。そのため、この業界の動きに対する懸念の声が徐々に出てきている。当局による検査・考査の対象にもなっており、金融庁は平成24事務年度の監督方針<sup>7)</sup>に、「住宅ローンについては、その商品性や金融機関間の競争の高まり等に鑑み、延滞状況等の管理だけでなく、金利変動によるデフォルトリスクや、繰上返済の発生状況、与信時から一定期間経過後にデフォルトが発生する特性等を勘案したリスク管理態勢がとられているかについて、検証する」と明記している。また日本銀行も2012年度の考査の実施方針<sup>8)</sup>において、住宅ローンのリスク管理強化について言及している。

### 住宅ローンの収益構造の変化

実際に住宅ローンの収益性が、過去10年でどの程度変化してきたのかを見るために、簡単な条件下でシミュレーションを行った。住宅金融支援機構が公表している「償還履歴データ」<sup>9)</sup>のデータを利用し、2003年から2012年の各年初に、30年固定金利の住宅ローンが100億円ずつ発行されたと仮定して、発行後10年間の期間収益を計算する。ここで期間収益とは、金利による収入から、調達コストと経費コスト<sup>10)</sup>、またデフォルトによる元本損失のコストを<sup>11)</sup>差し引いたものとする<sup>12)</sup>。なおデータは2012年3月時点までのものを使い、それ以降は弊社の住宅ローン期間構造モデルにより、将来の繰上返済やデフォルトを予測しながら計算を行う。

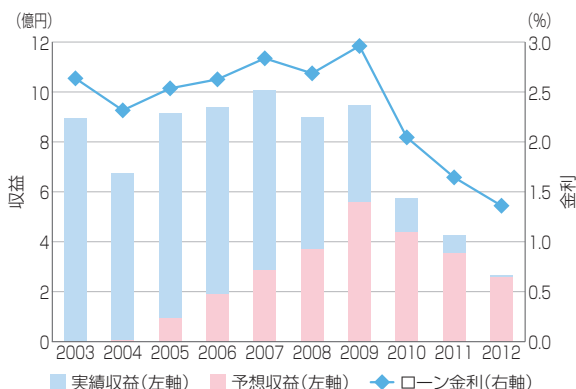
NOTE

- 1) 日本銀行(2007/03)「住宅ローンのリスク管理」
- 2) 日本銀行(2011/11)「住宅ローンのリスク・収益管理の一層の強化に向けて」
- 3) ニッキンレポート2011年10月17日号、2012年4月16日号。
- 4) 短期プライムレートや全銀協TIBORなど。
- 5) 対象となったのは住機構が取り扱う「フラット35」という住宅ローン商品である。
- 6) 日本経済新聞(2012/06/12朝刊)
- 7) 金融庁(2012/08)「平成24 事務年度 主要行等向け監督方針」
- 8) 日本銀行(2012/03)「2012年度の考査の実施方針等について」
- 9) 住宅金融支援機構は、旧住宅金融庫の時代から、発行ないしは買い取りを行ってきた住宅ローンに関して、発行年月毎に返済状況をまとめた「償還履歴データ」を月次で公表している。
- 10) 全国銀行協会公表「全国銀行財務諸表分析」における預金債券等利回り、営業経費、資産残高を用い、「調達金利=預金債券等利回り」「経費率=営業経費÷資産残高」として計算したのち、それぞれに仮想住宅ローンの債権残高を乗じてコストと定義する。
- 11) 各時点でデフォルトした債権残高に(1-回収率)を掛けた値がデフォルトによる元本損失額であると定義する。
- 12) 分析期間中の再投資による収益は考えない。

図表 期間収益シミュレーションの条件(上)と結果(下)

項目	定義
住宅ローン金利	2003~2012年の各年初における固定金利レート
償還方法	元利均等払い
ローン期間	30年
調達金利	2011年度までは年度別預金債券等利回り(平均0.15%)、それ以降は0.10%固定
経費率	2011年度までは営業経費から推計した経費率(平均0.86%)、それ以降は0.79%固定
回収率	60%
当初債権残高	100億円
計算期間	発行から10年間

(注) 金利、経費率は全て年率



(注) 左軸が当初債権残高100億円に対する10年間の収益の和、右軸が各仮想住宅ローンの金利水準を表す。なお「実績収益」は2012年3月までのデータにより計算された実際の収益であり、「予想収益」は弊社期間構造モデルにより計算された2012年4月以降の収益である。

(出所) 住宅金融支援機構「償還履歴データ」より野村総合研究所作成

図表に期間収益シミュレーションの条件と結果を示す。2004年を除き、2009年発行までの住宅ローンは固定金利レベル2.5%以上を維持しており、収益は概ね変わらない。しかし金利レベルが低下した2010年以降発行の住宅ローンの収益は、それらと比較して大きく減少している。2009年発行の収益が実績と予想を合わせて9.5億円であるのに対して、2012年は2.9億円と3分の1以下に低下している。これは金利が低下して収入が減る一方で、経費コストの水準があまり変化しないため、金利の低下以上に収益を圧迫していることが

原因である。ただし調達コストも併せて低下しているため、逆鞘にはなっていない。

金融機関に求められる対応

収益が下がってくると、外部環境のストレスによって損失の出るリスクが増大してくる。金融機関に求められるのは、まずは自らのポジションの現状把握であろう。特に繰上返済やデフォルトの水準は、ローンからの時間の経過や、季節、市中金利によって変化するものであり、適切なモデリングの下、収益計算やリスク管理を行う必要がある。またストレステストを行うことによって、自分が耐えられる限界のストレス状況や、ストレス下でも収益を生み出すことのできる住宅ローンの金利レベルなどを把握しておくことも重要である。

次に行うべきことは、顧客のリスクプロファイルや生涯収益を加味した、初期審査モデルの構築である。現在は経験者による目利き審査を行うケースも多いだろうが、例えば顧客層別に損益分岐点の計算を行うことなどにより、より精緻な判断基準を持つことができる。ただしこれには、分析を行うに十分なデータを蓄積していることが必須であり、初期・途上に亘って幅広いデータを有するデータベースの構築も併せて必要である。収益が先細る中、想定外の損失を避けるために、初期与信からリスク管理まで一体化した収益管理が求められる。 **F**

Writer's Profile



中村 智光 Tomomitsu Nakamura

投資情報サービス事業部  
主任研究員  
専門は金融数理  
focus@nri.co.jp