



USインサイト

2017年9月号

政治の混乱があるものの、堅調な回復が続く米国経済ですが、これを牽引するのがGDPの7割を占める個人消費です。そして、昨今の米国では、個人消費の堅調推移とともに「個人ローン」の残高も着実に増加しています。約10年前、信用力が低く、所得が低い消費者向けの住宅ローン、所謂「サブプライムローン」が根源となり未曾有の金融危機が起りましたが、その後米国の個人ローンはどのような状況に変わっているのでしょうか。

さて、今月は以下のテーマでお送り致します。

米国の個人ローンの現状

千葉銀行ニューヨーク支店

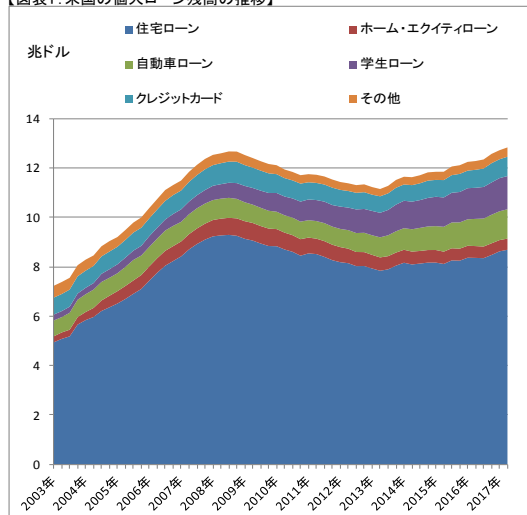
1. はじめに

「ローンを借りて消費に回す」スタイルが主流の米国では、個人ローン残高の増加は個人消費をさらに押し上げる要因となることから通常は好意的に捉えられます。しかし、図表1を見ると2017年第2四半期の個人ローン合計残高は12.84兆ドル（約1,413兆円）と、サブプライムショックによる金融危機前の水準を上回り過去最高を更新したことから、「個人ローンの残高増加が再び金融危機に繋がるのではないか」との懸念の声も上がり始めています。個人ローン残高を種類別に分けると、住宅ローンは金融危機前の水準を下回る一方で、自動車ローンや学生ローンは近年増加しており、個人ローン全体を押し上げていることがわかります。

また、サブプライムショックによる金融危機は信用力が低く、低所得層への住宅ローン延滞率と貸倒率の急上昇により起こりましたが、現在の個人ローンの延滞率を種類別に分けると、住宅ローンやクレジットカードの延滞率が大きく低下しています。一方で、学生ローンの延滞率は2012年ごろに急上昇し、その後も高止まりが続くなど、金融危機後米国の個人ローンは種類によって異なる動きをしていることがわかります(図表2)。

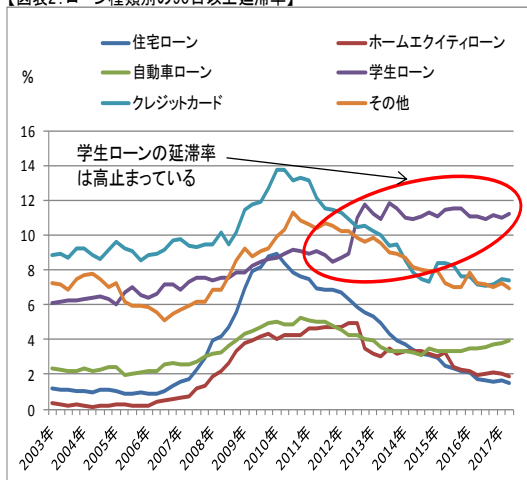
そこで今回のレポートでは、残高の増加と延滞率の上昇が顕著な学生ローンと、前回の金融危機の原因となった住宅ローンの現状について取り上げます。

【図表1: 米国の個人ローン残高の推移】



出所: ニューヨーク連銀

【図表2: ローン種類別の90日以上延滞率】



出所: ニューヨーク連銀

2. 学生ローンの実態

(1) 学費の高騰とともに増加する学生ローン

米国の大学の学費は日本に比べて高額であることで有名ですが、現在も学費の高騰は続いており、学費の高騰とともに学生ローン残高も増加基調が続いています。ハーバード大学などのトップ大学では、優秀な学生は授業料と生活費が免除されるほか、両親の年収に応じて学費が減額されるシステムもありますが、対象者はごく一部の学生にとどまり、ほとんどの学生が学生ローンを組んでいます。「借金してまで大学に行く理由」としては、高卒と大卒では収入格差が大きいことに加え、卒業大学別でも格差が広がっていることが挙げられます。この結果、米国の私大生の約75%が平均400万円もの学生ローンを抱えることになっていますが、卒業後に学生ローンの返済を賄える程の高収入を得られる職業に就けない学生も多く、これが高い延滞率に繋がっています。

