

(1) サブプライムローンとは何か

サブプライムローンとは何か

サブプライムローンは、米国の高金利の住宅ローンで、信用力の低い低所得者を対象としています。

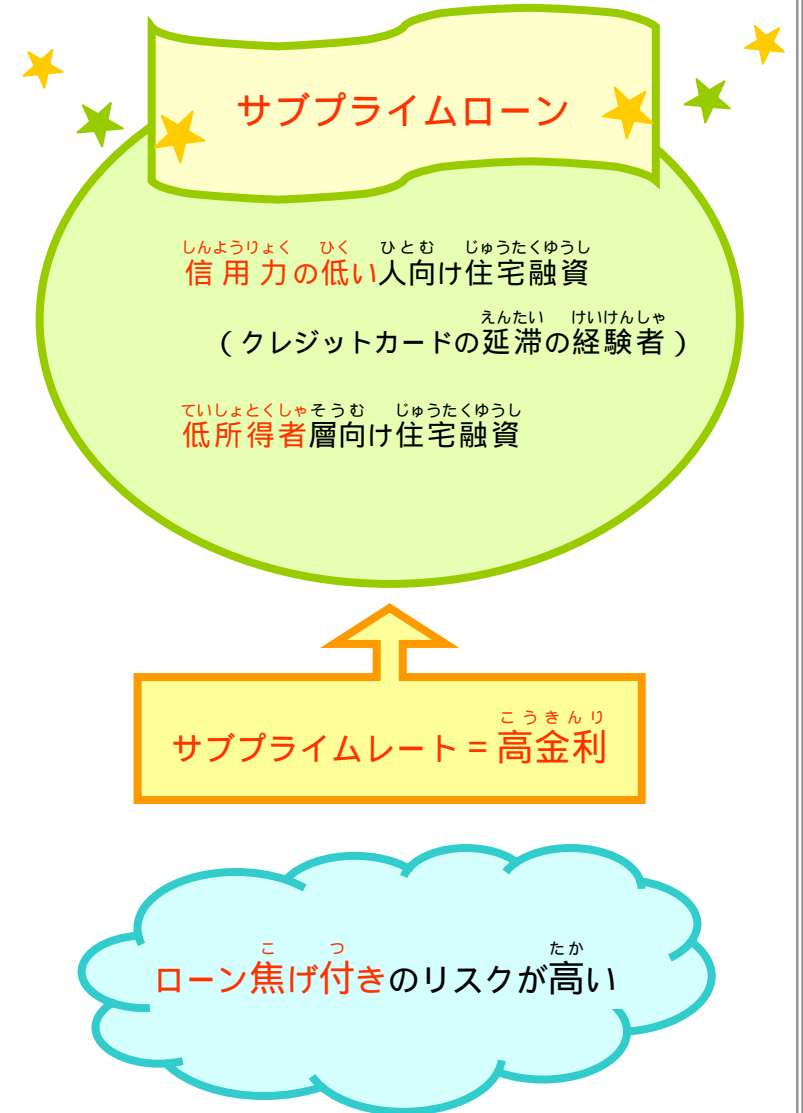
サブプライムローンは、銀行ではなく、住宅ローン会社が扱っている商品です。

信用力が低い 高金利

サブプライムローンに適用される金利をサブプライムレートといいます。サブプライムレートは、信用力(返済能力)が低い人向けのローン金利です。

一方、銀行融資における最優遇貸出金利をプライムレートといいます。プライムレートは、信用力(返済能力)に問題がない人に適用する金利です。

サブプライムレートは、信用力の低い低所得者が対象のため、プライムレートより高金利になります。



## (2) サブプライムローンの仕掛け

### サブプライムローンのしくみ

サブプライムローンは、融資条件に仕掛けがあります。

#### \* 借入当初は低金利

サブプライムローンは、借入当初2、3年は、低く抑えられた金利を支払うだけでよく、元本部分の返済はありません。

この期間だけみると、サブプライムは低金利のローンということになります。

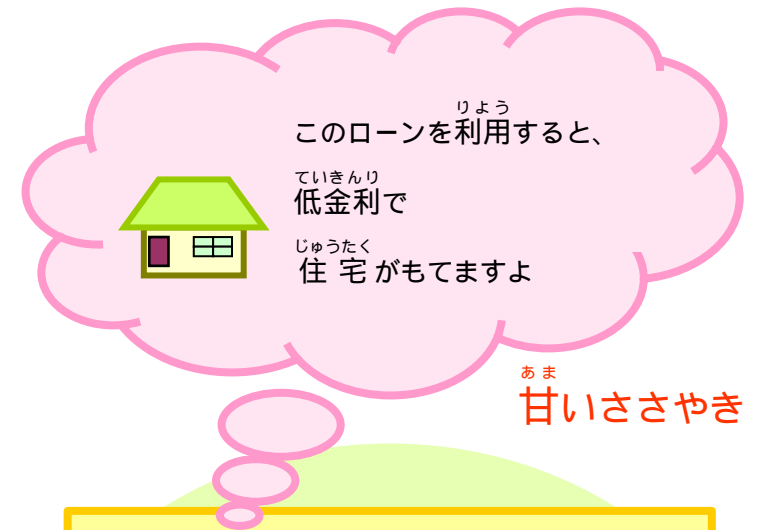
たいへん融資を受けやすい、好条件のローンと捉えられます。

#### \* 数年後には高金利へ

サブプライムローンは、数年後には、2倍以上の高金利に切り替わります。

たとえば、借入当初2年間は8%だった金利支払いが、3年目からは16%にはね上がります。

金利支払いが困難になることは、誰の目にも明らかです。



### サブプライムローンの貸出条件

かりいれとうしょ ねん こうじょうけん  
借入当初2、3年は好条件

きんりしはら  
金利支払いのみ（たとえば、8%）

がんばんぶぶん へんさい  
元本部分の返済なし

ねんめいこう きんりしはらい ばい  
2、3年目以降は、金利支払は2倍

（たとえば、16%）

### (3) サブプライムローン急増の背景

#### サブプライムローンの背景

2001年から2005年の米国の住宅市場は好調で、住宅価格は上昇を続けていました。

また、ITバブルの後始末として、低金利政策が続けられていました。

そのため、投資動機で家を持つことが、安全な資産運用と考えられました。

#### なぜサブプライムローンは拡大したのか？

2006年末のサブプライムローン残高は、1兆3千億ドル(約150兆円)に膨れ上がりました。

サブプライムローンの利用者が急増したのは、「住宅価格が上昇すれば、購入した住宅の担保価値が高まるために、金利の低い一般の住宅ローンに借り換えられる」というシナリオと、貸出審査基準の甘さが顧客の射幸心を駆り立てたためです。

