



年次報告書

2025年



目次

米国住宅都市開発長官からのメッセージ	4
ジニーメイ総裁からのメッセージ	5
エグゼクティブ・サマリー	7
I. 米国の一次住宅ローン市場と資本市場を結びつけるという使命	7
II. 未来に向けたイノベーション	14
財政状態および運営実績に関する管理者の検討および分析	16
III. 単世帯住宅プログラム	32
IV. 金融システムの強化および自動化	56
2025年度および2024年度の会計監査	監査-1
付録A	A-1



米国住宅都市開発長官からのメッセージ



米国住宅都市開発省長官 スコット・ターナー

米国住宅都市開発省 (HUD) は、住宅の負担軽減を責任を持って支援し、経済成長を促進し、米国でのマイホーム所有に対する障壁を取り除くことで、国民を支援しています。

2025年度、HUDはジニーメイの証券化プログラムを通じて、全米で140万件以上のローンの組成を支援しました。これらのローンの約半数は初めて住宅を購入する層向けであり、そのうち30%以上が低・中所得の借り手に提供されました。ジニーメイのポートフォリオ内では、証券化ローンの72%をHUDの連邦住宅局 (FHA) が保険引き受けし、17%を米国退役軍人省が、11%を米国農務省の地方開発局が保証しました。これらのプログラムは、勤勉な米国国民が手頃な融資を受けられるよう支援することで、ジニーメイが保険・保証機関の影響力をいかに増幅させているかを示しています。

HUDとジニーメイは主要な優先事項において密接に連携しており、住宅金融エコシステムの安定を促進し、業務やプログラムを近代化する戦略を推進しています。私たちは、政府の役割が健全な市場を妨げるのではなく、借り手を支援するものとなるよう確実な取り組みを行っています。プログラムを積極的に改善し、リソースを効果的に活用することで、私たちは能力を拡大し、納税者の資金を管理し、ジニーメイの使命を前進させています。

市場サイクル全体を通じてプログラムの強度を維持するための、ジニーメイの専任スタッフによるプロ意識と献身、そして組織のビジョンを持ち、政権の優先事項を実現するために尽力した政務官に感謝いたします。来年も、私たちの共通の成功をさらに積み上げていけることを楽しみにしています。

A handwritten signature in black ink, which appears to be "Scott Turner". The signature is fluid and cursive.

米国住宅都市開発省長官 スコット・ターナー

ジニーメイ総裁からのメッセージ



ジニーメイ総裁 ジョー・ゴームリー

長官殿

政府全米抵当公社（ジニーメイ）の2025年度年次財務報告書をご報告できることを嬉しく思います。2025年度、ジニーメイは米国の住宅金融システムにおいて、この偉大な国のあらゆる場所の借り手に対して手頃な融資を支援する、不可欠な流動性提供者としての役割を果たし続けました。

閣下のリーダーシップの下、私たちは業務の強化と合理化、システムのセキュリティ向上、市場の変化に対応し続けるプラットフォームの確保、そして慎重なリスク管理によるジニーメイ保証の保護に改めて注力いたしました。これらの優先事項は、住宅市場の動向の変化や投資家コミュニティの状況進化の中にあっても、私たちの業務の指針となりました。その結果、ジニーメイは住宅市場における安定化機能を改めて実証し、世界中から国内市場へ資本を呼び込み、低・中所得の米国人、退役軍人、地方および部族コミュニティのための住宅ローン資金を供給するという使命を果たすことができました。

政権の指示に従い、また進化する脅威に対応するため、サイバーセキュリティは引き続き最優先事項となりました。私たちは監視能力を拡張し、高度な侵入検知システムを導入するとともに、取引先に対するインシデント報告要件を強化しました。このプログラムの評判は、投資家への直近のパススルー支払いの確実性に懸念がないことで保たれるものです。したがって、プラットフォームの完全性を守ることは、市場の信頼を維持し、米国の納税者を保護するために不可欠です。

2025年度、私たちは世界中の投資家との関係を強化すると同時に、プログラムにさらなる資本を呼び込むための新たなコネクションを構築しました。6月、ジニーメイとHUDは韓国住宅金融公社との覚書を更新しました。また9月にはシンガポールと東京を訪問し、投資家ラウンドテーブルの開催や、アジア最大級の機関投資家との一連の個別面談を行いました。これらの関係は、投資家層の多様化を助け、流動性を支え、ジニーメイ証券の世界的評価を強化するものです。

次年度に向けて、私たちは引き続き人材、プロセス、およびあらゆる市場環境においてジニーメイの強靭さを維持するための近代化施策への投資を続けてまいります。規律あるリスク管理、卓越したオペレーション、そして国内外の戦略的パートナーシップにより、私たちはHUDと歩調を合わせ、支援対象である借り手のために、安定し、利用しやすく、回復力のある住宅金融システムを支えるという使命を果たし続けていく所存です。

ジニーメイ総裁 ジョー・ゴームリー

エグゼクティブ・サマリー





ジニーメイ経営陣(左から順に):企業データ・テクノロジー・ソリューション局シニアバイスプレジデント ラッセル・“ハッジ”・ラモス、プログラム管理部門ディレクター
 ヴィクトリア・ヴァルガス、資本市場局プロダクトマネージャー リチャード・ベレツリ、企業リスク局シニアバイスプレジデント兼最高リスク責任者(CRO) グレゴリー・キース、
 総裁 ジョセフ・ゴームリー、最高財務責任者(CFO) アデトクンボ・“トッキー”・ロフィンマキン、経営オペレーション担当シニアバイスプレジデント スミタ・ヴァサンス、
 発行体・ポートフォリオ管理ディレクター ハーラン・ジョーンズ。

エグゼクティブ・サマリー

米国の一次住宅ローン市場と資本市場を結びつけるという使命

米国住宅都市開発省(HUD)傘下の独立法人としての57年の歴史の中で、ジニーメイは米国の住宅金融システムの礎となり、あらゆる市場環境において手頃な住宅ローン融資への持続可能なアクセスを確保してきました。米国政府による全面的な信頼と信用を背景に、ジニーメイは、連邦住宅局(FHA)、米国退役軍人省(VA)、米国農務省地方開発局(USDA-RD)、およびHUD公営・インディアン住宅局(PIH)のローンを担保とした証券について、投資家への元利金の適時支払いを保証しています。

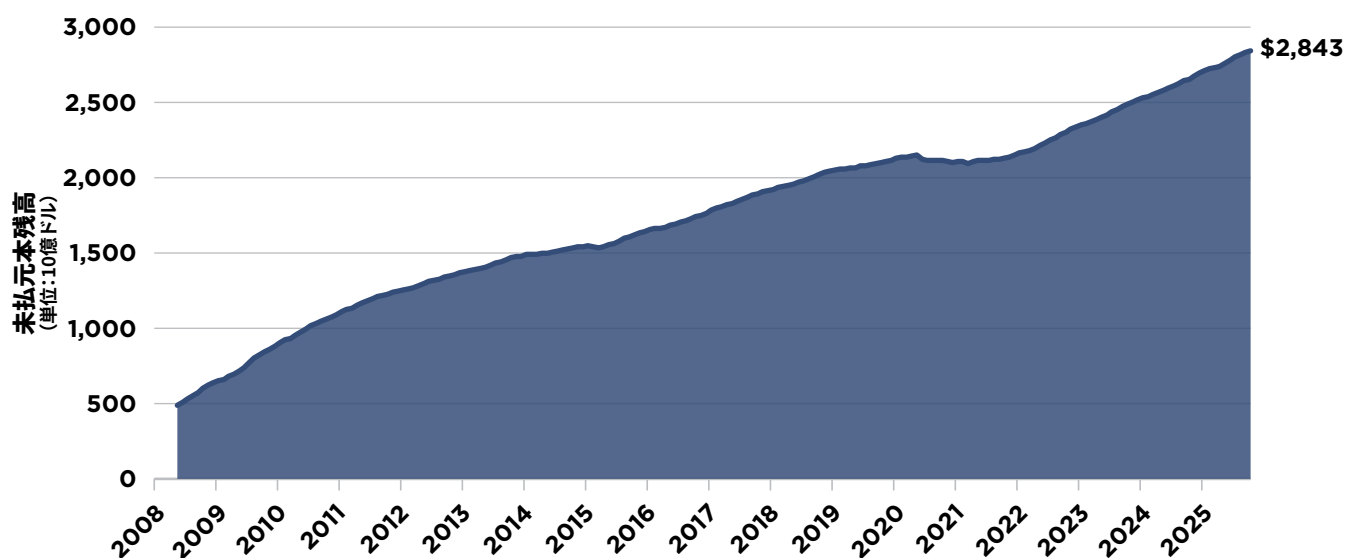
ジニーメイによる明示的な政府保証は投資家の信頼の基盤となっており、世界中の資本を米国の住宅金融システムへ継続的に流入させています。これは、手頃な価格でのマイホーム所有機会を拡大するという使命の中核をなすものです。

2025年度、ジニーメイの住宅ローン担保証券(MBS)の残高ポートフォリオは1,909億ドル増加し、前年度比で7.2%の増加となりました。MBSの総発行額は5,264億ドルに達し、全米の約140万世帯の資金調達を支援しました。全ローンのうち、推定43.9%が初めて住宅を所有する層向けでした。

継続的な成長の軌跡

世界金融危機後、コスト面での優位性から借り手が連邦政府の保険や保証付きのローン商品へとシフトしたため、政府住宅ローン組成チャンネル(特にFHA、VA、USDAのプログラム)が急速に拡大しました。これらのローンはジニーメイのMBSプログラムを通じて証券化されるため、住宅金融環境のこうした変化は、ジニーメイによるMBS発行量の大幅な増加をもたらしました。

ジニーメイのMBS保証ポートフォリオの成長



出典:2025年9月30日時点のジニーメイ開示ファイル注:データには単世帯住宅MBSと集合住宅MBSの両方が含まれます。

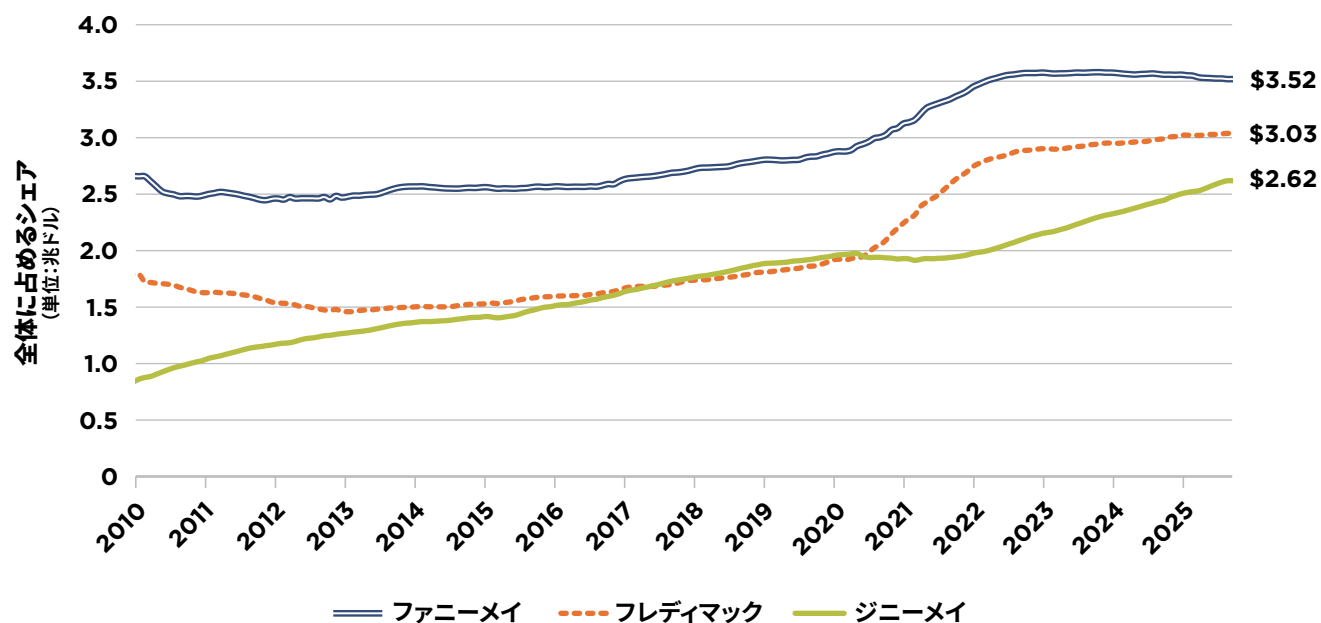
2025年度を通じて、金利環境は連邦準備制度 (FRB) の政策転換によって特徴づけられました。年度の前半までは中立的な姿勢を維持していましたが、労働市場の軟化に伴い、連邦準備制度は緩和へと転じました。年度後半には計50ベースポイント (bps) の2回の利下げを実施し、2024年12月からは量的引き締め (QT) を終了させました。これによりイールドカーブの短期ゾーンが低下し、住宅ローンおよび広範な固定利付証券市場における金利変動の安定化に寄与しました。これは、米国債の継続的な発行や長期的なインフレリスクの再評価と相まって、長短金利差の拡大をもたらしました。

この変化に伴い住宅ローン金利も低下し、30年固定金利は約7.0%から6.0%強まで下落しました。その結果、ジニーメイII MBSの利回りは約100bps低下し、10年物米国債に対する名目スプレッドは約50bps縮小しました。年初来でわずかな低下は見られたものの、ジニーメイII MBSのヘッジ後利回りは、日本円 (JPY) で2.0%近辺、ユーロ (EUR) で3.4%近辺を維持しており、海外投資家にとって引き続き魅力的な相対的価値を提供しています。

国内においては、連邦準備制度がバランスシートからエージェンシーMBSの削減を継続しており、商業銀行の保有高は2024年第2四半期から2025年第2四半期の間に13.6%減少しました。その他の固定利付証券投資家は、エージェンシーMBSに対する需要プロファイルを大きく変化させています。2024年第2四半期から2025年第2四半期の間に、ディーラーの保有高は330%増加し、マネー・マーケット・ファンドおよび年金基金の保有高は28.5%増加しました。

さらにMBS市場では、主に不動産ローン担保証券 (CMO) 発行のための担保需要に支えられ、GN IIカスタム・プールの需要が高まっています。ジニーメイのMBS発行体は、優れたコンベキシティ (凸性) 特性を持つカスタム・プールを構築しています。その結果、カスタム・プールにはFHA保険付きローンが、TBA (前受渡) 取引対象プールにはVA保証付きローンが、より高い割合で集中するようになっています。

ジニーメイの市場シェア：単世帯住宅向けエージェンシーMBS発行残高総計に占めるシェア



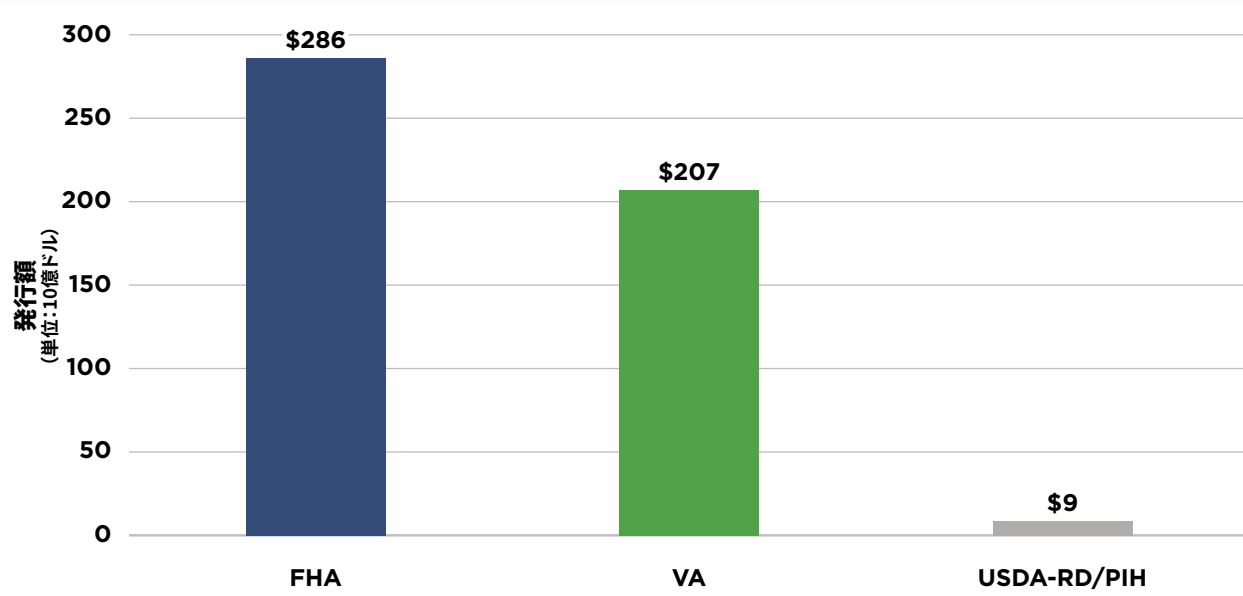
出典：2025年9月30日時点のジニーメイデータ注：データには単世帯住宅向けエージェンシーMBSのみが含まれます。