(2) 学生ローンは免責が原則として認められておらず、債務負担から逃れられない

米国の学生ローン制度では、債務がデフォルト（※1）状態に陥り、債務者が破産を宣告しても債務の免責は認められておらず、債務負担から逃れられない仕組みになっています。その為、学生ローンの債務者がデフォルトに陥った場合の選択肢は、「返済期間の延長による返済の継続」しか残されていません。延長後の返済期間は通常10年のところ、最大25年まで延長可能です。これにより毎月の返済額は減額されますが、総返済額は増加するため、根本的な解決には至っていません。また、返済を長期に渡って継続することになれば、資産形成の面でも大きな問題が生じます。住宅価格が長期的に上昇傾向にある米国では、早い段階で住宅を購入することが資産を形成するための重要なステップと考えられていますが、学生ローンの延滞率上昇、返済期間の長期化はこれの阻害要因となります。ニューヨーク連銀ダドリー総裁は「学生ローンが住宅購入やその他の消費支出に将来的に長期的なマイナスの影響を及ぼす可能性がある」との見解を示しており、米国民の資産形成に遅れが生じる懸念が指摘されています。

（※1）債務不履行のこと。一般的に、過去一年間の中で債務に対する支払いが全くなかった場合を指す。

3. 住宅ローンについて

(1) 貸出基準の厳格化により健全化が続く住宅ローン

米国の住宅ローンは、金融危機時の残高を下回っているものの、順調に回復を続けています。図表3は新規住宅ローンの実行額をクレジットスコア（※2）別に示したものです。これによると、サブプライム層（スコア<620）への貸出は急減しており、2017年第2四半期の住宅ローン融資の内、61%は最も信用力の高いスーパープライム層（スコア760+）へ流れ、スーパープライムのシェアとしては過去最高となっています。サブプライム層への住宅貸出の急増が前回の金融危機の原因となったことを教訓に、住宅ローンの規制は見直され、銀行の貸出基準は厳格化しました。その結果、信用力の高い層への貸出増加に繋がっています。また、住宅ローンの延滞額も減少傾向にあり、金融危機から約10年が経過した今、住宅ローンの質は大きく改善していることがわかります。

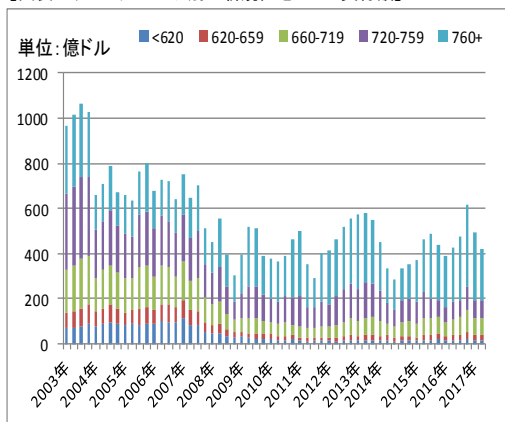
（※2）消費者の信用力を数値化したもの。高いほど信用力が高いことを示し、クレジットスコアが620を下回る層は一般的にサブプライム層と言われている。

(2) 貸出基準が「厳しすぎる」との指摘も

一方で、昨今の銀行の貸出基準は厳格化しすぎているとの指摘もあります。2014年にはバーナンキ前FRB議長が自宅のローンを借り換えようとして銀行に断られたとのエピソードがある程です。金融危機後、サブプライムローンの反省から住宅ローンに対する規制は厳格化しています。金融機関の中でも、特に大手米銀は米経済に及ぼす影響が大きいこともあり、規制当局の目は厳しいものとなっています。その結果、大手米銀は住宅ローンの審査をより厳格化せざるを得ず、クレジットスコアの低い層への貸出は急減し、大手米銀全体の貸出額も減少しています。

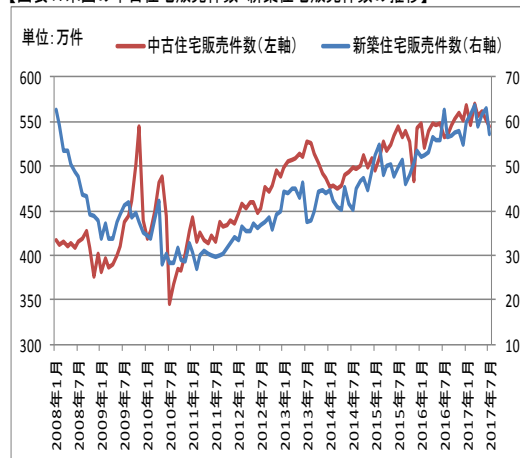
これにより、住宅ローン市場における大手米銀のシェアも縮小しており、2011年に50%あった新規住宅ローン実行額シェアは、2016年には21%程度まで縮小しています。また、貸出基準が厳格化していることで、審査が否決になる件数も増えてきているこ