### - サブプライムローン -

\* 低金利政策による過剰流動性

\* 住宅市場の好調

住宅価格は上昇する！

担保価値が上昇する！

\* サブプライムローンは、2年間低金利ローン

プライムローンへ借り換えられる！



サブプライムローン残高  
2006年末：1兆3千億ドル

（4）新金融技術によるサブプライムローンの増加

証券化による拡大増加

住宅ローン会社は、住宅債権を証券化（資産を有価証券の形にすること）して転売していました。

\* モノラインによる支払保証

サブプライムローンの一部には、モノライン（金融保証会社）によって証券に支払保証がつけられ、トリプルAの格付けで安全な有価証券として取引されていました。

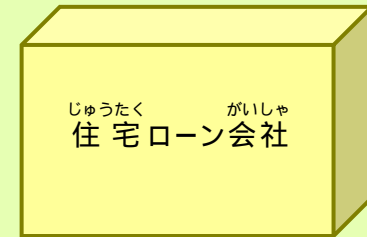
トリプルAの格付けには最高の信用力があり、サブプライムローン商品は、世界各国に広まっていきました。

この証券化のしくみが、住宅ローン会社の資金調達を容易にし、サブプライムローンの増加に弾みをつけたのです。



もし、正しい格付けがされていれば、世界各国の金融機関がサブプライムローン商品に過剰投資するといった現象は起こらなかったでしょう。

住宅ローン会社の資金集め



サブプライムローンを

証券化して転売

モノラインによるトリプルAの格付け

世界各国へ

投資家

金融機関

ヘッジファンド

か てがわ もんだい  
 (5) 借り手側からみたサブプライムローン問題

じゅうたくかかく げらく  
 住宅価格の下落

べいこく だいひょうてき たんききんり ねん がつ  
 米国の代表的な短期金利である F F レートは、2004年6月  
 から 2006年6月にかけて 上 昇 を続けました。

この F R B の 利 上 げ を き っ か け に、 米 国 の 住 宅 価 格 の 上  
 昇 が 鈍 化 し は じ め、 2006年 から 下 が り 始 め ま し た。

べいこく けいき けんいん じゅうたく へんちよう  
 米国の景気を牽引していた住宅ブームが変調をきたし、  
 住宅資産価値が 上 昇 するというシナリオははかなく崩れた  
 のです。

ほうかい  
 サブプライムローンの崩壊

じゅうたくかかく さ じゅうたく たんぼかち さ たんぼぶ  
 住宅価格が下がると、住宅の担保価値が下がって担保不  
 足となり、住宅担保ローンの借り換えができなくなりました。

ていきんり す お きかん お しはらいきんり  
 また、低金利の据え置き期間が終わったローンの支払金利が  
 16%を超えはじめ、金利支払いが困難になりました。