市場流動性の持続可能な供給源

年度を通じて堅調な発行推移

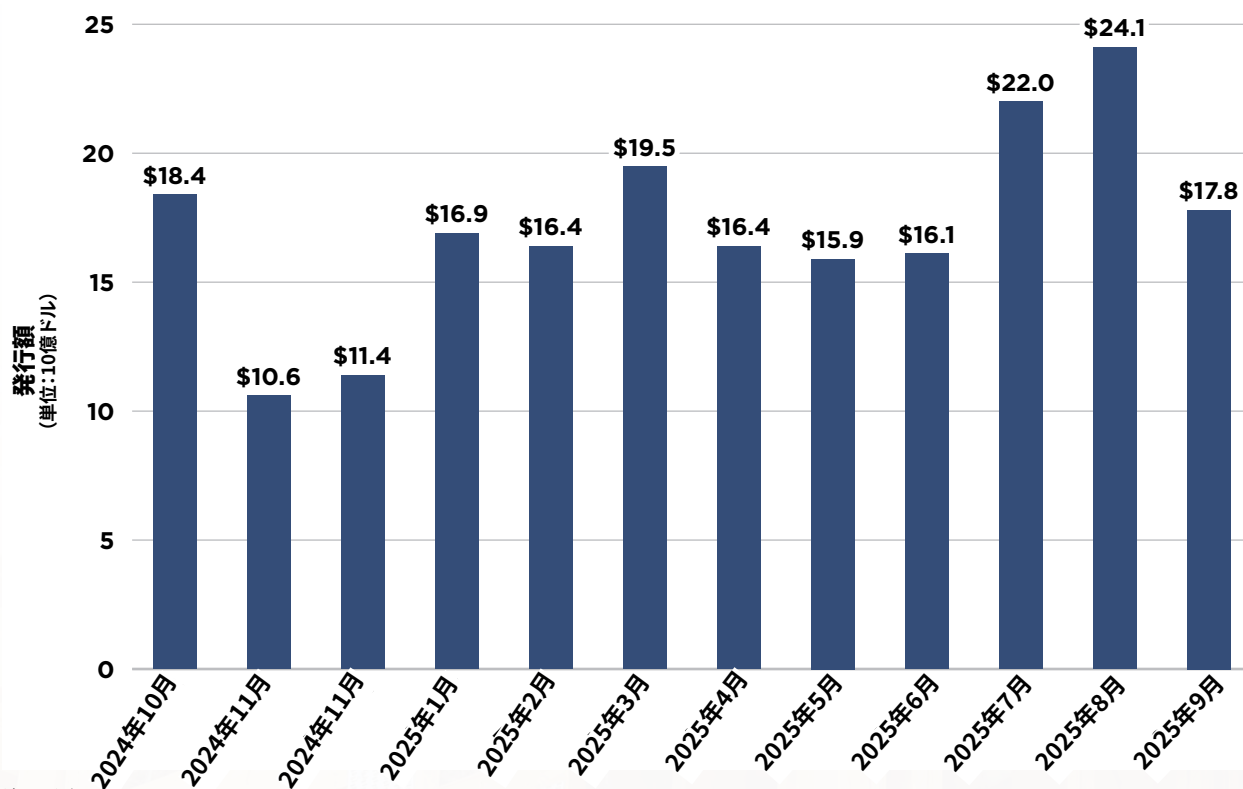
FHA、VA、およびUSDA-RDローンの住宅ローン組成ボリュームは、政府保証ローンを担保とするジニーメイMBS証券の発行を引き続き支えました。

MBS発行額におけるエージェンシー保証住宅ローンの内訳



出典：2025年9月30日時点のジニーメイデータ

2025年度 ジニーメイREMIC発行量



出典:ジニーメイ

活発なMBSバスルー業務に加え、CMOまたは不動産住宅ローン投資導管体(REMIC)の組成も、ジニーメイの資本市場業務において重要な役割を果たしました。REMICを利用することで、ブローカー/ディーラーであるREMICスポンサーは、多様な投資家ニーズに合わせてキャッシュフローを構築し、繰上返済リスクを管理できるようになります。これにより、プログラムの魅力が高まり、ジニーメイMBS商品に対する市場全体の需要が強化されます。REMICの需要は引き続き旺盛であり、これは活発な取引活動だけでなく、ジニーメイ保証付き住宅ローン証券商品に対する機関投資家の関心の継続的な高まりを反映しています。

ジニーメイ年次報告書を購読する

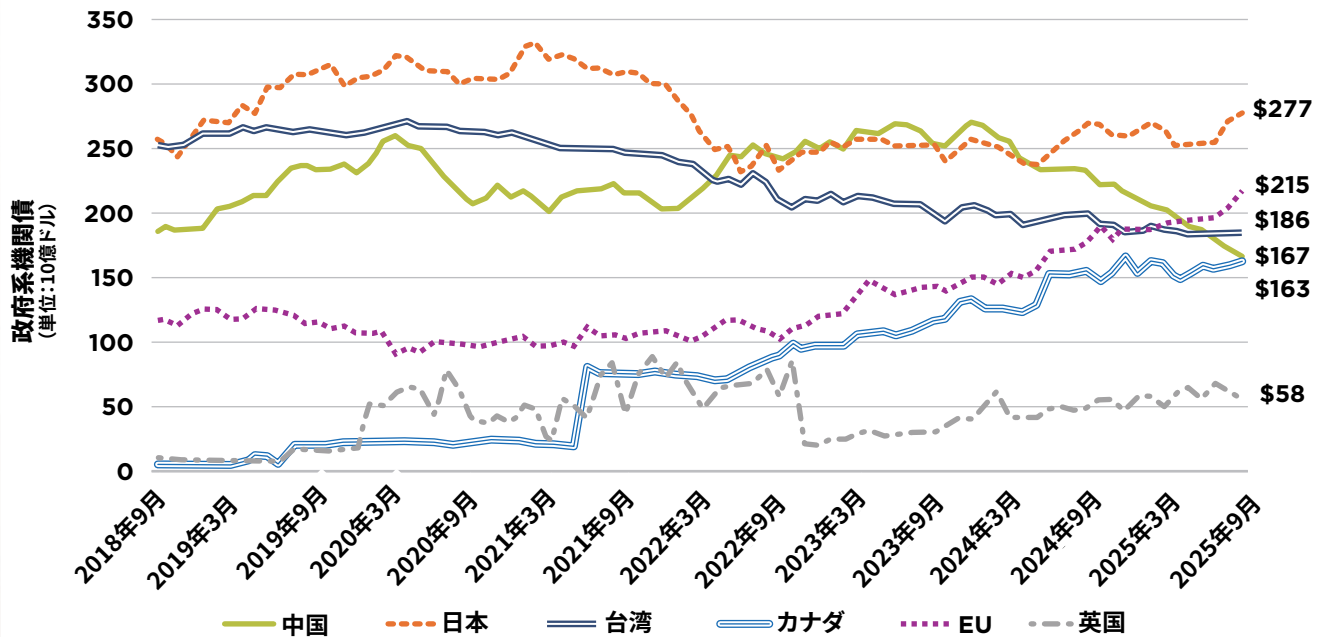


グローバルな関わり

ジニーメイは、世界中のステークホルダーとの対話を継続しました。これは、米国の住宅金融システムへの資本流入を増やし、ジニーメイのグローバルな投資家層をさらに拡大することを目的として、機関投資家に対してジニーメイ保証付き住宅ローン証券が提供する価値提案の認識を高めるための取り組みです。海外機関投資家は、引き続き政府保

証資産MBSに対して多額の資本を提供しており、海外投資家が保有するMBS発行残高の割合は、過去10年間、約15%前後で安定して推移しています。2025年9月時点において、海外事業体によって保有されているエージェンシーMBSは約1.34兆ドルに上ります。

エージェンシー債の主要海外保有国(地域)



出典:TIC統計およびジニーメイ(2025年9月時点)注:数値は10億ドル単位で四捨五入されています。中国:1,670億ドル、カナダ:1,630億ドルTICが定義する「EU」は、以下の国々を指します:オーストリア、ベルギー、ブルガリア、クロアチア、キプロス、チェコ共和国、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ。

ジニーメイは年間を通じた住宅金融に関する戦略的な対話活動として、日本、シンガポール、およびニューヨーク市を訪問しました。2025年6月、HUDとジニーメイはHUD本部において韓国住宅金融公社(KHFC)を迎え、覚書(MOU)を締結して協力を公式なものとし、国境を越えた住宅課題への対応を確認しました。

9月には、ジョー・ゴームリー総裁がジニーメイの幹部代表団を率いてシンガポールと日本を訪問し、投資家や政府機関と会談を行いました。この対話活動では、投資家向けラウンドテーブル、個別面談、昼食会が開催されました。これらは、ジニーメイMBSや政府保険・保証付き住宅ローンプログラム、および米国住宅市場に関する質問に答え、オープンで継続的な対話を促進することを目的としています。



Housing Finance Corporationとの間で、HUDのスコット・ターナー長官が覚書に署名している様子。

市場における競争力の維持

2025年度において、ジニーメイは、市場の流動性を高め、潜在的な市場リスクへの対応を強化することを目指し、証券化プラットフォームが変化し続ける市場環境に確実に対応し続けられるよう注力しました。これらの取り組みは単なる実務的なものではなく、リスク管理、テクノロジーの導入、およびステークホルダーとの対話に対する先見のなアプローチを反映した戦略的なものです。

サイバーセキュリティ

ジニーメイの中核システムと重要な資産を保護することは、当社の最優先事項であり、当社のサイバーセキュリティプログラムは、急速に進化する脅威の状況に合わせて成熟し続けています。「レスポンスなIT／簡素化されたIT」戦略を通じて、私たちは防御体制を近代化・合理化し、機敏性と回復力を維持し、新たなリスクに対抗できる体制を整えています。内部セキュリティ管理の強化やシステムの堅牢化を進める一方で、ジニーメイは包括的なサイバーセキュリティ戦略の一環として、取引先との連携も拡大しています。これにより、可視性を高め、連帯責任を促進し、住宅ローン担保証券(MBS)エコシステム全体のセキュリティを強化しています。

脅威の早期把握を強化し、連携した対応を迅速化するため、ジニーメイは発行体および書類保管人に対し、サイバーセキュリティ・インシデントの48時間以内の通知を義務付けました。この方針により、潜在的なリスクをタイムリーに可視化する能力が大幅に向上し、脅威環境をリアルタイムで監視し、MBSプログラムの安定性を守るための迅速な組織全体の緩和策を講じることが可能になります。サイバーセキュリティとリスク管理能力を成熟させ続ける中で、その枠組みの強化は引き続き最優先の戦略的事項です。これらの取り組みにより、ジニーメイは住宅金融エコシステム全体で発生する新たなサイバー脅威に対し、先を見据えた適応力のある積極的な姿勢を維持しています。

近代化

テクノロジーの近代化において最も価値のある取り組みのいくつかは、目に見えない「舞台裏」で行われていますが、それはジニーメイプラットフォームの継続性にとって不可欠なものです。この近代化作業には、サポート終了(EOL)を迎えたテクノロジーの廃止や、クラウドベースのインフラストラクチャ(IaaS)、プラットフォーム(PaaS)、ソフトウェア(SaaS)、およびデータ・アズ・ア・サービス(DaaS)ソリューションへの移行が含まれています。その結果、システムの可用性が向上し、サイバーセキュリティが強化され、回復力が高まるとともに、単一障害点(SPOF)に起因する脆弱性が排除されま

した。これらのアップグレードは、現代的で信頼性の高いITサービスに対する私たちのコミットメントを裏付けるものです。

近代化の一環として、ジニーメイはいくつかのレガシーテクノロジーを合理化し、外部向けのツールをエンタープライズポータル「MyGinnieMae」を通じて単一のアクセスポイントに統合しました。この統合されたエクスペリエンスにより、発行体とのやり取りが簡素化され、プラットフォーム全体の業務の複雑さが軽減されます。目に見えるコンポーネントと舞台裏のコンポーネントの両方を近代化することで、ジニーメイはパートナーに対してさらなる安定性、透明性、および効率性を提供しています。これらの強化策は、政府系住宅ローン担保証券(MBS)のエコシステムを支えるデジタル基盤を強固なものにします。これらの改善が相まって、発行体が成功のために必要とするツールと信頼性が確実に提供されるようになります。

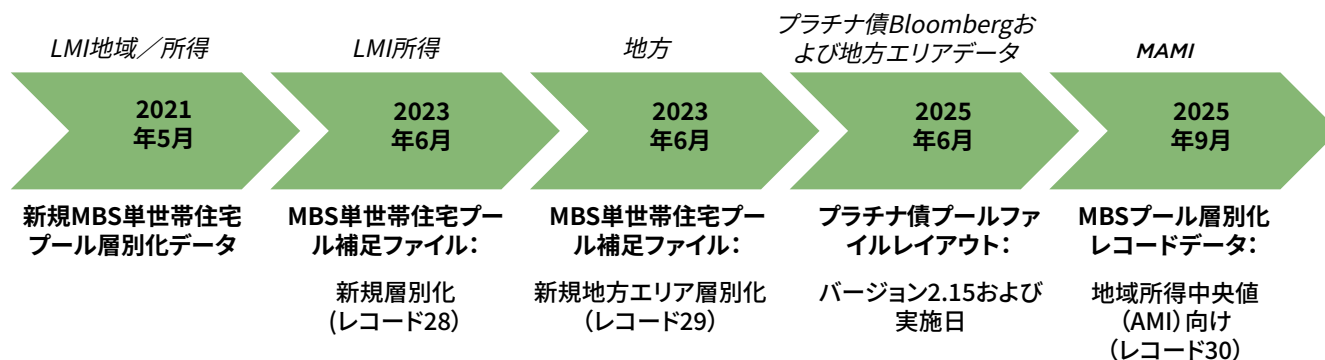
MBSの情報開示

ジニーメイは、プールレベルでの借り手の所得特性に関する可視性を高めるため、新しい層別化レコードを導入し、MBS開示データを強化しました。これには、プール内のローンのうち、地域所得中央値(AMI)の80%から100%の世帯に該当するものがいくつか含まれているか、といった情報が含まれます。さらに、米国農務省

(USDA)の地方都市通勤圏(RUCA)コード4~10に基づき、農村地域のコミュニティに所在するローンに関する知見を提供するため、「農村地域レコード(Rural Area Record)」が追加されました。月次の「条件付繰上返済率(CPR)」ファイルの導入により、投資家は繰上返済活動の月次指標を確認できるようになりました。同時に「Disclosure Plus」ブラッ

トフォームの強化により、ローンおよびプールレベルで担保パフォーマンスを視覚化できるダッシュボードが追加されました。これらの措置により、投資家が利用可能な分析ツールが向上し、透明性と明確性に対するジニーメイのコミットメントが改めて示されました。

ジニーメイ情報開示の変遷



注:「LMI」=低・中所得、「Geo」=地理的、「MAMI」=中程度の地域所得中央値。

デジタル担保プログラム

デジタル担保プログラムは大幅に成長し、2025年度の目標を上回りました。年度末までに、30万件以上のeNoteが証券化されました。2025年8月までに、eNoteの証券化額は844億ドルに達しました。これは、パイロット運用が成功したことで導入がいかに加速したかを裏付けています。参加者も拡大し、47の承認済み電子発行体、4つの電子保管人、および8つの電子サブサービサーがプログラム内で活動しています。更新されたプログラムガイダンスにより適格性が拡大され、新たな参加者に門戸が開かれました。これにより、より多くの貸し手やサービサーがデジタル証券化の効率性を享受できるようになりました。参加者のネットワークが広がっていることは、技術的な準備が整ったことだけでなく、住宅金融の礎としてのデジタル担保の耐久性と拡張性に対する信頼が高まっていることも反映しています。

次暦年の第1四半期より、デジタル担保プログラムは拡大され、ジニーメイの即時移転目的発行プール(PIIT)プログラムにおいてeNote担保が利用可能になります。現在、PIITの対象となるのは物理的な約束手形を担保としたプール移転のみです。PIITプログラムでeNote担保を認めることにより、発行体はeNoteのプール化においてより大きな柔軟性を得られるようになり、同時に両プログラムのボリューム拡大にもつながります。

「eNoteを利用する主な利点には、住宅所有者にとっての書類削減や契約手続き時間の短縮、eNote自体のセキュリティ向上、資金調達書類のチェックイン迅速化、そして退役軍人が重要な情報を確認し質問する時間をより多く確保できることなどが挙げられます。」

—Mortgage Research Center (ジニーメイ承認電子発行体)

未来に向けたイノベーション

将来を見据え、ジニーメイは証券プラットフォームを「プール単位」の運用から「ローン単位」の運用へと進化させる取り組みを加速させています。この取り組みの中核は、個別のローン・サービシング移転を可能にすることにあります。これは、1970年にジニーメイが最初のMBSを発行して以来、プラットフォームにおける最大の変更となります。この変革には、ローンの品質、コンプライアンス、および正確なキャッシュフローを確保するための幅広いプロセス、システム、および管理体制の導入が伴います。この移行がもたらす最終的な効果として、管理者や投資家にはより精密なキャッシュフロー追跡が提供され、繰上返済、延滞、損失軽減のモデリングがより効果的になり、エラーも削減されます。また、ジニーメイのMSRの流動性が高まり、市場がさらに深化すると確信しています。この転換はプログラム運営の根幹に関わるものであり、市場に混乱をきたさないよう、着実かつ組織的なアプローチが求められます。

さらに、ジニーメイはビジネスにおける人工知能 (AI) の重要性を認識しており、本年度は新しいテクノロジーとガバナンスを有意義な形で業務に組み込む方法を見出しました。AIパイロットプロジェクトでは、繰上返済や延滞の傾向が広まる前にそれらを特定できる予測分析を検討し、より早期の介入を可能にしました。ローンレベルのレポーティングにおける異常を検知するために機械学習モデルがテストされ、不正、誤り、またはシステム上の弱点を示す可能性のある不規則な動きを捕捉しました。ドキュメントの自動化により、コンプライアンスチェックに伴う手作業が削減され、精度を向上させながらプロセスを迅速化しました。リスクモデリングの実験はさらに進み、マクロ経済や人口統計のインプットを組み込むことで、さまざまなシナリオの下でのポートフォリオのより強固なストレステストを可能にしました。

当社は、これらの新しいツールに対して慎重かつ構造的なアプローチをとりました。透明性、説明責任、およびプライバシーに関する連邦政府の要件がすべてのケースの枠組みとなり、責任ある導入を確実にするためのガバナンスの枠組みが導入されました。各パイロットプロジェクトは、効率性だけでなく、意思決定における説明責任と公平性を維持できるかどうかとも評価されました。この慎重なアプローチは、ジニーメイの使命の中核となる責務を強調するものです。すなわち、納税者を保護し、世界の投資家の信頼を維持しながら、流動性と監督機能を強化するためにイノベーションを取り入れるという姿勢です。今後は、不正検知、取引先の監督、業務の自動化、その他効率化が期待できる分野において、AIの活用がさらに拡大する見通しです。

