

サブプライム住宅ローン問題におけるビジネスモデルの諸問題

Problems of developing business models in the U.S. housing market.

川津昌作 川津商事株式会社

SHOSAKU KAWATSU(KS CORPRATION)

サブプライム住宅ローンというビジネスモデルは金融市場に大きな問題を提起した。市場で顕在化したニーズとそれに応えた金融工学の手法を用いた様々なビジネスモデルの関係を検証する事で初めてこれらのビジネスモデルの有用性を考える事ができるはずである。市場におけるサブプライム住宅ローン関連のビジネスモデルの有用性を検証すると、サブプライム住宅ローン問題の背景には、アメリカの経済成長、長期的運用利回りの低下、移民労働市場の問題が非常に大きな影響をもたらしていたことが理解できる。今、市場ニーズ、社会ニーズあるいは国家政策等どのようなレベルでビジネスモデルの有用性を評価するか？が問われているのである。

キーワード：サブプライムローン ホームエクイティローン 証券化 レバレッジ
リスク移転 移民

1. 始めに

サブプライム住宅ローンに関しては、既に多くの研究報告がなされている。これまでの先行文献の特徴は、「サブプライム問題の正しい考え方（中公新書）2008」に見られるように、金融システム、マクロ経済の立場から経済分析の手法を使ってアメリカの住宅市場に問題に言及した論調。この論調には金利の上昇こそがサブプライムローンの住宅取得を破滅させたという考え方が多い。又「サブプライム問題とはなにか（宝島社新書）2008」に見られるように、アメリカの社会問題としてサブプライム問題を取り上げた論調がある。次に長谷川克之他「サブプライムローン問題発生後の金融・資本市場」E S P巻頭座談会2008年5月に掲載された「信用力が劣っていても、そういったローンを組めて、そして良質な資産を残す事ができる国」に表現されているようにアメリカの社会ニーズに応えたビジネスモデルの観点から論じたものが上げられる。

アメリカの市場を、日本の市場の基準で説明しようとする非現実的な市場背景がイメージされてしまう。特に日本のマスコミ等で紹介されるアメリカの市場参加者の属性のイメージは非常に偏っているものが多い。住宅を購入する「低所得者」は移民で、有色人種で、契約書をまったく読まないか知識が無い、もしくは初めから返済する当てのない法外な借金をする自己破滅型のイメージが多い。アメリカの多様な属性がどのような市場ニーズにも基づいて市場ポジションをとり行動したかが論じられていない。

一方彼らに住宅を売る業者、あるいは住宅ローンの橋渡しをするブローカーは、まったく無防備で野にはなたれた子羊を狙う「悪質」「悪徳」な狼のイメージを強要されている。さらに販売されたサブプライム住宅ローンを証券化する金融ビジネスマンは、「金融工学」という高度な知識を振りかざして、一般には理解できない仕組みを操る錬金術師のように描かれている。そしてこれらを包含するアメリカの住宅市場、金融市場は迷える子羊とハ