こ っ きゅうぞう  
 こうしてローンの焦げ付きが急増しはじめたのです。

サブプライムローンの借り手は、返済の延滞が続くと、担保  
 の住宅が差し押さえられ、生活基盤を失ってしまいます。

ひづけ 日付	F F レート	こうていぶあい 公定歩合
2004.6.30	ねん 年1.25%	ねん 年2.25%
2004.8.10	ねん 年1.5%	ねん 年2.5%
2004.9.21	ねん 年1.75%	ねん 年2.75%
2004.11.10	ねん 年2.0%	ねん 年3.0%
2004.12.14	ねん 年2.25%	ねん 年3.25%
2005.2.2	ねん 年2.5%	ねん 年3.5%
2005.3.22	ねん 年2.75%	ねん 年3.75%
2005.5.3	ねん 年3.0%	ねん 年4.0%
2005.6.30	ねん 年3.25%	ねん 年4.25%
2005.8.9	ねん 年3.5%	ねん 年4.5%
2005.9.20	ねん 年3.75%	ねん 年4.75%
2005.11.1	ねん 年4.0%	ねん 年5.0%
2005.12.13	ねん 年4.25%	ねん 年5.25%
2006.1.31	ねん 年4.5%	ねん 年5.5%
2006.3.28	ねん 年4.75%	ねん 年5.75%
2006.5.10	ねん 年5.0%	ねん 年6.0%
2006.6.29	ねん 年5.25%	ねん 年6.25%

か てがわ もんだい  
(6) 貸し手側からみたサブプライムローン問題

がいしゃ どうさん  
ローン会社の倒産

こ つ きゅうぞう やく しゃ じゅうたく がいしゃ  
ローンの焦げ付きの急増で、約20社の住宅ローン会社が  
けいえいは おちい  
経営破たんに陥りました。

ねん がつ おおて  
2007年3月には、大手のニューセンチュリー・フィナンシャル  
とりひきぎんこう ゆうしゅう き つうこく しょうけん  
が取引銀行から融資打ち切りを通告され、ニューヨーク証券  
とりひきしょ じょうじょうはいし  
取引所で上場廃止になりました。

ほうかい  
サブプライムローンの崩壊

がいしゃ どうさん おちい がいしゃ しきん きょう  
ローン会社が倒産に陥ったため、ローン会社へ資金を供  
きゅう ぎんこう おお そんしつ お  
給していた銀行は大きな損失を負いました。

ぎんこう どうさん きんゆうしゅうしゅく けいざい  
銀行が倒産してしまうと、金融収縮がおこって、経済は  
げんそく  
減速しはじめます。

こ つ きゅうぞう きんゆう  
このように、サブプライムローンの焦げ付きが急増し、金融  
ふあん  
不安をもたらしたことをサブプライムローン問題とといいます。

きんゆうふあん じつぶつけいざい あし けいき げんそく  
金融不安が実物経済の足をひっぱり、景気を減速させるの  
けねん  
ではないかと懸念されています。

もんだい  
サブプライムローン問題

こうきんり かじょうゆうし  
高金利ローンの過剰融資

こげつ きゅうぞう  
サブプライムローン焦付き急増

がいしゃ どうさん  
ローン会社の倒産

きんゆうふあん  
金融不安

ねん がつ か べいこく ざいむしょう  
2008年3月3日、米国の財務省は、サブプライムロー  
せかい きんゆうきかん そんしつ おく やく ちょう  
ンによる世界の金融機関の損失が2000億ドル(約20兆  
おくえん こ しゅうけい あき  
6000億円)を越すと集計を明らかにしました。

やく おく べいこく きんゆうきかん やく おく  
このうち、約1000億ドルが米国の金融機関、約750億  
おうしゅう きんゆうきかん そんしつ  
ドルが欧州の金融機関による損失です。

せかいどうじかぶやす  
(7) 世界同時株安のわけ

サブプライムローン問題の影 響 が世界に広がっているの  
は、証券化の技術があるからです。

なぜ株安が世界に広がったのか？

欧米やアジアの金融機関やヘッジファンドは、証券化商品  
を購入するという形で、住宅ローン会社に資金を貸してい  
ました。

ところが、住宅ローン会社は、サブプライムローンの焦げ付  
きの急増により倒産しはじめました。

住宅ローン会社の倒産により損失が発生した金融機関や  
ヘッジファンドは、損失を穴埋めしようとして、保有する株式  
を売ったため、各国の株式市場で株安が発生しました。