前進を続ける中で、ジニーメイは昨年度から掲げている指針となる優先事項、すなわち「納税者の保護」、「流動性の深化」、および「手頃な住宅ローン融資へのアクセス拡大」に引き続き注力してまいります。これらの目標は、パートナーとの着実な対話と、ツールや業務を近代化し続けるという揺るぎない意欲を通じて追求されます。前途には課題も存在しますが、これまでの進展は、綿密な計画、透明性のある監督、そして思慮深いイノベーションがあれば、ジニーメイが住宅金融における安定化勢力であり続け、投資家と発行体の双方にとって信頼されるパートナーであり続けられることを示しています。


財政状態および運営実績に 関する管理者の検討および分析



財政状態および 運営実績に関する 管理者の検討および分析

以下は、2025年9月30日および2024年9月30日に終了した各年度における、ジニーメイ経営陣の財政状態および運営実績に関する検討および分析です。この検討および分析は、本年年次報告書に記載され、連邦議会に提出されたジニーメイの財務諸表および関連注記と併せて一読してください。

私たちの使命およびリーダーシップ

ジニーメイの使命は、政府保証による流動性、安定性、および政府系住宅プログラムへの手頃な融資の提供を通じて、米国の住宅市場と世界の資本を結びつけることにあります。米国政府の全面的信頼と信用に裏打ちされた明示的な保証を通じて、ジニーメイは住宅金融システムの流動性と安定性を確保する上で極めて重要な役割を果たしています。連邦住宅局 (FHA)、退役軍人省 (VA)、米国農務省 (USDA)、および住宅都市開発省 (HUD) 公的・インディアン住宅局 (PIH) が支援する住宅ローン担保証券 (MBS) の適時支払いを保証することで、ジニーメイは資金調達コストを下げ、手頃な価格の住宅ローンへのアクセスを拡大するグローバルな投資を引き付け、数百万の米国家庭の持ち家取得や賃貸住宅の利用を可能にしています。

2025年度において、ジニーメイは発行体ベースの監督と支援の強化、取引先のリスク管理、および納税者の保護に注力するとともに、国内および海外の投資家に対してMBSの価値提案を強化しました。MBSポートフォリオの成長は、政府保証の強さと、借り手、投資家、および発行体に対して価値を創出する能力を反映しています。今後について、ジニーメイは、流動性を高め、コストを削減し、全国的な住宅金融へのアクセスを促進する業務運営の卓越性と近代化の取り組みに引き続き取り組んでまいります。

ジニーメイの執行リーダーシップチームが、ジニーメイの監督および管理を行っています。チームは10名のメンバーで構成されています。このチームに属する役員室には、資本市場、最高財務責任者 (CFO)、コミュニケーションおよび議会関係、エンタープライズ・データおよびテクノロジー・ソリューション、エンタープライズ・リスク、発行体およびポートフォリオ管理、経営管理、ならびに証券業務が含まれます。



HUDのスコット・ターナー長官と、ジニーメイのジョー・ゴームリー総裁。



写真におさまるジニーメイの職員たち。

2025年4月、ジニーメイはジョセフ・M・ゴームリー氏を執行副社長兼最高執行責任者(COO)として正式に迎え入れました。2025年12月、ゴームリー氏は米国上院によりジニーメイの総裁として承認されました。ゴームリー氏は、連邦住宅金融における幅広い経験と、業務運営のリーダーシップに関する戦略的ビジョンを有しています。ゴームリー氏のリーダーシップの下、ジニーメイは引き続き強固な基盤を築き、住宅金融システム内に流動性と安定性を提供するという核心的な使命を果たすとともに、ジニーメイMBSの価値向上、システムの近代化、効率性の改善、およびプログラム参加者へのサービス向上に向けた主要な取り組みを推進しています。

経済環境

2025年度は、金利が最近の歴史的な低水準と比較して高止まりしたものの、堅調な経済成長、回復力のある労働市場、およびインフレ圧力の緩和によって特徴づけられる一年となりました。連邦準備制度(FRS)は緩やかな利下げを実施しました。これにより住宅購入能力が向上し、安定した購入需要とともに、借り換え活動の増加を後押ししました。このような背景の中で、ジニーメイは発行件数の増加を支えつつ、安定した業務運営および財務実績を維持しました。

住宅ローン金利はここ数か月で低下しており、初めて住宅を購入する方々や退役軍人、そして農村地域や部族コミュニティの月々の支払い負担の軽減に寄与しています。既存住宅の販売件数は年間にわたり緩やかな改善を見せており、全体の在庫水準も徐々に増加しています。しかし、非常に低い住宅ローン金利を利用している住宅所有者は、一般的に売却をためらう傾向が続いています。全米の住宅価格は安定しており、2024年10月から2025年9月までに1.3%上昇しました。ジニーメイは、好調な新規購入活動、借り換え活動の微増、および繰上返済速度の鈍化に支えられ、MBSプログラムの成長を継続しており、これがMBSポートフォリオの未償還元本残高全体の増加に寄与しています。さらに、低い失業率と概ね安定した住宅価格を背景に、延滞率は歴史的な水準から見て引き続き低い状態を維持しています。

ジニーメイのプログラムは、住宅金融システム内の流動性と安定性を維持する上で、引き続き重要な役割を果たしました。ジニーメイによる明示的な政府保証は、投資家の信頼を継続的に支え、2025年を通じて一日の平均取引高の増加に部分的に寄与しました。ジニーメイの市場シェアは、従来の民間市場と比較して拡大しました。また、ジニーメイMBSに対する「全面的な信頼と信用」に基づく保証は、投資家にとって引き続き極めて高く評価される特徴となりました。

当年度において、ジニーメイは約5,264億ドルのMBS発行を促進し、2025年9月30日時点でのポートフォリオ未払残高は2.8兆ドルを超える規模に達しました。ジニーメイのMBSプログラムは、連邦政府による保険や保証が付いたプログラムに参加する貸し手が資本市場にアクセスすることを可能にし、米国国民に手頃な価格での住宅所有や賃貸の機会を提供しています。同時に、ジニーメイに安定した保証料収入やその他のプログラム手数料をもたらしています。

ジニーメイの事業は成長を続けており、市場サイクルに関わらず一貫して安定したパフォーマンスを維持できる体制を整えています。当社の価値提案の核心は、明示的な政府保証にあります。これにより、投資家には安全な信用手段が提供され、発行体に対しては市場の変動が激しい時期であっても一貫した資金調達へのアクセスが保証されます。この根本的な安定性により、貸し手は政府保険および政府保証付きの住宅ローン製品を引き続き提供することが可能となり、市場環境に関わらず借り手が確実に融資を受けられるようになっています。本プログラムは、効率的に規模を拡大できるように設計されています。新規融資や借り換え活動が活発な時期には増加する需要に対応し、一方で市場の変動が激しい場合や制約がある場合でも信頼性の高い流動性を提供し続けることで、あらゆる経済情勢下で住宅市場を支えるジニーメイの能力を強化しています。

以下のセクションでは、金利、国内総生産（GDP）の成長、雇用、個人消費などの主要な経済要因が、ジニーメイの事業および財務業績にどのような影響を与えるかについて説明します。

住宅ローン金利と債券価格がジニーメイの事業に与える影響

公正価値の評価損益

ジニーメイは、主に保証資産、普通住宅ローン、逆抵当権ローン、および関連する住宅資産担保変換ローン（HECM）MBS（総称してHMBS）債務の公正価値測定を通じて、金利変動に伴う公正価値の評価損益にさらされています。

- **割引率:**金利が上昇すると、ジニーメイの見積割引因子が増加します。割引因子は、将来のキャッシュフローの現在価値を決定するものです。割引率が高くなれば、金融資産および負債の見積価値は低くなり、その逆も同様です。

- **住宅ローン金利:**ジニーメイの非プールローンポートフォリオのフォワードローンの大部分を占める固定金利ローンの場合、市場金利の変動に関わらず、月次のキャッシュフローは変化しません。割引率に対する金利の影響が、評価を左右します。逆抵当権ローンおよび関連するHMBS債務の大部分を占める可変金利ローンの場合、借り手の金利は現在の市場金利に合わせて再設定されます。したがって、借り手の金利が高くなると、通常、純キャッシュフローは増加します。しかし、この評価で使用される割引率に対する金利変動の影響が、この増加分を上回る可能性があります。

- **繰上返済率:**金利の上昇は、借り手が借り換えや追加返済を行う可能性を低くさせるため、通常、住宅ローンの予想寿命を長引かせ、その結果、繰上返済率を低下させます。逆に、金利の低下は、借り手が借り換えや追加返済を行う可能性を高め、繰上返済率を上昇させます。繰上返済率が低下すると、保証資産の見積もりで使用される加重平均寿命が長くなり、その評価にプラスの影響を与えます。しかし、この評価で使用される割引率に対する金利変動の影響が、このプラスの増加分を上回る可能性があります。

取引先の信用リスク

取引先の信用リスクは、広範な金利および経済環境と密接に関連しており、MBS発行体の収益性と流動性のプロファイルの両方を形成します。高金利環境は、MBS発行体にとって特有の課題と機会を両方をもたらします。

高金利は一般に、ローン組成量の減少やマージンの圧迫を招く一方で、キャッシュフローの期間延長を通じて既存の住宅ローン管理権（MSR）の価値を高める効果もあります。

単世帯住宅およびその他の種類の発行体にとって、金利上昇環境における主なリスクは収益性です。新規ローンの組成の鈍化は、主要な収益源に直接影響を与えます。このシナリオは、住宅購入の減少と借り換え活動の低下の結果であり、これらはいずれもローン組成量の主要な原動力となっています。しかし、発行体のMSRの値上がりは、このリスクを大幅に軽減します。繰上返済速度の低下によるMSRの寿命延長は、自然なヘッジとして機能し、組成収益の減少を相殺するとともに、MSRの公正価値の上昇に加えて追加のキャッシュフローをもたらします。

写真におさまるジニーメイの職員たち。





ワシントンD.C.で開催された全職員会議でのプレゼンテーション中、ジニーメイの職員と並んで座る経営幹部（前列左から、スミサ・バサンス、ハジ・ラモス、ビクトリア・バルガス、ハーラン・ジョーンズ、トッキー・ロフィンマキン）。

HMBSの発行体は、高金利環境において深刻な流動性管理の課題に直面します。この環境は主にHECMローンの構造に起因しており、発行体は市場状況に関わらず、通常の元利金支払いでは相殺できない借り手へのキャッシュアウトフロー（資金流出）を管理する必要があります。同時に、発行体はFHAへの譲渡待ち、または譲渡不可能な資産を保有・資金調達する必要がありますが、これが資本を固定させ流動性を圧迫することで、債務不履行のリスクを高める可能性があります。取引先の信用リスクに関する詳細については、「リスク要因」の項を参照してください。

財務リスクおよび金利変動

ジニーメイは、米国財務省およびMBS市場の変動にさらされており、これがMBSと財務省証券の利回り格差（スプレッド）の変動を引き起こす可能性があります。金利の上昇は、既存のMBSプールの加重平均寿命を延ばし、期間延長リスクを生じさせる一方、金利の低下は繰上返済を加速させ、プールのデュレーションを短縮させる可能性があります。いずれのシナリオも、MBSの評価、投資家需要、および市場の流動性に影響を与える可能性があります。これらの変化は、発行体への資本流入のタイミングと安定性に影響を及ぼし、ひいては借り手への住宅ローン信用の供与や、住宅金融システム全体の機能に影響を与える可能性があります。

国内総生産（GDP）、失業率、および個人消費がジニーメイの事業に与える影響

国内総生産（GDP）、失業率、個人消費などの一般的な経済指標は、ジニーメイを含む企業に幅広い影響を及ぼし、住宅需要や借り手の債務不履行率など、住宅ローン業界の多くの側面に影響を与えます。

- **住宅需要:** 住宅需要は金利変動に対して非常に敏感であり、金利は住宅購入能力と、住宅購入および借り換えの広範なダイナミクスの両方に影響を与えます。通常、低金利は住宅購入能力を高め、住宅需要を増加させますが、需要増に伴う住宅価格の上昇（住宅価格指数の上昇で測定）は、これらのメリットの一部を相殺し、新規の住宅購入や借り換えるの需要に影響を与える可能性があります。需要の増加は、住宅ローンの組成および借り換えの件数増加につながり、MBSの発行拡大に必要な基礎資産を提供します。MBSの発行額が増えれば、ジニーメイのMBSポートフォリオの成長率が上昇し、MBSプログラムの収益も増加して、特に保証料およびコミットメント料の形で収益が増加します。高金利の環境では、借入コストの上昇により住宅購入能力が低下し、住宅需要が直接的に減少します。住宅ローンの組成や借り換え活動が減少する時期には、プ

ールに組み入れられるローンが少なくなるため、証券化実績の伸びが鈍化する可能性があります。借入コストの上昇は既存の住宅所有者の借り換え意欲を減退させますが、一方で繰上返済速度が低下するため、ポートフォリオ内の住宅ローンの予想寿命が延びることになります。その結果、既存ローンの償還速度が鈍化することで、新規発行額の減少分が相殺され、ポートフォリオ全体としては引き続き成長を維持できる可能性があります。

- **債務不履行率:** 失業率の上昇、リスク・プレミアム増大、住宅価格の上昇、および所得伸び率の低下も、借り手の債務履行能力を制限し、債務不履行率の上昇を招く可能性があります。2025年において、失業率は低い水準を維持し、世帯所得も成長を続けましたが、住宅ローンの債務不履行率は緩やかに上昇しました。しかし、それらは依然として歴史的な標準水準を下回っています。住宅価格の上昇率の変動やリスク・プレミアムの変化は、借り手の行動や投資家の意欲に影響を与え、信用リスクのダイナミクスに複雑さを加える可能性があります。ジニーメイが位置する多層的なリスク吸収構造により、債務不履行ローンにおいてジニーメイが被る信用損失の深刻さは最小限に抑えられています。借り手の住宅持分や発行体の資本に加えて、ジニーメイは

FHA、VA、USDA、およびPIHが提供する連邦保証による保護を追加しており、これが信用リスクおよび取引先リスクをさらに軽減しています。ジニーメイが被る損失の範囲は、差し押さえ費用など、保険者による払い戻しの対象とならない費用、または運営コスト（業託先への支払い費用など）が発生した範囲に限られます。ジニーメイの信用リスクは、発行体のパフォーマンスに依存します。発行体が資金の立て替えに失敗したり、プログラムの義務や要件を満たせなかったりした場合、ジニーメイは残留損失（残余損失）を被る可能性があります。

財政状態

図1が示すように、総資産は2024年9月30日時点の610億ドルから、2025年9月30日時点には605億ドルへと減少しました。2025年9月30日時点の負債総額は243億ドル、米国政府の投資額は362億ドルでした。これに対し、2024年9月30日時点では、それぞれ271億ドルおよび339億ドルでした。



小グループでのディスカッションに参加するジニーメイの職員たち。



HUDのスコット・ターナー長官、ジニーメイのジョー・ゴームリー総裁、および2025-2026年度ホワイトハウス・リーダーシップ開発プログラムのフェロー、ハンナ・レンジク。レンジク氏は、米国通商代表部（USTR）の農業担当室のディレクターとして勤務する予定です。

図1 - 貸借対照表からの主要財務データ

資産	2025年9月30日 (単位:千ドル)	2024年9月30日 (単位:千ドル)
現金および現金同等物	\$ 32,785,230	\$ 30,425,203
用途制限付き現金および現金同等物	1,877,076	1,745,248
公正価値による普通住宅ローン	1,213,060	1,383,609
公正価値による逆抵当権ローン	15,329,471	17,978,318
保証資産	8,615,738	8,680,509
その他資産 ¹	630,902	759,225
総資産	\$ 60,451,477	\$ 60,972,112
負債		
MBSプログラム保証損失引当金	\$ 242,238	\$ 196,318
保証債務	9,931,120	9,632,671
公正価値によるHMBS債務	13,312,780	16,498,804
その他負債 ²	781,233	751,644
負債総額	\$ 24,267,371	\$ 27,079,437
米国政府の投資	\$ 36,184,106	\$ 33,892,675
負債および米国政府の投資総額	\$ 60,451,477	\$ 60,972,112

1 その他資産には、未収手数料およびその他売掛金、未収請求金(純額)、前払金(純額)、取得物件(純額)、固定資産(純額)、未収償還コスト(純額)、およびその他資産が含まれます。

2 その他負債には、買掛金および未払負債、繰延負債および預り金、ならびに前受収益が含まれます。



2025年度および2024年度において、ジニーメイは事業資金を賄うための十分な現金を創出しました。2025年9月30日時点で、ジニーメイは328億ドルの用途制限のない現金および現金同等物を保有していました。これは、2024年9月30日時点の304億ドルから約24億ドルの増加となります。用途制限のない現金および現金同等物の増加は、主に保証料の回収による17億ドル、および米国財務省オーバーナイト証券への投資による追加の利息収入11億ドルによるものです。管理費、MBSプログラム活動、およびその他の運営コストに関連する現金流出が、これらの流入を一部相殺しました。2025年9月30日時点で、用途制限のない現金および現金同等物の残高は総資産の54.23%を占めており、当組織の強力な流動性ポジションを強調しています。用途制限のある現金および現金同等物は、2025年9月30日時点で計19億ドル、2024年9月30日時点では17億ドルでした。用途制限のある現金の増加は、主に用途が制限されている資金残高が1億3,600万ドル増加したことによるものです。これには、受け取ったもののまだ収益として認識されていないコミットメント料およびマルチクラス手数料が含まれます。この状況は、「運営実績」セクションで認識されているコミットメント料およびマルチクラス手数料の増加と一致しています。

公正価値による普通住宅ローンは、2025年9月30日時点で12億ドル、2024年9月30日時点では14億ドルでした。このポートフォリオは、定期的および随時の返済によるローンの減少、または差し押さえや取得物件への移行に伴い、着実に減少しています。

2025年9月30日時点の公正価値による逆抵当権ローンは153億ドルで、これは総資産の25.36%を占めています。2024年9月30日時点の180億ドルと比較すると、27億ドルの減少となりました。公正価値によるHMBS債務は、2025年9月30日時点で133億ドルとなり、2024年9月30日時点の165億ドルから約32億ドル減少しました。