【図表3:クレジットスコア別の新規住宅ローン実行額】



出所: ニューヨーク連銀

【図表4: 米国の中古住宅販売件数・新築住宅販売件数の推移】



出所: bloomberg

とから、「住宅購入の需要を冷やしているのでは」との声も上がっています。米国の住宅販売の推移を見てみると、新築住宅・中古住宅ともに販売件数が頭打ちとなっており（図表 6）、金融危機を経て米国の消費者はローンを組んで住宅を購入することが難しくなっていると考えられます。

(3) 住宅ローン業界におけるノンバンクの台頭

金融危機以降、大手米銀の貸出額が減少する中でも住宅ローン全体の残高が順調に回復してきた背景には、ノンバンク勢の台頭が挙げられます。住宅ローン規制の厳格化を受けて、大手米銀は低クレジットスコア層への貸出を大幅に削減する一方、ノンバンク勢は大手米銀の減少分を埋める形でシェアを拡大させています。しかし、このようなノンバンクにおいても、最下層とされるサブプライム層への貸出は極めて限定的で、サブプライムショックの経験を活かし申込者のリスクを正確に測っていることが分かります。このような事から、ノンバンクの住宅ローンの増加は、消極姿勢を示す大手米銀に代わって市場にローンを提供し、国民に住宅購入機会を提供するという意味で好意的に捉えられています。

4. 今後の注目点

(1) 今後の米国の金融引き締めのパース

米国の金融政策が政策金利の引き上げなどにより引き締め方向に向かう中、米財務省は 2017 年度の学生ローン金利について 0.69%引き上げる旨を発表しました。今後も政策金利の引き上げにつられる形で、消費者ローンの金利も中長期的に上昇すると考えられます。金利が上昇すれば、学生ローン債務者の金利負担は増加し、延滞率の更なる上昇につながると考えられるため、今後の米国の金融引き締めのパースには注視が必要です。

(2) トランプ政権による規制緩和の進捗

金融危機以降、米国金融機関のリスク管理はより厳格なものとなっていますが、今年の 6 月に FRB（米連邦準備制度理事会）が大手米銀 34 行に対して行ったストレステスト（健全性審査）では、初めて全行が合格し、「深刻な金融危機や景気後退に見舞われても、融資を継続できる」と判断されました。この結果は、「金融危機後の規制強化は行き過ぎだった」として規制緩和を求めるトランプ政権や共和党への追い風となっています。

一方で、イエレン FRB 議長は「金融危機後の金融規制はその後の経済の安定した成長に繋がった」と述べるなど、金融危機後の規制強化に対し一定の評価を示すとともに、「今後規制を緩和するのであれば極めて段階的に進めるべき」と規制緩和を押し進めようとするトランプ大統領に釘を刺すような発言をしました。ただ、イエレン議長は 2018 年 2 月で任期を満了することから、後任議長が規制緩和派となった場合、トランプ政権の規制緩和策が実現する可能性は高まると見られ、住宅ローンに対する規制によって抑えられてきた住宅需要が復活し、個人消費の下支え要因となると考えられます。

5. おわりに

学生ローンの延滞に対する懸念の声は強まっていますが、学生ローンの残高は約 1.3 兆ドル（約 143 兆円）と、住宅ローンの約 8.7 兆ドル（約 957 兆円）に比べればはるかに小さいものに留まっているため、学生ローンが発端になり大規模な金融危機に繋がる可能性は低いと見られています。また、トランプ大統領が発表した予算教書には、「学生ローン関連支出を毎年 1,160 億ドル（約 12.8 兆円）削減する」とあり、予算教書通り計画が進めば今後学生ローン市場は縮小方向に向かうと考えられ、当面は個人ローンを発端とする金融危機については心配する必要はなさそうです。そのため、今後トランプ政権が金融危機に繋がるリスクを考慮しつつ規制緩和を進めることができれば、個人ローンの増加により、個人消費を押し上げ、米経済は成長を維持できるものと思われれます。

【参照ウェブサイト】

ニューヨーク連銀 (<http://www.newyorkfed.org/>)

THE WALL STREET JOURNAL (<http://www.wsj.com/>)

ワシントンポスト (<http://www.washingtonpost.com/>)

The New York Times (<http://www.nytimes.com/>)

以 上

※ ここに掲載されているデータや資料は、情報提供のみを目的としたもので、投資勧誘等を目的としたものではありません。投資等の最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。また、弊行は、かかる情報の正確性や妥当性については、責任を負うものではありません。

※ 本レポートに関するお問合わせは、市場営業部海外統括グループまでご連絡下さい。
(tel:03-3231-1285 email:kaigai@chibabank.co.jp)