株安が世界に広がったのは、住宅ローン会社の資金調達  
が証券化により行われ、サブプライムローン商品が世界各  
国に転売されていたためです。



サブプライムローン問題による  
金融不安



大手金融機関に損失発生

金融収縮 貸し渋り  
投資控え 金高騰

世界同時不況？



2008年1月23日にも、世界同時株安  
を経験したよ！

しょうけんか きゅうぞう  
(8) 証券化で急増したサブプライムローン

しょうひん せいかいこく ひろ しょうけんか  
サブプライムローン商品を世界各国に広めた証券化とは、  
どのようなしくみでしょうか。

しょうけんか なに  
証券化とは何か

しょうけんか ほゆう しさん たんぼ ゆうかしょうけん はっこう  
証券化とは、保有する資産を担保にして有価証券を発行す  
ることです。この有価証券を資産担保証券といえます。

べいこく じゅうたく がいしゃ じゅうたくさいけん  
米国の住宅ローン会社は、住宅債権（サブプライムロー  
ン）を担保にして、資産担保証券を発行しました。

しょうけんか しょうひん りゅうどうせい たか とくちょう  
証券化された商品には、流動性が高いという特徴があ  
るため、証券化されたサブプライムローン商品は、世界各国に  
ひろ  
広まっていきました。

しさんぶぶん  
リスクは資産部分のみ

しさんたんぼしょうけん しさん きぎょう しんよう き はな  
資産担保証券は、資産を企業の信用から切り離してありま  
す。

とうしか お ここ しさん じゅう  
投資家が負うのは、個々の資産に対するリスクのみです。住  
たく がいしゃ しんよう お  
宅ローン会社に対する信用リスクは負いません。

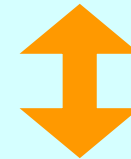
しょうけん こぐちか か しょうけん  
\* 証券の小口化（買やすい証券）

た しょうけん ごうせい ちょうせい  
\* 他の証券と合成（リスクの調整）

きんゆうほしょう あんぜんか  
\* モノラインの金融保証（リスクの安全化）

べいこく こうど きんゆうぎじゅつ  
米国の高度な金融技術！

しょうけんかしょうひん きょうきゅう  
証券化商品の供給



おうせい じゅう  
旺盛な需要



## (9) 証券化の魔力

資産担保証券は買やすい！

資産担保証券には、小口化できる(証券が買やすくなる)他の証券と合成できる(リスクの大きさが変えられる)という特徴があるため、投資しやすくなっています。

また、金融保証を専門に行うモロライン(金融保証会社)が登場し、資産担保証券に保証をつけて信用力の格上げが行われました。こうした動きは、取引をさらに促進します。

サブプライムローン商品の一部にも、モロラインによる保証がつけられています。

証券化 サブプライムローンの急増

米国は、高い証券化技術により、安全で利回りが高い、魅力ある証券化商品を提供しています。

証券化は、米国の高い信用の上に支えられているしくみです。

この証券化のしくみをもとに、サブプライムローンは急増していったのです。

## - 証券化の流れ -

- \* 1970年代、米国で金融の自由化が進められた
- \* 1980年代、証券化商品技術の開発が行われた
- \* 1990年代、証券化技術のグローバル化が行われた
- \* 英国では、1986年に金融ビッグバンが始まった
- \* 日本では、1996年に金融の自由化が始まった

証券化が経済を加速する！



資産担保証券は、リスクとリターン  
の組み合わせが自由に  
変更できる商品です。

ようご  
用語

サブプライム ローン  
サブプライムローン (Subprime loan)

べいこく こうきんり じゅうたく  
米国の高金利の住宅ローン

しんようりょく ひく ていしよとくしゃ たいしよ  
(信用力の低い低所得者が対象)

かりいれとうしよ ていきんり すうねんご こうきんり  
借入当初は低金利 数年後には高金利

こきゃく しゃこうしん しょうけんか  
顧客の射幸心、証券化のしくみ

きゅうぞう  
サブプライムローン急増

しょうけんか セキュリティゼーション  
証券化 (Securitization)

しさんたんぼしょうけん アセット バックト セキュリティ  
資産担保証券 (Asset Backed Security)

もんだい きんゆうふあん  
サブプライムローン問題で金融不安  
せかいどうじかぶやす  
世界同時株安 !

もんだい  
チェック問題

(1) サブプライムローンの一部には、( ) によって証券に  
しはらいほしょう かくづ とりひき  
支払保証がつけられ、( ) の格付けで取引されていました。

こた きんゆうほしょうがいしゃ  
(答え) モノライン (金融保証会社) トリプルA

(2) サブプライムローンの焦げ付きが急増し、金融不安をも  
たらしたことを ( ) といいます。

こた もんだい  
(答え) サブプライムローン問題

(3) 株安が世界に広がったのは、住宅債権が ( ) され  
せいかいかっこく てんばい  
て、世界各国に転売されていたためです。

こた しょうけんか  
(答え) 証券化

(4) 保有する資産を担保にして有価証券 (資産担保証券)  
はっこう  
を発行することを ( ) といいます。

こた しょうけんか  
(答え) 証券化

さくいん もど  
- 索引へ戻る -