保証資産は2025年9月30日時点で86億ドル（総資産の14.25%）であり、2024年9月30日時点の87億ドルから1億ドル減少しました。2025年度の保証債務は99億ドルで、負債総額の40.92%を占めています。2024年9月30日時点の96億ドルと比較して、3億ドルの増加となりました。

流動性および自己資本の充実度

ジニーメイは、2025年9月30日時点の現金および現金同等物の総額を347億ドルと報告しました。これは、2024年9月30日時点の322億ドルから約25億ドルの増加となります。現金および現金同等物の総残高の内訳は、2025年9月30日時点で用途制限のない現金が328億ドル、用途制限のある現金が19億ドルでした。これに対し、2024年9月30日時点では、用途制限のない現金が304億ドル、用途制限のある現金が17億ドルでした。用途制限のある現金および現金同等物には、法的制限のある預り金、証券保有者が回収していない元利息、および懸案勘定（仮受勘定）に保持されている未達預り金が含まれます。現金および現金同等物の総額には、2025年9月30日時点で、米国財務省オーバーナイト証券が295億ドル、米国財務省保有基金が52億



ドル含まれています。これに対し、2024年9月30日時点では、それぞれ232億ドルおよび90億ドルでした。

ジニーメイの保証付きMBSポートフォリオの未償還元残高 (UPB) に基づき発生するMBS保証料は、引き続き強力な現金収入源となっており、2024年度中に17億ドル (4.26%) 増加しました。現金および現金同等物全体の増加は、ジニーメイによる米国財務省オーバーナイト証券への投資拡大と高金利環境を背景とした、米国財務省証券利息収入も一因となっています。

ジニーメイのMBS保証は、米国政府の完全な信頼と信用に裏打ちされています。現在、ジニーメイの活動は自己資金で賄われており、米国政府からの財政支援を必要としていません。むしろ、ジニーメイは収入を生み出し、米国政府の歳入を増やしています。ジニーメイは、同業他社や他の機関とのベンチマークを含め、流動性および自己資本ポジションの適切性を継続的に監視しています。

ジニーメイの経営陣は、住宅市場の低迷により発行体の債務不履行が増加する可能性に備えて、今後も十分な現金準備を維持するべきだと考えています。全米住宅法の第3条では、ジニーメイが、発行体が債務不履行を起こし、権利消滅したMBSポートフォリオのサービシング業務を行うのに十分な額の債務を米国財務省に対して発行することを認可しています。2023年9月15日、ジニーメイと米国財務省は、この長年にわたる権限の運用手順、および米国財務省からジニーメイへの貸付に関する具体的な条件を定める借入契約を締結しました。この契約は2025年に改定され、債務不履行に陥ったMBSポートフォリオを管理する上で、ジニーメイにより大きな柔軟性を提供しています。ジニーメイの現在のキャッシュポジションは、潜在的な発行体の債務不履行やその他の資金需要に対する十分なバッファーとなっており、混乱なく保証債務を履行し続ける能力を確保しています。なお、2025年9月30日時点で、ジニーメイは借入権限を行使しておらず、配分された借入権限もありません。

ジニーメイの主な資金使途は、MBS保証プログラムの支援、および債務不履行または権利消滅した発行体の管理に関連する管理費および外部委託費です。詳細については、「運営実績 — 収益および費用」のセクションを参照してください。一部の発行体の債務不履行事例において、ジニーメイは住宅ローン・サービス権利 (MSR) の価値を含むポートフォリオを差し押さえます。その時点で、ジニーメイは債務不履行となって権利消滅した発行体の役割を引き継ぎます。ジニーメイは、12億ドルの普通住宅ローンと、153億ドルの逆抵当権ローン・ポートフォリオを管理しています。最も資金を必要とする活動は、HECMポートフォリオにおいて発生します。2025年度において、HECMポートフォリオの資金流出額は、2024年度の32億ドルから2025年度には34億ドルへと、2億4,600万ドル増加しました。この増加の主な要因は、ローンの買い取り額が2024年度の23億ドルから2025年度には27億ドルへと増加したことです。同時に、資金流入額も、2024年度の24億ドルから2025年度には29億ドルへと、5億2,600万ドル増加しました。この増加は、回収した代位弁済金が2024年度の21億ドルから2025年度には25億ドルへと増加したことによるものです。これらの変化の結果、純資金流出額は2024年度の8億100万ドルから2025年度には5億2,100万ドルへと2億8,000万ドル

3 米国財務省残高に含まれる資金には、未達預金が含まれます。

減少し、HECMポートフォリオの流出額は3年連続で減少しました。さらに、2025年度の固定資産の購入額は1,300万ドルとなり、2024年度の1,400万ドルからわずかに減少しました。ジニーメイによる固定資産の購入には、商用ソフトウェア、ハードウェアおよび社内開発ソフトウェアが含まれます。

さらに、ジニーメイは2025年度および2024年度を通じて、費用カバレッジ比率および効率性比率を非常に良好な水準に維持しており、健全なキャッシュフローと効果的なコスト管理を意味しています。費用カバレッジ比率では、ジニーメイが日常業務に必要な現金を得るのに十分な現金を生み出す能力を測定しています。ジニーメイの費用カバレッジ比率は、2024年度の53.1から2025年度には61.0へと上昇しました。この比率は、ジニーメイの強力なキャッシュフローを継続的に証明しています。効率性比率は、ジニーメイがリソースを効果的に活用している能力を示しています。効率性比率は50%以下が最適であると考えられています。図2は、貸借対照表のハイライトと流動性分析を示しています。

図2 - 貸借対照表のハイライトと流動性分析

貸借対照表のハイライト	2025年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)	2024年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)
現金および現金同等物総額	\$ 34,662,306	\$ 32,170,451
その他	25,789,171	28,801,661
総資産	\$ 60,451,477	\$ 60,972,112
負債総額	\$ 24,267,371	\$ 27,079,437
流動性分析		
未償還元本残高総額 ⁴	2,833,504,145	2,642,595,451
平均総資産に対する米国政府投資の割合 ⁵	59.80%	56.22%
費用カバレッジ比率 ⁶	61.0	53.1
効率性比率 ⁷	17.65%	18.97%

4 ジニーメイ不動産担保証券 (MBS) の未払元本残高。

5 米国政府による投資を平均総資産で除した数値。

6 制限なし現金および現金同等物を、固定資産償却費を除く非利息費用で除した数値。

7 固定資産償却費を除く非利息費用を、保証債務収益を除く総収益で除した数値。キャッシュフローを伴わない収益の説明については、「営業成績」のセクションを参照してください。

運営実績

ジニーメイによる非GAAPに基づく財務指標および主要業績評価指標の使用に関する説明および調整

本検討および分析を通じて、提示された期間におけるジニーメイの業績に関する有意義な知見をユーザーに提供するために、一般に公正妥当と認められる会計原則(GAAP)に基づかない財務指標が使用されています。非GAAP財務指標は、通常の事業運営の範囲外にある特定の項目を調整した、同等のGAAP財務指標を表しています。非GAAP財務指標が使用される時はいつでも、適用された調整を示すために、GAAP指標に調整されます。

本検討および分析で使用される非GAAP財務指標は以下の通りです。

非GAAPの運営実績(収益)

非GAAP収益を算出するために、ジニーメイの実際のキャッシュフローに影響を与えない費用または収益項目について、GAAPに基づく運営実績を調整しています(図3および図4を参照)。

図 3 – 2025年度および2024年度の非GAAPの運営実績

	2025年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)	2024年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)
GAAPの運営実績	\$ 2,291,431	\$ 3,051,423
キャッシュフローを伴わない項目の調整:		
保証債務の取崩収益	(1,107,017)	(855,905)
非現金取引 その他損益 ⁸	1,244,323	138,208
引当金繰入(戻入)総額	62,748	98,046
固定資産の減価償却および償却	15,732	16,607
非GAAPの運営実績	\$ 2,507,217	\$ 2,488,379

8 非現金その他(利益)/損失合計には、保証資産損益、非現金その他損益、公正価値で測定する普通住宅ローンの損益、公正価値で測定する逆抵当権ローンの損益、および公正価値で測定するHMBS債務の損益が含まれます。

フリーキャッシュフロー

ジニーメイは投資家への保証を履行するのに十分な現金準備金を有すると見込まれているので、フリーキャッシュフローは営業活動によるキャッシュフローとして決定されています。

図4 - 2025年度および2024年度のフリーキャッシュフロー

	2025年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)	2024年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)
営業活動から創出された現金	\$ 5,351,674	\$ 4,655,891
調整対象:		
固定資産の購入	(12,525)	(14,107)
フリーキャッシュフロー	\$ 5,339,149	\$ 4,641,784

収益

ジニーメイは、2024年度の31億ドルの黒字に対し、2025年度は23億ドルの黒字（純利益）を計上しましたが、これは2024年度から8億ドルの減少となりました。この減少は、主に「その他損失」の合計が11億ドル増加したことによるものです。その他損失は、2024年度の1億3,700万ドルに対し、2025年度は12億ドルでした。この増加は、主に2024年度と比較して2025年度において、公正価値による普通住宅ローン、公正価値によるHMBS債務、および保証資産の公正価値調整に伴う未実現損失が大幅に拡大したことによるものです。運営実績の全体的な減少は、利息収入が1億2,100万ドル減少したことにも一部起因しています。利息収入は、2024年度の12億ドルに対し、2025年度は11億ドルでした。2024年度と比較して米国財務省金利が低下したことが、利息収入減少の要因となりました。運営実績の全体的な減少は、MBS保証料が2024年度の16億ドルから2025年度には18億ドルへと1億2,000万ドル増加したことにより、一部相殺されました。MBS保証料の増加は、主にジニーメイMBSのUPBの総平均残高が、2024年度の2.6兆ドルから2025年度には2.7兆ドルへと増加したことによるものです。保証料の増加により、非GAAP収益が2024年度の24億ドルに対し2025年度は25億ドルの黒字となったことに示される通り、ジニーメイの中核事業および全体的なキャッシュポジションは、2025年度においても引き続き強固です。

ジニーメイの収益力は依然として堅調です。2025年9月30日時点で、平均総資産に対するジニーメイの非GAAP運営実績（収益）の割合は4.14%でした。これに対し、2024年9月30日時点では4.06%でした。この比率は、中核事業から純利益を生み出すジニーメイの能力を証明するものであり、ジニーメイの実際のパフォーマンスを際立たせています。その他の収益性指標については、図5『米国政府の収益および投資持分変動計算書のハイライト、および収益力指標』を参照してください。

図5 - 米国政府の収益および投資持分変動計算書のハイライト、および収益力指標

	2025年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)	2024年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)
米国政府の収益および投資持分変動計算書のハイライト、および収益力指標		
MBSプログラム収入 ⁹	\$ 1,917,749	\$ 1,773,522
米国財務省証券利息収益	1,125,224	1,246,064
保証債務の取崩収益	1,107,017	855,905
総収益	4,149,990	3,875,491
固定資産の減価償却および償却	(15,732)	(16,607)
管理費	(62,201)	(51,625)
MBSプログラムおよびその他費用 ¹⁰	(474,957)	(512,033)
取得物件費用 (純額)	-	(9,181)
総費用	(552,890)	(589,446)
引当金繰入 (戻入) 額合計¹¹	(62,748)	(98,046)
公正価値による普通住宅ローンに関わる損益	14,611	147,859
公正価値による逆抵当権ローンに関わる損益	1,070,027	1,747,266
公正価値によるHMBS債務に関わる損益	(858,959)	(1,244,244)
保証資産に関わる損益	(1,470,236)	(789,335)
その他損益	1,636	1,878
その他損益 合計	(1,242,921)	(136,576)
運営実績	2,291,431	3,051,423
非GAAPの運営実績 (収益)	2,507,217	2,448,379

(続き)

9 MBSプログラム収益には、MBS保証料、コミットメント料、マルチクラス手数料、およびMBSプログラム・その他収益が含まれます。

10 MBSプログラム・その他費用には、2025年9月30日および2024年9月30日現在でそれぞれ総額4億5,400万ドルおよび4億7,900万ドルの業務委託費が含まれます。詳細については「費用」のセクションを参照してください。

11 戻入(引当)合計には、MBSプログラム保証、未収請求金、および前払金損失(純額)が含まれます。

図5(続き) — 米国政府の収益および投資持分変動計算書のハイライト、および収益力指標

	2025年9月30日に終了した 年度 (単位:千ドル)	2024年9月30日に終了 した年度 (単位:千ドル)
収益性比率		
総資産平均利益率 ¹²	3.79%	5.06%
平均総資産に対する非GAAP運営実績(収益)の割合 ¹³	4.14%	4.06%
総収益に対する非GAAP運営実績(収益)の割合 ¹⁴	60.42%	63.18%

2025年度において、ジニーメイは、2024年度の39億ドルに対し、41億ドルの総収益を計上しました。ジニーメイの収益源は主に、MBSプログラムによる収入、保証債務の取崩収益、米国財務省証券利息収入で構成されています。

MBSプログラム収入

MBSプログラム収入は、主に保証料、コミットメント料、およびマルチクラス手数料で構成されています。2025年度のMBSプログラム収入は、主に18億ドルの保証料、次いで1億600万ドルのコミットメント料、および4,200万ドルのマルチクラス手数料によってもたらされました。2025年度において、保証料とコミットメント料を合わせると、MBSプログラム総収入の97.24%を占めています。

2024年度のMBSプログラム収入は、主に16億ドルの保証料、次いで8,600万ドルのコミットメント料、および4,100万ドルのマルチクラス手数料によってもたらされました。合計すると、2024年度のMBSプログラムの総収入に占める保証料とコミットメント料は97.27%でした。

- 保証料: ジニーメイは、米国政府の全幅の信頼と信用を担保として、MBS投資家への元本および金利の支払い保証を行います。ジニーメイは、MBSモーゲージプールに対してこの保証を提供する際、手数料を徴収しています。これらの手数料は、ジニーメイ証券の有効期間にわたり受け取られます。保証料は、保証された未償還証券の残高の合計額に対して徴収されます。2025年9月30日時点の未償還MBSポートフォリオ残高は2.8兆ドルで、2024年9月30日と比較して1,909億ドル(7.22%)増加しました。MBS保証料も前年比で約7.31%増加しました。過去3会計年度におけるUPBの推移の詳細については、図6を参照してください。
- コミットメント料: ジニーメイは、承認された発行体に対し、ジニーメイMBSに住宅ローンをプールする権限を与えることについて、手数料を得ています。この権限は、単世帯住宅、HMBSおよびプレハブ住宅ローン担保証券の発行体については承認から12か月後、集合住宅の発行体については承認から24か月後に失効します。ジニーメイは、発行体がコミットメント権限を要求すると、コミットメント手数料を受け取ります。ジニーメイは2025年度に5,678億ドルのコミットメント権限を発行しました。これは2024年度から28.17%の増加となります。ジニーメイは、発行体がコミットメント権限を行使した時点でコミットメント手数料を収益として認識します。2025年度に計上されたコミットメント料の合計は1億600万ドルで、2024年度の8,600万ドルと比較して増加しました。コミットメント料は、発生、または失効のいずれか早い時点まで繰り延べられます。2025年9月30日および2024年9月30日現在の繰延コミットメント料は、それぞれ3,500万ドルおよび2,900万ドルでした。
- マルチクラス手数料: マルチクラス手数料は、マルチクラス商品の発行に関連する、前払いの一時金です。マルチクラス手数料はMBSプログラムの収益の一部であり、不動産担保ローン投資(REMIC)およびプラチナ証券プログラムの手数料で構成されています。ジニーメイは、2025年度に約388億ドルのプラチナ証券を新規発行し保証しました。これに対し、2024年度の新規発行額は408億ドルでした。2025年度および2024年度のプラチナ証券から得られた手数料は、合計で800万ドルでした。ジニーメイは、2025年度に2,125億ドルのREMIC発行を保証しました。これに対し、2024年度は1,434億ドルでした。2025年度のREMIC証券から得られた手数料は合計3,400万ドルで、2024年度の3,200万ドルと比較して増加しました。REMIC手数料は保証料で構成され、変更および交換(MX)の組み合わせ料金が含まれる場合があります。MX組み合わせ手数料によって、発行時にスポンサーがREMICやMX証券を組み合わせることができます。ジニーメイは、REMIC手数料のうちMX組み合わせ部分については、それを受け取った期間に収益として認識します。プラチナ証券プログラムの手数料、およびREMIC手数料の保証料部分は繰り延べられ、原資産である金融商品の契約期間にわたって均等に収益に計上されます。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、繰り延べられたREMICおよびプラチナ証券プログラムの手数料は、それぞれ6億4,900万ドルおよび6億700万ドルでした。

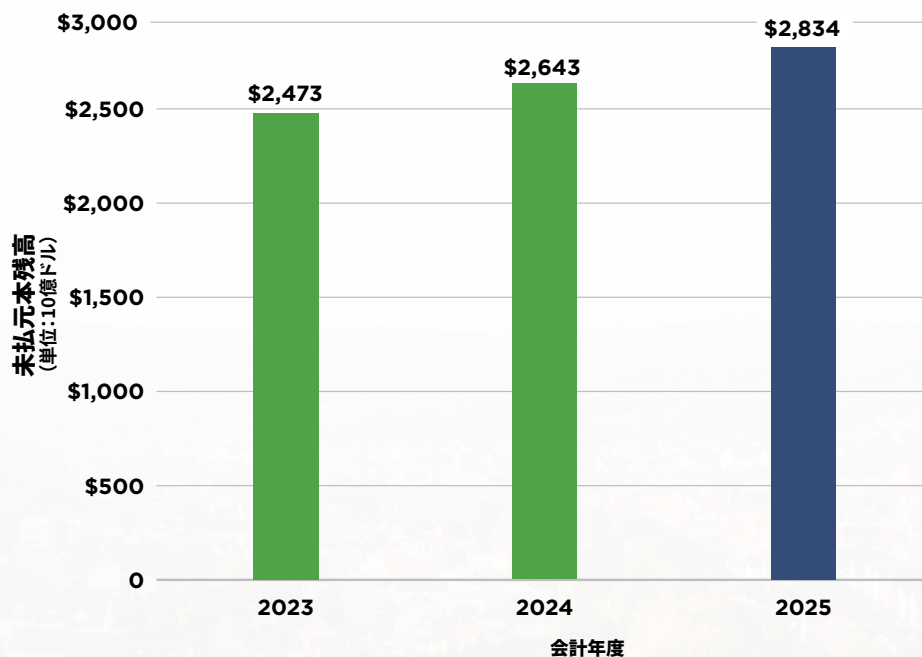
12 営業成績を平均総資産で除した数値。

13 非GAAPベースの営業成績を平均総資産で除した数値。

14 非GAAPベースの営業成績を総収益で除した数値。

2025年9月30日時点のマルチクラス証券の未払残高は9,713億ドルで、そのうち1,793億ドルがプラチナ証券、7,920億ドルがREMIC証券でした。この金額は、2024年9月30日時点の未払残高8,403億ドル(うち1,631億ドルがプラチナ証券、6,772億ドルがREMIC証券)から、1,310億ドルの増加を示しています。

図6 - 2023年度から2025年度のジニーメイ住宅ローン担保証券ポートフォリオにおける未償還元本残高



保証債務の取崩収益

保証債務は、ジニーメイの保証債務に対して履行の準備を整える非偶発負債を表します。ジニーメイは、プールされたローンの完済、一部繰上返済、および債務不履行に伴うMBSプールのUPBの減少に基づき、保証債務を収益として償却しています。2025年度の保証債務の取崩収益は11億ドルで、これは総収益の26.68%を占め、2024年度と比較して2億5,100万ドルの増加となりました。

米国財務省証券利息収益

ジニーメイは、資本準備金口座および清算口座に保有する余剰資金を米国財務省オーバーナイト証券に投資しています。ジニーメイの利息収入は、米国財務省の翌日物金利の低下により、2025年度は減少しました。なお、2024年度と比較した米国財務省証券への投資残

高の増加により、この減少分が一部相殺されました。2025年度において、米国財務省オーバーナイト証券からの利息収入は、2024年度の12億ドルから減少し、11億ドルとなりました。

費用

2025年度の総費用は、2024年度の5億8,900万ドルと比較して6.11% (3,600万ドル) 減少し、5億5,300万ドルとなりました。この減少は、MBSプログラム費用、その他費用、および取得物件関連費用の減少によるものですが、一方で管理費が増加したことにより、その減少分の一部が相殺されました。

ジニーメイは、常勤職員のコアチームを民間企業やコンサルタントからの契約支援で補完する、スリムな人員配置モデルを維持しています。このアプローチにより、当機関は効率的な運営、必要に応じたリソースの拡張、およびミ

ッションクリティカルなサービスの提供への集中が可能になっています。2025年度におけるジニーメイの外部委託費の総額は、総費用の82.17%を占めました。これに対し、2024年度は81.27%でした。

MBSプログラム、発行、およびポートフォリオの成長

2025年度は、前年度と比較して金利が緩やかに低下したことで借り換えや購入活動が活発化し、ジニーメイMBSの発行額が増加しました。金利は歴史的な低水準と比較すれば依然として高いものの、緩和されたことで購入能力が改善し、追加の発行量を支えました。ジニーメイMBSの発行額は、2024年度から24.32%増加し、2025年度には5,264億ドルに達しました(図7参照)。



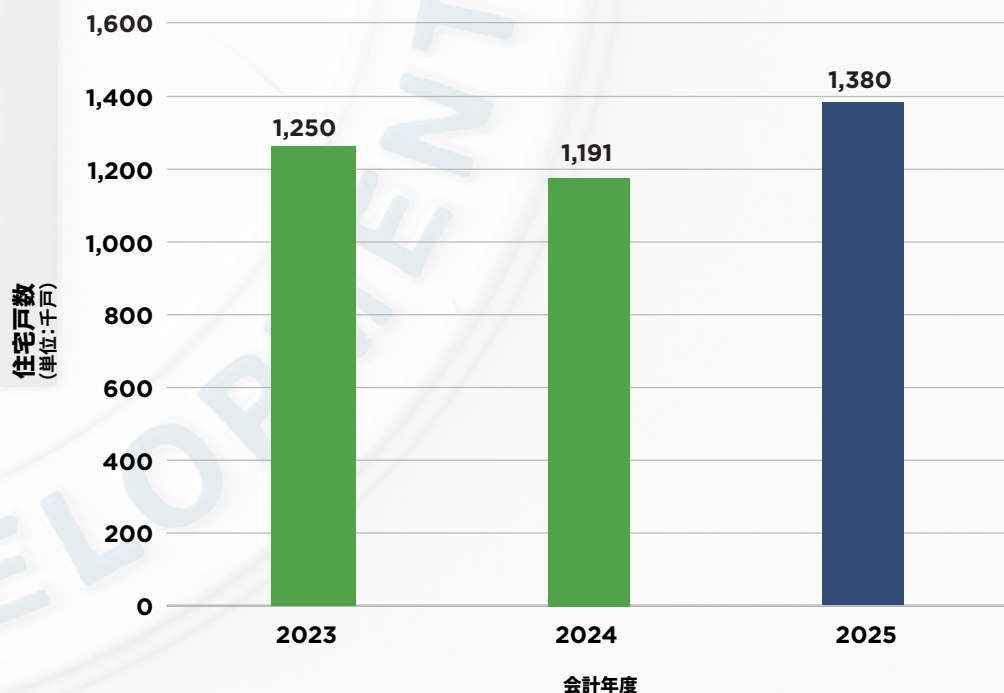
業界における脅威環境の変化と、ジニーメイが組織として取り組んでいる重要なステップに焦点を当てた「Ginnie Talks」サイバーセキュリティ・パネルディスカッションにて、CrowdStrike、Deloitte、IBMの代表者と対談する、企業データ・テクノロジー・ソリューション局シニア・バイス・プレジデントのハジ・ラモス。

図7 - 2023年度から2025年度のジニーメイ住宅ローン担保証券発行額



図8が示すように、ジニーメイは2025年度において、個人および家族向けに約140万戸の住宅支援を行いました。これは、需要の高まりにより2024年度から15.82%の増加となりました。現在、ジニーメイのMBSポートフォリオ残高におけるUPBの総額2.8兆ドルは、1,230万件以上の有効なローンに相当します。2024年9月30日時点のジニーメイMBSポートフォリオの総残高2.6兆ドルは、1,190万件以上の有効なローンに相当していました。ジニーメイは設立以来、約11.2兆ドルのMBSを保証してきました。

図8 - 2023年度から2025年度のジニーメイの単世帯住宅、集合住宅、およびプレハブ住宅プログラムによって融資された総住宅戸数





「Ginnie Talks」サイバーセキュリティ・パネルディスカッションで談笑する、ジョー・ゴームリー総裁とハジ・ラモス氏。

単世帯住宅プログラム

ジニーメイの単世帯住宅プログラムは、連邦政府が保険または保証を付した単世帯住宅の購入、建設、および改修のための住宅ローンを裏付けとする証券に対し、政府保証を提供しています。これらのローンは、主にFHA、VA、およびUSDAによって裏付けられています。このプログラムは、住宅市場にグローバルな資本を呼び込み、融資コストを下げ、何百万もの家族の持ち家取得を支援することで、手頃な価格の住宅ローンへのアクセスを容易にしています。

ジニーメイの単世帯FHAローンのポートフォリオは2025年度に成長し、UPBIは2024年度末の1.3兆ドルに対し、1.5兆ドルに達しました。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、ジニーメイのプールに含まれるFHAローンは、全50州、3つの領土、およびコロンビア特別区にわたっています。

さらに、ジニーメイの単世帯VAローンのポートフォリオは、2024年度の9,850億ドルに対し、2025年度にはUPBが1兆ドルに達しました。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、ジニーメイのプールに含まれるVAローンは、全50州、3つの領土、およびコロンビア特別区にわたっています。

2025年度のジニーメイMBS発行額のうち、FHA保険付ローンが61.99%、VA保証付ローンが35.23%を占めました。USDAおよびPIHのローンを合わせると、2.78%を占めています。比較として、2024年度のジニーメイMBS発行額のうち、FHA保険付ローンが64.03%、VA保証付ローンが33.13%を占めていました。USDAおよびPIHのローンを合わせると、2.84%を占めていました。

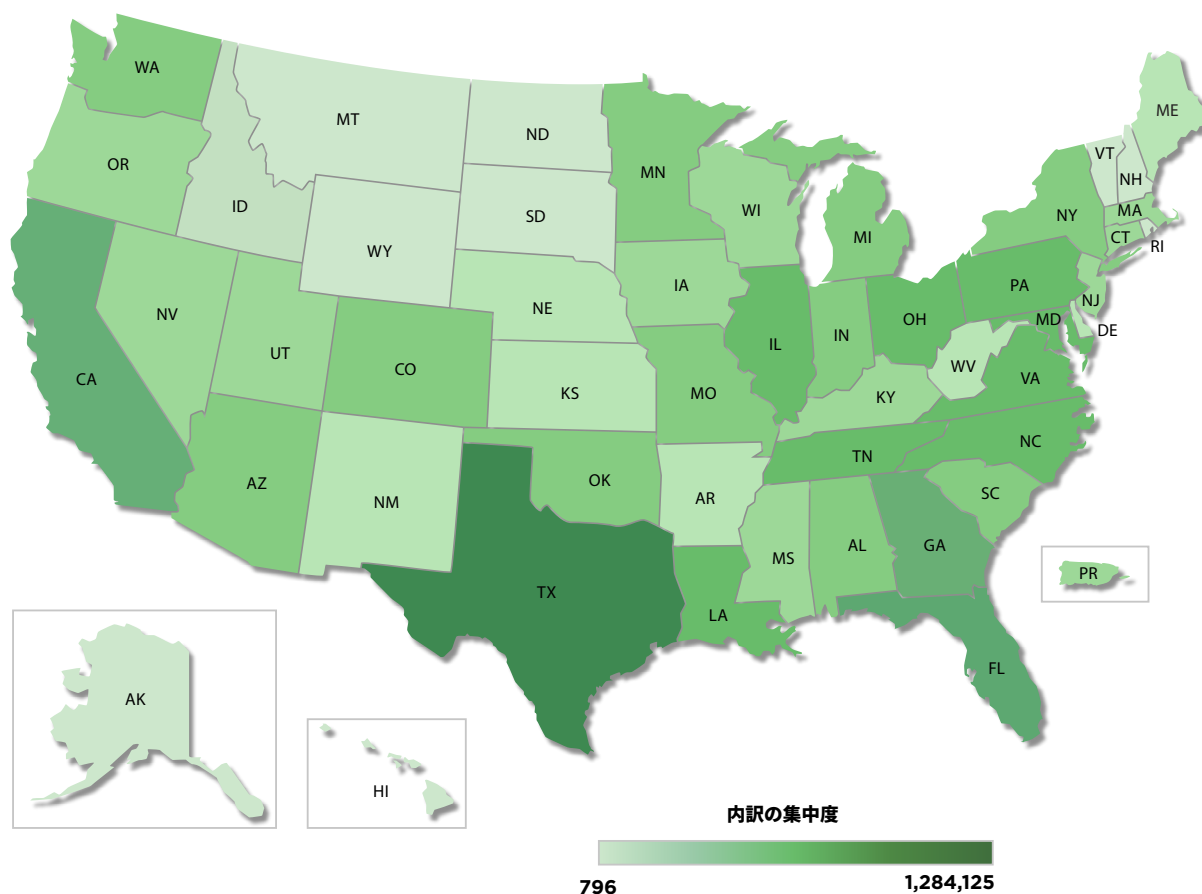
その他の機関や民間発行体は、FHAおよびVAの保険付きローンを独自のMBSにプールしたり、またローン全体としてポートフォリオで保有したりする場合もありますが、ほとんどのFHAおよびVAローンはジニーメイ証券を通じて資金調達されています。2025年度には、FHA固定金利ローンの96.72%およびVA固定金利ローンの97.99%が、ジニーメイ保証付MBSに組み入れられました。2024年度には、FHA固定金利ローンの97.01%およびVA固定金利ローンの98.59%が、ジニーメイ保証付MBSに組み入れられました。設立以来、ジニーメイは単世帯住宅MBSにおいて10.6兆ドルを保証し、全米の地域社会を安定させる手頃な価格の単世帯住宅開発への資金提供を支援してきました。

ジニーメイの単世帯住宅プログラムは、初めて住宅を購入する方、退役軍人、ならびに農村部や部族コミュニティの方々が、手頃な価格で持ち家を取得できるよう支援を続けています。ジニーメイのMBSプールに含まれるローンのかなりの割合が、初めて住宅を購入する方向けに実行されたものです。2025年度のジニーメイMBS発行額のうち、43.97%が初めて住宅を購入する方向けのローンで構成されていました。

ジニーメイは、人々と住まいをつなぎます

ジニーメイは、米国のすべての州および準州で自宅所有の機会を提供してきました。図9は、2025年9月30日時点における、全米のジニーメイMBSを担保とする単世帯住宅物件の地理的分布の多様性を示しています。

図9 - 2025年9月30日時点におけるジニーメイ住宅ローン担保証券を担保とする単世帯住宅物件の地理的分布



州	ローン件数	全ローンに対する割合	未償還元本残高 (\$)
テキサス	1,284,125	10.70%	\$268,493,014,207
フロリダ	998,500	8.32%	\$240,282,313,119
カリフォルニア	765,949	6.39%	\$268,408,788,681
ジョージア	551,385	4.60%	\$112,528,128,102
バージニア	471,835	3.93%	\$128,040,625,585
ノースカロライナ	464,069	3.87%	\$93,376,641,523
オハイオ	450,991	3.76%	\$65,132,855,087
ペンシルバニア	405,932	3.38%	\$64,041,272,366
イリノイ	389,776	3.25%	\$65,853,060,687
アリゾナ	324,323	2.70%	\$81,431,605,706
上位10州 合計	6,106,885	50.90%	\$1,387,588,305,063

図10および11は、ジニーメイの単世帯住宅ローン(UPBで測定)の、ジニーメイの上位5つの預かり金取扱機関発行体、上位5つの非預かり金取扱機関発行体、およびその他の残りの預かり金取扱機関発行体と非預かり金取扱機関発行体による割合を示しています。2025年には、発行体基盤は預かり金取扱機関から非預かり金取扱機関の発行体に引き続きシフトし、ジニーメイの発行体のリスクプロファイルを変えました。ジニーメイは、発行体の取引先リスクを積極的に管理しており、その中には発行体要件の強化も含まれています。ジニーメイの単世帯住宅プログラムに関連するリスク分析については、「注記14:信用リスクの集中」を参照してください。

図10 - 2025年9月30日時点におけるジニーメイの単世帯住宅ローンの発行体預かり金取扱機関および非預かり金取扱機関トップ5

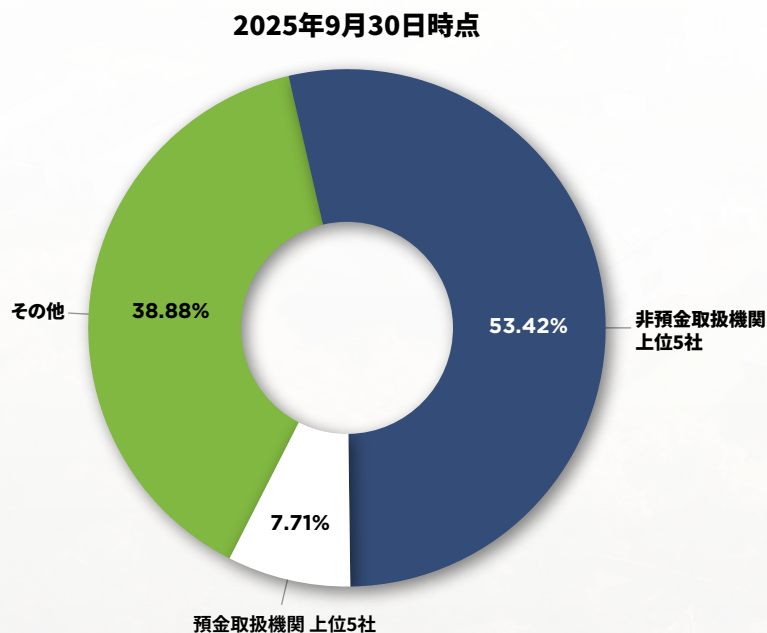


図11 - 2024年9月30日時点におけるジニーメイの単世帯住宅ローンの発行体預かり金取扱機関および非預かり金取扱機関トップ5

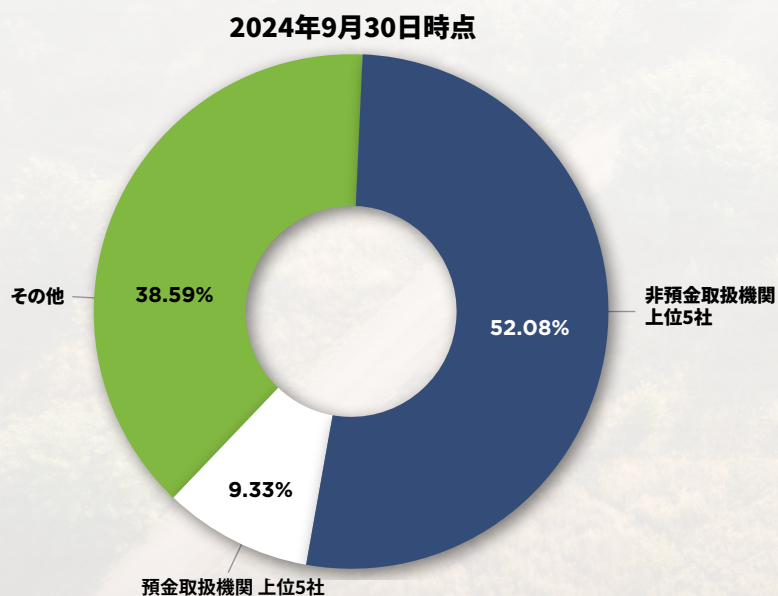


図12および13は、単世帯住宅ジニーメイMBSの上位10発行体におけるUPBを示しています。

図12 — 2025年9月30日時点における単世帯住宅ジニーメイ住宅ローン担保証券の上位10発行体の未償還元本残高

発行体名	カテゴリー	未償還元本残高 (\$)
Freedom Home Mortgage Corporation ¹⁵	非預かり金取扱機関	\$418,002,133,777
Lakeview Loan Servicing,LLC	非預かり金取扱機関	\$386,440,678,344
PennyMac Loan Services,LLC	非預かり金取扱機関	\$313,849,133,887
Newrez,LLC	非預かり金取扱機関	\$146,851,238,029
Nationstar Mortgage,LLC	非預かり金取扱機関	\$134,481,826,022
Carrington Mortgage Services,LLC	非預かり金取扱機関	\$126,961,978,892
Rocket Mortgage,LLC	非預かり金取扱機関	\$119,154,669,040
Planet Home Lending,LLC	非預かり金取扱機関	\$100,613,636,083
Wells Fargo Bank,NA	預かり金取扱機関	\$66,561,428,875
United Wholesale Mortgage,LLC	非預かり金取扱機関	\$65,728,985,007

図13 — 2024年9月30日時点における単世帯住宅ジニーメイ住宅ローン担保証券の上位10発行体の未償還元本残高

発行体名	カテゴリー	未償還元本残高 (\$)
Lakeview Loan Servicing,LLC	非預かり金取扱機関	\$370,184,847,675
Freedom Home Mortgage Corporation	非預かり金取扱機関	\$351,826,336,810
PennyMac Loan Services,LLC	非預かり金取扱機関	\$286,245,473,482
Newrez,LLC	非預かり金取扱機関	\$134,295,418,934
Nationstar Mortgage,LLC	非預かり金取扱機関	\$125,759,862,762
Carrington Mortgage Services,LLC	非預かり金取扱機関	\$115,163,659,663
Rocket Mortgage,LLC	非預かり金取扱機関	\$114,054,676,684
Wells Fargo Bank,NA	預かり金取扱機関	\$91,189,438,250
Planet Home Lending,LLC	非預かり金取扱機関	\$73,995,500,171
U.S. Bank,NA	預かり金取扱機関	\$57,250,892,291

¹⁵ 2025年9月30日現在、Freedom Home Mortgage Corporationはその提携会社とともに、ジニーメイの単世帯住宅向けローンの約15.95%のサービシングを担当しました。これに対し、2024年9月30日現在ではLakeview Loan Servicing,LLCがその提携会社とともに、約15.20%のサービシングを担当していました。



集合住宅プログラム

ジニーメイの集合住宅プログラムは、アパート、病院、介護施設、自立支援住宅、その他の住宅オプションの購入、建設、改築を目的として実行された、FHAおよびUSDAの保険付きまたは保証付きローンを対象としています。集合住宅プログラムは、低・中所得層世帯、高齢者および患者のために手頃な価格の住宅の資金調達を直接支援しています。これらの集合住宅プログラムは、全国的な建設業および医療業界における雇用機会をさらに促進します。

集合住宅プログラムのポートフォリオは、2024年度末の1,537億ドルから2025年度末には1,611億ドルへと、74億ドル増加しました。この増加はFHA集合住宅ローン全体で一貫しており、主に、住宅不足の継続や集合住宅への根強

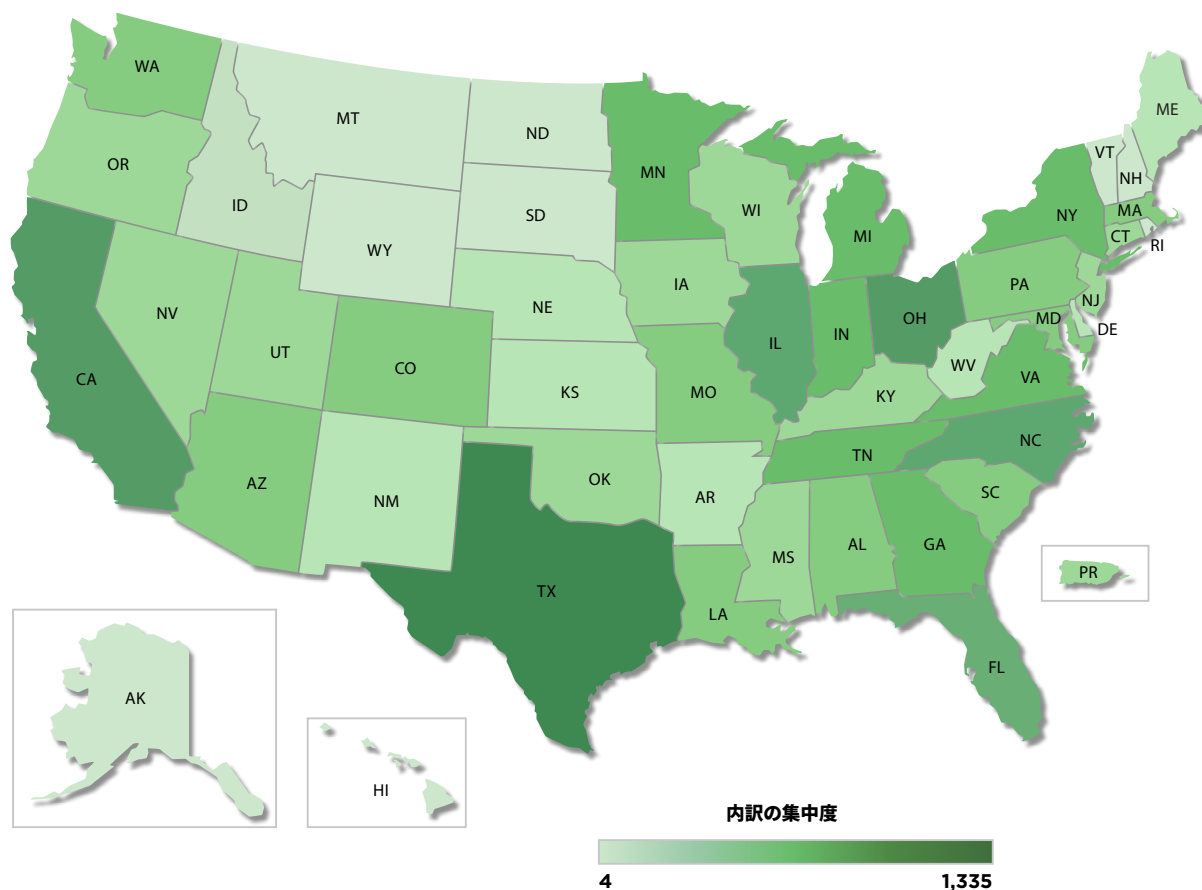
い需要を背景に、純新規発行額が償還額を上回ったことによるものです。2025年度には住宅ローン金利がわずかに低下したものの、依然として高水準であったにもかかわらず、この傾向は維持されました。2025年度末時点で、ジニーメイが保証する証券は、対象となる集合住宅向けFHAローンの98.70%、およびUSDAローンの1.30%を占めています。

ジニーメイの集合住宅向けFHAローンポートフォリオは、2024年度末の1,518億ドルに対し、2025年度にはUPBが1,590億ドルに成長しました。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、ジニーメイのプールに含まれる集合住宅向けFHAローンは、全50州、2つの領土、およびコロンビア特別区にわたっています。

さらに、ジニーメイの集合住宅向けUSDAローンポートフォリオは、2024年度の19億ドルに対し、2025年度にはUPBが21億ドルに成長しました。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、ジニーメイのプールに含まれる集合住宅向けUSDAローンは、47の州および1つの領土にわたっています。

図14は、2025年9月30日時点における、全米のジニーメイMBSを担保とする集合住宅物件の地理的分布の多様性を示しています。1971年以来、ジニーメイは5,011億ドルの集合住宅MBSを保証し、全米の手頃な価格で地域社会を安定させる集合住宅開発への資金提供を支援してきました。

図14 - 2025年9月30日時点におけるジニーメイ住宅ローン担保証券を担保とする集合住宅物件の地理的分布



州	ローン件数	全ローンに対する割合	未償還元本残高 (\$)
テキサス	1,335	8.75%	\$18,460,524,215
カリフォルニア	1,100	7.21%	\$11,044,522,223
オハイオ	1,052	6.89%	\$6,356,302,463
イリノイ	714	4.68%	\$7,169,094,349
ノースカロライナ	660	4.32%	\$5,573,049,004
ミシガン	639	4.19%	\$5,111,102,226
ニューヨーク	585	3.83%	\$10,836,461,621
フロリダ	567	3.72%	\$8,295,266,892
インディアナ	567	3.72%	\$4,028,201,671
ミネソタ	493	3.23%	\$4,332,356,421
上位10州 合計	7,712	50.54%	\$81,206,881,085

図15および16は、ジニーメイの集合住宅ローン(UPBで測定)の割合を、ジニーメイの上位5つの預かり金取扱機関発行体および上位5つの非預かり金取扱機関発行体、その他の残りの預かり金取扱機関発行体および非預かり金取扱機関発行体別に表示しています。2024年と比較して、2025年の非預託発行体と預託発行体の発行体ベースの構成は、ほぼ同じでした。ジニーメイの集合住宅プログラムに関連するリスク分析については、「注記14:信用リスクの集中」を参照してください。

図15 - 2025年9月30日時点におけるジニーメイの集合住宅ローンの発行体預かり金取扱機関および非預かり金取扱機関トップ5

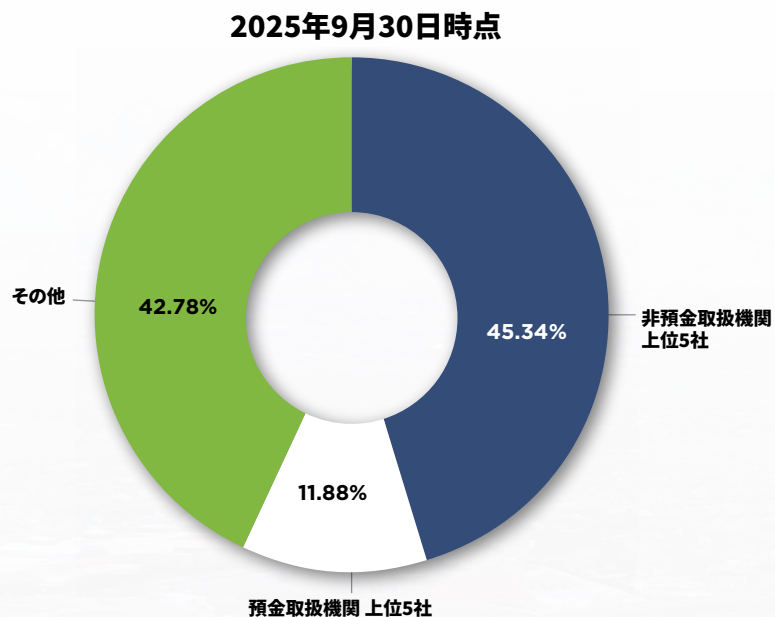


図16 - 2024年9月30日時点におけるジニーメイの集合住宅ローンの発行体預かり金取扱機関および非預かり金取扱機関トップ5

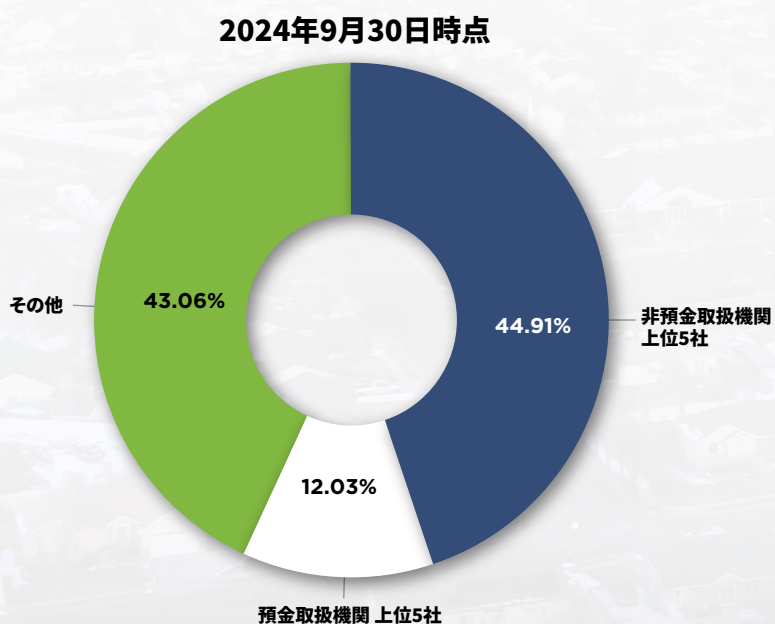


図17および18は、集合住宅ジニーメイMBSの上位10発行体におけるUPBを示しています。

図17 — 2025年9月30日時点における集合住宅ジニーメイ住宅ローン担保証券の上位10発行体

発行体名	カテゴリー	未償還元本残高 (\$)
Lument Real Estate Capital, LLC ¹⁶	非預かり金取扱機関	\$23,185,987,014
Greystone Funding Company LLC	非預かり金取扱機関	\$15,665,606,166
Berkadia Commercial Mortgage, LLC	非預かり金取扱機関	\$12,734,479,888
Walker & Dunlop, LLC	非預かり金取扱機関	\$11,256,875,294
Dwight Capital LLC	非預かり金取扱機関	\$10,214,615,272
Wells Fargo Bank, N.A.	預かり金取扱機関	\$7,058,010,940
Merchants Capital Corp.	非預かり金取扱機関	\$6,225,607,488
KeyBank National Association	預かり金取扱機関	\$5,730,483,157
PGIM Real Estate Agency Financing, LLC	非預かり金取扱機関	\$5,124,327,832
NewPoint Real Estate Capital LLC	非預かり金取扱機関	\$5,020,678,806

図18 — 2024年9月30日時点における集合住宅ジニーメイ住宅ローン担保証券の上位10発行体

発行体名	カテゴリー	未償還元本残高 (\$)
Lument Real Estate Capital, LLC	非預かり金取扱機関	\$22,685,869,103
Greystone Funding Company LLC	非預かり金取扱機関	\$14,014,077,740
Berkadia Commercial Mortgage, LLC	非預かり金取扱機関	\$12,432,970,486
Walker & Dunlop, LLC	非預かり金取扱機関	\$10,717,858,702
Dwight Capital LLC	非預かり金取扱機関	\$9,171,859,849
Wells Fargo Bank, N.A.	預かり金取扱機関	\$7,115,201,751
Merchants Capital Corp.	非預かり金取扱機関	\$5,745,508,706
PGIM Real Estate Agency Financing, LLC	非預かり金取扱機関	\$5,270,018,722
KeyBank National Association	預かり金取扱機関	\$5,009,408,453
NewPoint Real Estate Capital LLC	非預かり金取扱機関	\$4,807,641,584

¹⁶ 2025年9月30日現在、Lument Real Estate Capital, LLCはその提携会社とともに、ジニーメイの集合住宅向けローンの約14.39%のサービシングを担当しました。これに対し、2024年9月30日現在では、同社がその提携会社とともに約14.76%のサービシングを担当していました。

HMBSプログラム

ジニーメイのHMBSプログラムは、HECMを原資とする証券に対して政府保証を提供しています。FHAの保険が付いたこれらのローンにより、高齢の住宅所有者は、自宅に住み続けながら住宅資産を収入に換えることができます。HMBSプログラムは、発行体の流動性を高め、資本を呼び込むことで、住宅市場のこの専門的なセグメントにおける安定性と資金調達へのアクセスを確保しています。

2025年度のHMBS総発行額は、2024年度の59億ドルから増加し、64億ドルとなりました。2025年9月30日時点のHMBSのUPBは568億ドルで、そのうち77.26%にあたる439億ドルは、非不履行発行体によるものでした。2024年9月30日時点の未償還元本残高579億ドル(うち72.39%にあたる419億ドルが非不履行発行体によるもの)と比較して、HMBSの残高は前年比で比較的安定した推移となりました。ジニーメイのHMBSプログラムに関連するリスク分析については、「注記14:信用リスクの集中」を参照してください。

図19および20は、ジニーメイのHMBS上位10発行体におけるUPBを示しています。

図19 - 2025年9月30日現在のジニーメイの非不履行HMBS発行体トップ10

発行体名	カテゴリー	未償還元本残高 (\$)
Finance of America Reverse	非預かり金取扱機関	\$17,885,855,627
Longbridge Financial	非預かり金取扱機関	\$9,648,580,805
PHH Mortgage Corporation	非預かり金取扱機関	\$9,538,146,123
Mutual of Omaha Mortgage	非預かり金取扱機関	\$3,580,368,367
Traditional Mortgage	非預かり金取扱機関	\$1,664,528,463
Plaza Home Mortgage	非預かり金取扱機関	\$675,031,625
Guild Mortgage Company	非預かり金取扱機関	\$502,791,325
Sun West Mortgage Company	非預かり金取扱機関	\$276,114,072
The Money Source Inc	非預かり金取扱機関	\$46,197,026
The Money House Inc	非預かり金取扱機関	\$33,282,644



図20 - 2024年9月30日現在のジニーメイの非不履行HMBS発行体トップ10

発行体名	カテゴリー	未償還元本残高 (\$)
Finance of America Reverse	非預かり金取扱機関	\$17,493,823,760
Longbridge Financial	非預かり金取扱機関	\$8,443,767,971
PHH Mortgage Corporation	非預かり金取扱機関	\$7,821,533,347
Mutual of Omaha Mortgage	非預かり金取扱機関	\$2,383,094,994
Mortgage Assets Management	非預かり金取扱機関	\$2,975,088,514
Traditional Mortgage	非預かり金取扱機関	\$1,409,033,421
Plaza Home Mortgage	非預かり金取扱機関	\$578,988,935
Guild Mortgage Company	非預かり金取扱機関	\$372,930,844
Sun West Mortgage Company	非預かり金取扱機関	\$318,418,429
The Money Source Inc	非預かり金取扱機関	\$102,556,048

プレハブ住宅プログラム

ジニーメイのプレハブ住宅プログラムは、既存または新築の住宅を購入する際、FHAによって保証された住宅ローンに対する担保を提供します。プレハブ住宅ローンプログラムは、初めて住宅を購入する低所得者に対してより手頃な価格の住宅ローン代替案で構成されています。プレハブ住宅ローン（FHA第1賞）には、製造された（移動式）住宅ユニット、または製造されたユニットと土地の両方を担保とするローンが含まれています。プレハブ住宅プログラムのUPBIは、2024年度末の1億2,300万ドルから減少し、2025年度末時点では1億300万ドルとなりました。ジニーメイのプレハブ住宅プログラムに関連するリスク分析については、「注記14:信用リスクの集中」を参照してください。



住宅ローン担保証券(MBS)商品

ジニーメイのMBSは、政府保証付きの住宅ローンと世界の資本市場を結びつけ、住宅取得の機会を広げるために不可欠な役割を果たしています。ジニーメイは、貸し手が政府保証付きのプールされた住宅ローンを投資家に売却することを可能にし、それによって新たな融資のための資本を解放し、安定した信用流動を確保しています。ジニーメイMBSは、投資家への適時な支払いを保証し、市場リスクを軽減する明示的な政府保証によって裏打ちされています。この保証は幅広い投資家の参加を促し、貸し手が競争力のある住宅ローン金利や条件を提供することを支援します。これにより、手頃な価格でのマイホーム所有に向けたアクセスの維持に寄与しています。

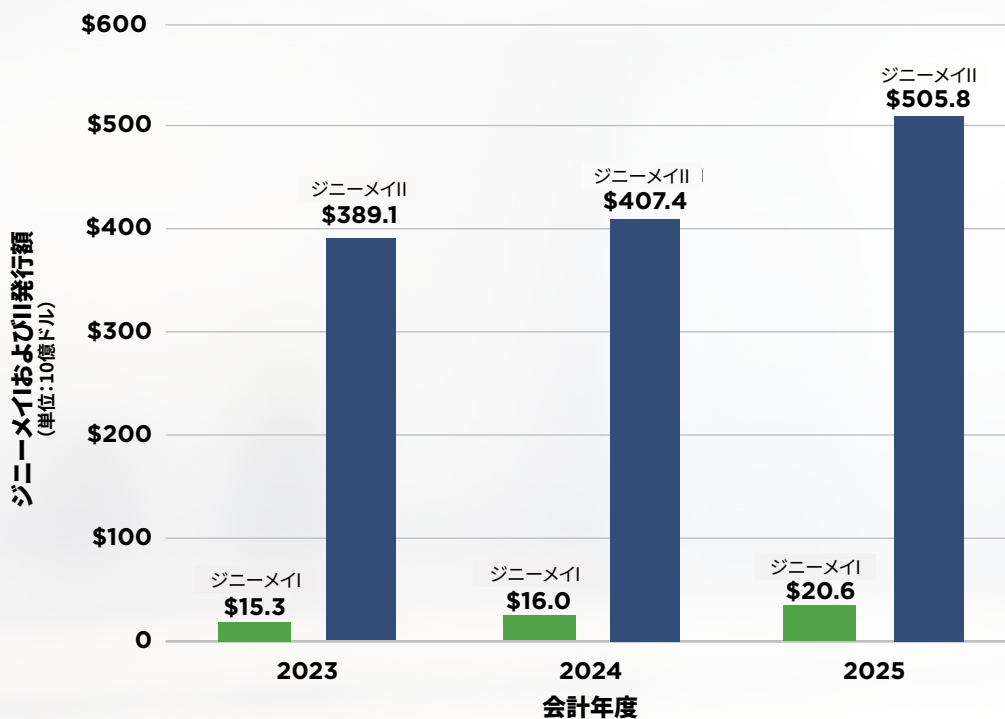
シングルクラス

ジニーメイは、シングルクラスの証券商品として、ジニーメイI MBSおよびジニーメイII MBSの2つの構造を提供しています。

- ジニーメイI MBSは、各投資家に毎月元利金の支払いを行うパススルー証券です。これらは、単一の発行体によって提供される、満期および利率が類似した単世帯住宅、集合住宅、またはプレハブ住宅の住宅ローン・プールです。
- ジニーメイII MBSは、ジニーメイI MBSと類似していますが、複数の発行体および単一発行体のプールを認めています。これらは、変動金利型住宅ローン(ARM)、プレハブ住宅ローン、およびHECMの証券化を許可し、ジニーメイI MBSプログラムのドル要件を満たすことができない小規模発行体が、二次住宅ローン市場に参加することを可能にしています。

図21は、ジニーメイのシングルクラス証券商品に対して年度別発行状況を示しています。

図21 - 2023年度から2025年度のジニーメイおよびII住宅ローン担保証券の発行額



マルチクラス

ジニーメイは、プラチナ証券およびREMIC証券という2つのマルチクラス証券商品構造を提供しています。

プラチナ証券は、ジニーメイMBSを1つの新しい証券に統合して形成されます。プラチナ証券は、固定金利証券と変動金利証券の両方から構成することができます。各プラチナ証券は帳簿記載方式で集約され、30年または15年のMBSとなります。新たに集約された証券は、発行日時点における基礎となるジニーメイ証券の未払残高の合計に等しい当初元本残高を有します。基礎となるMBSはすでに保証されているため、この証券によって新たなリスクが生じることはありません。これらはMBS投資家に対して、より高い市場効率と運用効率を提供し、構造化ファイナンス、レポ取引、および一般的な取引に利用される場合があります。

REMIC証券は、元本残高、金利、平均残存期間、期限前償還特性、および最終償還日が異なるクラスに対して、MBSの元本および金利の支払いを行います。REMIC証券は、ディーラーがさまざまな投資家のニーズに応える有価証券をよって柔軟に組成することを可能にします。元本および利息の支払いは、異なる満期およびその他の特性を持つクラスを作成するために、異なる支払ストリームに分割されます。

図22は、ジニーメイのマルチクラス証券商品に対して年度別発行状況を示しています。

図22 — 2023年度から2025年度のREMICおよびプラチナ証券の発行額

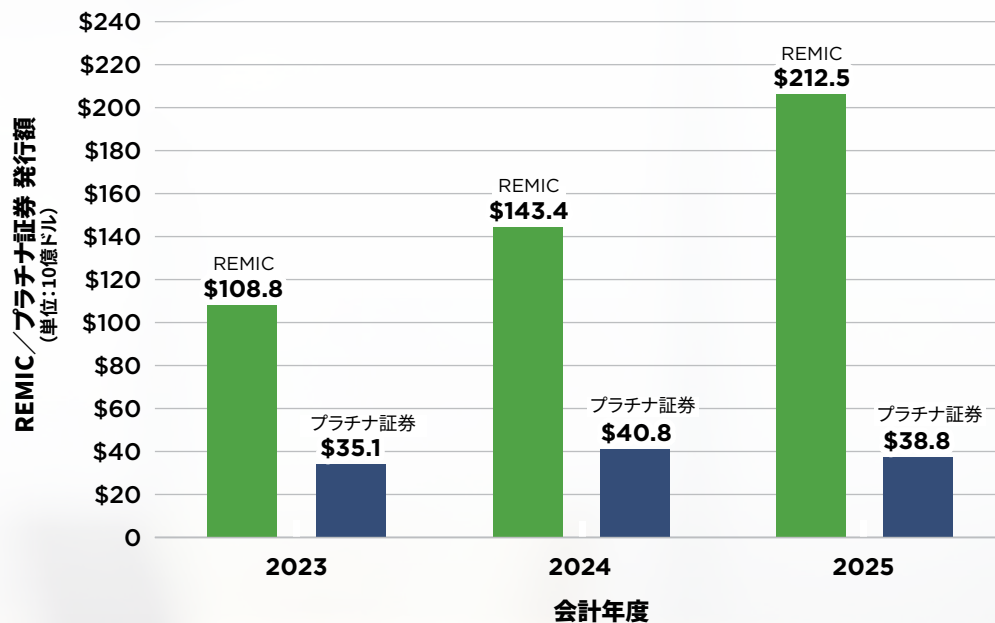
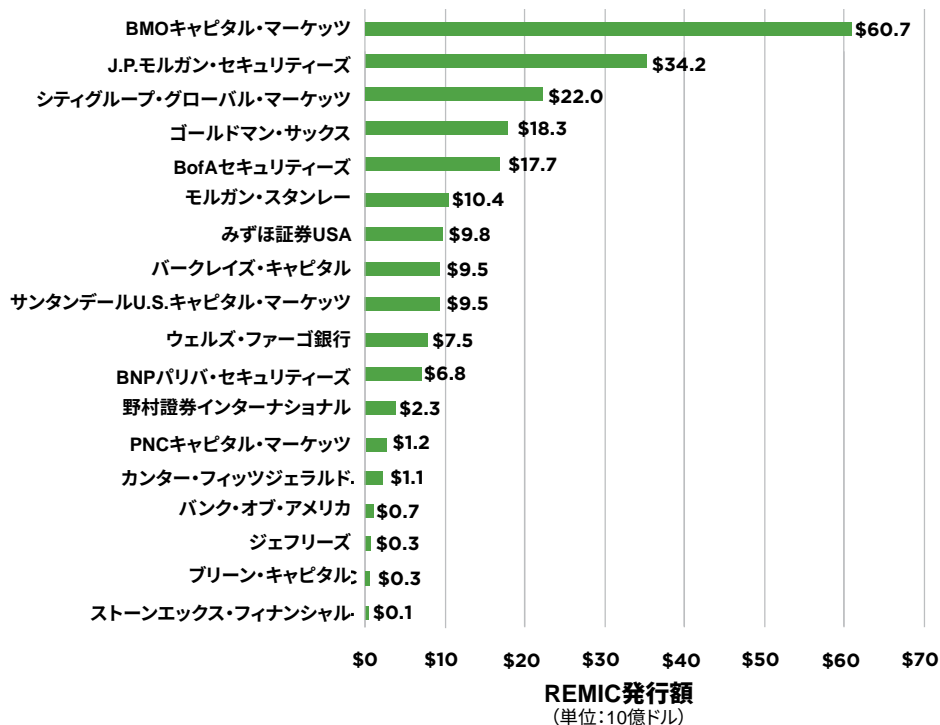


図23は、今年度のジニーメイREMIC証券のスポンサー別の発行状況を示しています。

図23 - 2025年度のスポンサー別REMIC証券商品への貢献



国際市場における需要

海外投資家からのジニーメイMBSに対する需要は、引き続き成長しています。ジニーメイ証券は、米国政府によって裏打ちされた信用リスクのない金利を提供しているため、海外投資家にとって魅力的です。さらに、ジニーメイMBSは、米国債よりも高い利回りを通常提供しており、MBSに組み込まれた買付選択権により、同等の満期を持つ米国債よりも高い利回りを提供している一方で、米国政府の完全な信頼と信用保証を得ているため、投資家にとって魅力的です。

2.8兆ドルのジニーメイMBSポートフォリオのうち、財務省国際資本(TIC)データおよびブローカー・ディーラーの推計に基づく、2025年9月30日時点で海外投資家が4,000億ドル以上を保有しています。海外投資家の多くはアジア、中東、ヨーロッパ、中南米からであり、また主に中央銀行、政府系ファンド、年金基金、生命保険会社、および投資銀行で構成されています。海外投資家との関係においては、引き続きアジアがリードしており、欧州がそれに続きます。近年、欧州における保有額と需要の伸びを牽引しているのは、ルクセンブルク、英国、アイルランド、フランス、およびベルギーです。

さらに、ジニーメイは、国内および海外の資本を米国の住宅金融市場に結びつけることで、グローバル投資家との関係を強化し、住宅金融システムに流動性と安定性を提供するという取り組みを強化しています。ジニーメイは、ニューヨークやワシントンD.C.で開催された会議への出席や、韓国住宅金融公社(KHFC)との住宅金融における協力強化に関する覚書(MOU)の締結を通じて、アジアの投資家との関係を深め続けています。

住宅ローン・サービシング

発行体が債務不履行となり、その権利が消滅した場合、ジニーメイは当該プールローンのポートフォリオに関するサービシング権および義務を引き継ぎます。

この立場において、ジニーメイは管理およびサービシング業務を行い、管理報酬を得ます。これにより、これらのポートフォリオの管理が支えられ、MBSプログラムの健全性の維持に寄与します。詳細については、「注記2:重要な会計方針の要約 - 住宅ローン・サービシング権」を参照してください。

通常の市場環境下において、ジニーメイは住宅ローン・サービシング業務を2社のマスター・サブサービサー(MSS)に委託しており、これら2社が日々のローン管理、サービシングデータの提供、および会計報告書の作成を行っています。ジニーメイは、債務不履行したポートフォリオを効果的に管理するために、これらの情報の正確性と適時性に依存しています。MSSレベルでの運用上または技術的な障害は、プログラムの管理、報告、および投資家の信頼に影響を及ぼす可能性があります。これらのリスクを管理するため、ジニーメイはMSSの業務に対して継続的なモニタリングと定期的なレビューを実施しています。



米国議会議事堂のエキシション・ホール前で写真におさまる、ジニーメイ最高財務責任者(CFO)室の職員たち。

プログラムの大幅な変更

書類保管機関の移管および合併プロセスへの移行

2025年4月14日より、ジニーメイは、書類保管機関向けのプール担保移管および合併に関する責任を、従来のGinnieNETシステムから、MyGinnieMaeポータル内の新しいDocument Custodian Transfer Requestアプリケーションに移行し、プロセスの近代化を図っています。この運用上の強化により、ワークフローが大幅に合理化され、発行体と書類保管機関の双方にとって全体的な効率が向上します。これにより、手動によるミスの減少、処理の迅速化、およびより堅牢で透明性の高いプロセスの実現につながります。提出前の担保検証、明確かつ標準化された移管ラベル、優れたレポート機能などの強化された機能を通じて、この移行は運用リスクを軽減し、データの正確性を向上させます。この移行により、ジニーメイの運用の機敏性が向上し、処理コストが削減され、より価値の高い活動にリソースを集中させることが可能になります。同時に、コンプライアンスを強化し、担保管理のためのより信頼性が高く安全なプロセスを確保します。発行体および書類保管機関は、より効率的で使いやすいエクスペリエンスを期待できます。また、スムーズな移行を促進するために、ジニーメイのウェブサイトでは詳細なガイダンスやトレーニング資料が提供されています。

リスクベース自己資本の軽減

ジニーメイは、MBSガイドに概説されているように、財務諸表および報告フォームの定期的な提出を通じて、発行体の財務の健全性を評価しています。2024年12月31日より、特定の発行体は6%のリスクベース自己資本比率を維持する必要があります。これは、調整後純資産に対するリスク加重資産の関数であり、MSR(住宅ローン・サービシング権)価値の潜在的な変動を反映しています。金利リスクを軽減し、規制上の自己資本要件に柔軟性を持たせるため、ジニーメイは、効果的なMSRヘッジ戦略を実施している発行体に対し、リスクベース自己資本比率の算出においてMSR価値調整の免除を認めています。これは、12四半期期間の平均ヘッジ有効性レシオによって決定されます。

買い下げローンの適格性

2025年5月1日、ジニーメイは統一的な慣行への準拠を確実にするため、複数発行体プール内の各ローンパッケージに対して10%の買い下げ制限を導入しました。この制限を部分的に相殺するため、ジニーメイは2025年6月16日付で、ジニーメイIIカスタム単世帯住宅プールの買い下げローンに対する10%制限の撤廃を発表し、発行体にプーリングの選択肢における柔軟性を提供しました。ジニーメイは、2026年に買い下げ要件をさらに洗練させる予定です。

ジニーメイは、発行体の流動性を強化し、住宅市場の長期的な安定を支えるための流動性ソリューションを模索することにコミットしています。

プレハブ住宅に関する財務適格要件

2025年度、ジニーメイはFHAと協力し、動産扱いのプレハブ住宅に対する手頃な価格の融資と証券化の機会を拡大するため、プレハブ住宅発行体の財務適格要件を改定しました。この変更は、低・中所得の借入者によるプレハブ住宅へのアクセスを増加させるという、HUDの戦略目標を支援するものです。

近代化、イノベーション、および人工知能 (AI)

ジニーメイの証券化プラットフォームは、政府保険付きまたは政府保証付きのローンを、政府保証証券へと変換する業務を一括して実行するシステムおよびプロセスから構成されています。

近代化への継続的な取り組みの一環として、ジニーメイは「デジタル担保プログラム」の強化を続けています。これにより、政府住宅ローン分野における発行体や借入者は、ペーパーレスで効率的かつ安全な方法で住宅ローンの締結 (eMortgage) を行うことが可能になります。2020年の導入以来、このプログラムは、ジニーメイのプログラムを支える担保を近代化・デジタル化するという目標を上回る成果を上げてきました。2024年度、このプログラムは、デジタル担保 (eNotes) を従来の紙の担保と同じ住宅ローンプールに混在させるという重要な節目を迎えました。この混在の導入は、MBSプログラムの近代化とデジタル化に関するHUDの戦略計画を支援するだけでなく、発行体や借入者の参加と流動性を促進するものです。

さらに、改訂された「デジタル担保プログラムガイド (eGuide)」によって参加資格要件がさらに拡大され、ジニーメイはこのプログラムにおける証券化の力強い成長を継続的に確認しています。2025年度時点で、ジニーメイは310,760件以上のeNoteを積極的に証券化しており、これは920億ドルの証券化担保に相当します。証券化されたデジタル担保の約53%はFHAローンであり、残りはVAローンと農村開発局 (RD) のローンです。これは、本プログラムの優れた柔軟性と、現役軍人および退役軍人への支援を反映しています。

さらに、2025年度には、ジニーメイは引き続き申請プロセスの最適化、デジタル化の推進、ユーザー体験の改善に対して重点的に取り組みを行いました。これらの目標を念頭に置き、ジニーメイは「簡素化されたIT」と「レスポンスなIT」を提供するというテクノロジービジョンに合致する代替技術の探索と分析を行いました。2024年に開始された、より広範な数カ年にわたるテクノロジー刷新イニシアチブは、レガシーソフトウェアをクラウドベースのソリューションにアップグレードまたはリプレースすることにコミットしており、ジニーメイのアプリケーションの90%に影響を及ぼします。短期的な取り組みとして、ジニーメイはオープンソースプラットフォームへの移行を進めています。こうした近代化への取り組みは、ジニーメイが目指す、発行体と投資家の双方に利益をもたらす拡張性と適応性に優れたテクノロジーインフラの構築を反映したものです。


ジニーメイは、データ収集の拡大や、内部報告および根拠に基づいた意思決定を支援する革新的なソリューションの導入を通じて、データ、アナリティクス、および人工知能 (AI) に関する取り組みを推進し続けています。主要なデータ・イニシアチブには、「支払債務不履行状況」月次レポートの開始が含まれます。これは発行体から提出される月次のデータセットであり、ローンの債務不履行措置とその根本原因に関する貴重な知見を提供するものです。さらに、ジニーメイのデータ視覚化スイートの強化により、デジタル担保、発行体のパフォーマンス、およびプールの構成に関する、より高度な内部分析が可能になりました。

ジニーメイはまた、部門横断的に積極的に連携し、AIのユースケースを戦略化するとともに、大統領令14179号「人工知能における米国のリーダーシップに対する障壁の除去」や行政管理予算局 (OMB) のガイダンスを含む連邦大統領令への準拠と整合性を確保するためのプロトコルを確立しています。注力すべき優先分野には、文書作成、手動プロセスの自動化、予測分析、リスクモデリング、およびデータの異常検知が含まれます。これらの潜在的なAI活用機会は、ジニーメイのMBSプログラムの管理における運用効率の向上とコスト削減を促進するように設計されており、政府の有効性を向上させるという政府全体の広範な目標を支援するものです。

サイバーセキュリティ・リスク

ジニーメイが事業を成功させるために依存している中核的かつ重要な資産を保護することは、年々複雑さを増しています。悪意のあるサイバー犯罪者は、その戦術を絶えず進化させ、変化する防御策に対する高い適応力を備えています。サイバー犯罪者は、政府機関や金融・銀行組織を標的にすることにおいて、ますます攻撃的になっています。急増する悪意のあるサイバー脅威に対処するため、ジニーメイはクラウドおよびサイバーセキュリティ・インフラをさらに強化することで、強力なサイバーセキュリティ・プログラムの強化と成熟を継続してきました。

内部のオペレーティングシステムの統合によって、ジニーメイは脆弱性管理を合理化し、そしてセキュリティ体制を強化することができました。ジニーメイは、大統領令14306号「国家のサイバーセキュリティを強化するための特定の取り組みの維持」および大統領令14239号「州および地方の即応体制を通じた効率の達成」に示されたガイドラインや基準に準拠するためのガバナンス枠組みを策定し、責任を持ってインフラを強化することにコミットしています。40以上のアプリケーションソフトウェアおよびデータベースサーバーの継続的なアップグレードに加え、ジニーメイは、連邦政府の「継続的診断および緩和 (CDM)」プログラムに準拠するためのアーキテクチャ実装を完了しました。これにより、継続的かつ自動化されたリスクベースの手法で、サイバーセキュリティ体制を改善しています。これらの強化策は、総体としてジニーメイのセキュリティ枠組みを強化し、運用のレジリエンスを高め、進化するサイバーセキュリティの要件に対応するものです。



HUDのスコット・ターナー長官。

悪意のある侵入を防ぐためにビジネスシステムの堅牢化を進める一方で、ジニーメイは、高まるサイバー脅威に対応するため、取引先との連携にも取り組んでいます。現在までに、ジニーメイにおいて会社に重大な影響を及ぼすようなサイバーセキュリティ事案は発生していませんが、ジニーメイの発行体やローンサービスプロバイダーに影響を与える事案によるサイバーセキュリティのリスクや露呈は存在しています。ジニーメイは、そのようなリスクを特定し、対応し、緩和するためのプロセスとコントロールを策定しています。モニタリングと事案対応をさらに強化するため、ジニーメイは2024年3月に「48時間以内のサイバーセキュリティ事案通知要件」を導入しました。これにより、発行体および書類保管機関におけるサイバーセキュリティ事案に対するジニーメイの可視性が向上しました。ジニーメイにとって継続的な注力分野は、サイバーセキュリティの枠組みをさらに強化し、サイバーリスクが発生した際にプロアクティブに管理することです。

ガバナンスをその基盤として、ジニーメイはサイバーセキュリティの役割と責任を明確に定義し、統一された基準を策定し、方針と手順を公開し、改善されたトレーニングおよび意識向上の手法を確立するための針路を定めました。さらに、ジニーメイは社内リソースを増強し、サイバーセキュリティ・プログラムの目標達成を推進しています。ジニーメイは、これらの目標を達成するために不可欠な、テクノロジーに精通した分析能力のある人材への投資、育成、および確保に努めています。

2026年度に向けて、ジニーメイの戦略的イニシアチブは、これまでの投資と進展をさらに発展させ、事案対応と災害復旧のためのレジリエンスおよびサイバーセキュリティの即応体制に重点を置いていきます。その過程で、ジニーメイはサイバーセキュリティ・リスクを測定・可視化する能力を可能にするセキュリティツールの自動化と統合を推進し、ビジネスパートナーやサービスプロバイダーとの連携を強化する機会を模索します。ジニーメイは、即応体制を評価・強化するために、より統合された事案対応、災害復旧、業務継続計画、あるいはその他のシミュレーション演習を実施する予定です。ジニーメイは、すべてのプログラム参加者と協力して、あらゆるリスクを監視し、リアルタイムで連携し、サイバー攻撃の可能性と影響を低減できなければなりません。

リスク要因

リスク管理

企業リスク事務局(OER)は、組織のリスク選好度を確立し、それを戦略、予算、目標、および主要業績評価指標と整合させるジニーメイの全社的リスク管理(ERM)プログラムを監督しています。ERMには、サイバーセキュリティ、取引先、財務管理、第三者(すなわち請負業者)、不正、および業務リスクが含まれます。ジニーメイのERMアプローチは、リスクレベルと事業成果に潜在的に重大な影響を及ぼすタイムリーで正確な情報を提供することによって、経営陣が使命および目標を達成することを支援します。

信用リスク

信用リスクとは、先方の財務上・契約上の義務を履行できないことによる損失のリスクを指します。ジニーメイは、借り手の信用リスクおよび取引先の信用リスクの両方にさらされています。

借り手の信用リスクとは、借り手がその財務上・契約上の義務を履行できないこと、または履行しないことにより損失が発生するリスクを指します。ジニーメイの借り手信用リスクは主に、プールされていないローンポートフォリオの住宅ローン資産で構成され、このポートフォリオは、ジニーメイ保証MBSのガイドラインに従って、ジニーメイ保証MBSの発行体の債務不

履行、契約解除、または権利消滅に伴い取得したローン、およびジニーメイ保証MBSプールから購入、または再購入したローンで構成されています。ジニーメイの借り手信用リスクには、集合住宅の借り手による潜在的な債務不履行も含まれます。注記4:財務保証および貸借対照表に計上されない金融商品および注記7:住宅ローンを参照してください。

取引先の信用リスクとは、発行体やその他の取引先(受託者、住宅ローン・サービサー、書類保管機関、およびその他の関連機関を含みますが、これらに限定されない)の債務不履行によって生じる損失のリスクです。ジニーメイは、取引先の信用リスク評価プロセスの一環として、発行体の財務的・運用上の脆弱性、信用分析、および債務不履行の確率を示すその他の証拠(金利、その他の経済状況、適用法令の遵守状況など)を含む、いくつかの要因を考慮しています。詳細については、「注記13:損失引当金」を参照してください。

信用リスクの集中

多数の発行体が、契約上の義務を履行する能力に影響を及ぼす可能性のある同様の経済状況の変化にさらされる場合、信用リスクが集中します。この信用リスクの集中は、取引先の信用リスク、地理的な集中、連邦政府の保険機関や保証機関の集中、またはポートフォリオ内の住宅ローン・サービングなど、いくつかの要因の結果として生じる可能性があります。一般に、ジニーメイは財務モニタリング、リスクモデリン

グ、信用レビュー、および運用モニタリングを通じて、取引先の信用リスクへのエクスポージャーを管理しています。ジニーメイのMBSプールは、発行体間で分散されています。ジニーメイの発行体は全50州、複数の米国領土、およびコロンビア特別区でローンを保有しており、これが地理的な集中に関連するリスクの軽減に役立っています。

ジニーメイのローンポートフォリオ(プールおよび非プール)に影響を与える自然災害は年間を通じて発生しますが、通常は毎年ハリケーンの季節に集中します。2025年度には、自然災害はジニーメイのローンポートフォリオに深刻な影響を与えませんでした。連邦政府の保険会社および保証会社への集中によるリスクは、深刻な景気後退が発生した場合に、これらの機関が破綻したり、契約上の義務を果たせなくなる場合に発生します。ジニーメイは、ビジネスの重要な機能において2社のMSSに依存しています。MSSプロバイダーが適切なコントロールや経験を欠いたり、法的・規制上の措置を受けたりすると、サービスが中断されるリスクが生じます。詳細については、「注記14:信用リスクの集中」を参照してください。

アジアでのサミット・シリーズ期間中の会議に参加する、ジニーメイのジョー・ゴームリー総裁、資本市場局プロダクトマネージャーのリチャード・ベレリ氏、国際市場担当マネージング・ディレクターのアルベン・ラム氏、および対外広報ディレクターのルーク・ピラロポス氏。





ワシントンD.C.のHUD本部で開催された署名イベントで、来場者と交流するジョー・ゴムリー総裁とHUDのスコット・ターナー長官。

モデル・リスク

ジニーメイは、基礎となるモデル入力値の不確実性および関連する測定の違いによる公正価値の変動リスクを負います。特定の入力の変化に基づく前提条件に対する見積りの感度を含めて、特定の代替判断の潜在的な規模の実例については、「注記10:公正価値測定」を参照してください。ジニーメイのモデリング・評価委員会は四半期ごとに開催され、すべての主要なモデル前提条件と結果の妥当性を承認し、四半期ごとの推移を分析しています。

モデルリスクとは、不正確なモデルの入力および出力に基づく意思決定によって好ましくない結果が生じる可能性を指します。OERは、住宅ローン、HMBS債務、保証資産および関連する保証債務、請求権、立替金、ならびにその他の偶発負債に関連する価値の決定やリスク測定のためにモデルを使用しています。OERは、モデルの開発、テスト、および導入を担当しています。

現在の経済環境による既存モデルへの調整は主観的なものであり、経営陣による判断を必要とします。ジニーメイは、モデルのパフォーマンスを積極的に監視し、観察結果および検証結果に基づいて変更を加える用意があります。OERは、モデル化された見積りの正確性と有効性を測定することを目的としてさまざまなモデルテストを実施しています。さらに、独立した第三者機関がモデルの検証を行っています。

市場および競争リスク

ジニーメイのビジネスの核となる機能は、住宅ローン信用の安定した流れを確保することです。これは本質的に、より広範な住宅ローン市場、特に政府融資チャンネルと民間融資チャンネルの間のダイナミクスによって形作られます。

政府支援企業(GSE)の意思決定は、市場リスクに影響を及ぼします。ローン・レベルの価格調整、保証料、保険料などの価格メカニズムを調整することで、政府支援企業はFHA保険付きローンに対する民間ローンのコストを変化させることができます。

これらの調整は、異なる資金調達チャンネル間での住宅ローンの再配分を引き起こす可能性があります。民間ローンの値ごろ感が高まると、通常、政府系チャンネルを通じて実行されるローンの件数は減少します。この動きは、ジニーメイを通じて証券化できる政府保証ローンの減少を招き、その結果、ジニーメイの保証料収入やMBSポートフォリオ全体の規模に影響を及ぼします。ジニーメイは、継続的な市場監視や他機関との緊密な連携を通じてこれらのリスクを緩和し、政府保証住宅ローン市場の流動性と安定性を確保しています。



HUD本部での署名イベントにおいて、参加者に向け演説するジョー・ゴムリー総裁。

プログラムの影響と市場の透明性

57年以上前の設立以来、ジニーメイは米国の住宅金融システムを強化する主導力となり、働く世帯、初めて住宅を購入する人々、高齢者、退役軍人、そして農村や部族コミュニティに対して、手頃な価格の住宅や住宅ローンへのアクセスを拡大してきました。ジニーメイは、米国の住宅インフラの強度と耐久性を補強しながら、MBS投資家に対して長期的な価値と透明性を促進しています。ジニーメイのMBSプログラムは、高品質な政府保証ローンによって裏打ちされ、アクセスのしやすさ、購入能力、および市場の透明性という核心的価値を反映した証券に参加する独自の機会を投資家に提供しています。

以下のセクションでは、ジニーメイの開示慣行と商品革新がどのようにその使命を支え、世帯や広範な住宅システムに具体的な利益をもたらしているかを強調します。

人材管理

2025年1月、トランプ政権は大統領令14210号「大統領の『政府効率化省(DOGE)』に向けたワークフォース最適化イニシアチブの実施」を施行しました。これには、職員の対面勤務への復帰の義務化、政策立案に携わる職員およびキャリア上級管理職の責任の再確立、および実力主義の選考を優先するための連邦政府の採用プロセスの改革など、連邦政府の労働力に関する複数の指令が含まれています。「退職猶予プログラム」は、計画的な退職と併せて、連邦政府の労働力を削減することを目的として開始されました。退職猶予プログラムにより、ジニーメイの人員は年度開始時から約15%減少しました。ジニーメイは、検証済みのスキルベースの評価によって役職を評価する、構造化された能力ベースの採用プロセスを引き続き遵守する予定です。人員管理に関する決定は、HUDおよびOMBの優先事項と整合させ、パフォーマンスデータに基づいて行われます。

また、中核業務を維持し内部能力を強化するために、引き続き高品質な人材の確保に注力します。ジニーメイはまた、内部トレーニングプログラム、強化された電子カリキュラムのリソース、およびスキルセット開発イニシアチブを通じて、既存の職員への戦略的投資に焦点を当てます。これにより、職員が欠員を補い、より幅広い責任を効果的に管理できるようになります。

透明性の向上、データのアクセシビリティ、および開示基準

過去数年間にわたり、ジニーメイは情報開示フレームワークを強化するために的を絞った措置を講じることで、透明性、購入能力、およびデータのアクセシビリティへの取り組みを強化してきました。これらの取り組みは、MBSポートフォリオに対するより深い理解と透明性、住宅購入能力の推移に関する分析、および改善された開示基準を市場参加者に提供するという戦略的焦点を反映したものです。以下の要約は、主要な強化策の概要を示しています。



Disclosure Plus

2025年4月、ジニーメイは、ジニーメイMBSに関連するデータの透明性とアクセシビリティを向上させるために設計された、高度な新しい検索ツールである「Disclosure Plus」を導入しました。このプラットフォームは、機関投資家、トレーダー、リスクマネージャーを含む市場参加者に力を与えるものです。これは、ジニーメイが提供するデータを評価および分析するための堅牢なツールを提供します。このツールは包括的なMBSプール分析を提供し、データ分析を通じてプールおよび基礎となる担保のパフォーマンスを正確に評価することを可能にします。これは、二次抵当市場におけるデータ主導の意思決定を支援する上での大きな一歩となります。

その後、ジニーメイは2025年7月にDisclosure Plusを拡張し、集合住宅データを含めました。新しい「Multifamily Disclosure」ダッシュボードは、投資家が集合住宅MBSポートフォリオをより深く理解できるように設計された、月次のローンレベルおよびプールレベルのデータを提供します。市場参加者は現在、このプラットフォームを通じて重要なパフォーマンス指標の包括的な調査を行うことができま

す。これは、延滞や支払猶予のパターンの分析に役立つ知見やツールを提供するとともに、プール、発行時期、発行体、およびその他の層別化によるMBSプールの特性の詳細な調査を可能にします。さらに、このプラットフォームは管理収益ポートフォリオの分析を容易にし、さまざまな発行体のプール構造の評価を可能にします。また、低・中所得地域のパフォーマンスや借入者情報の評価も可能です。ユーザーは清算クエリツールにアクセスして、債務不履行資産の損失の深刻度やタイムラインを分析できます。また、コホート分析により、発行時期をまたいだパフォーマンスの比較が可能になり、トレンドや異常値を特定できます。さらに、条件付き期限前償還率(CPR)分析により、カスタマイズ可能なコントロールを用いて期限前償還速度を調査する機能が提供されます。このプラットフォームはカスタムデータ抽出もサポートしており、定量的分析チームが調査結果をシームレスに統合することを可能にします。

地域所得中央値(AMI)の開示

2025年6月、ジニーメイは新しい層別化レコードを導入することで、MBS開示データを強化しました。このレコードにより、プールレベルでの借入者の所得特性に関する可視性が向上します。これには、連邦金融機関検査評議会(FFIEC)のデータで定義されている、地元の地域所得中央値(AMI)の80%から100%の間に所得が収まる借入者の、ローン件数および関連する未償還元本残高に関する集計データが含まれます。この強化により、ジニーメイ証券全体における住宅購入能力の推移に関するより深い分析がサポートされます。

条件付き期限前償還率(CPR)

2025年7月、ジニーメイは透明性とデータのアクセシビリティへの取り組みをさらに強化するため、新しい「CPR月次開示ファイル」を導入しました。これは2025年8月から利用可能となっています。このファイルは、投資家や市場参加者に対し、月次および3か月のCPR指標を含む、すべての有効なMBSプールにわたる期限前償還パフォーマンスデータへの集約されたアクセスを提供します。





住宅政策会議の「暖炉を囲む対談 (Fireside Chat)」で講演するジョー・ゴムリー総裁。

この強化策は、透明性の向上と開示基準の改善に対するジニーメイの継続的なコミットメントを反映したものであり、ステークホルダーが期限前償還行動をより適切に分析し、ジニーメイ証券の相対的なパフォーマンスを評価することを可能にします。この新しい月次ファイルにより、ユーザーはプールレベルのCPRデータに集約してアクセスできるようになり、期限前償還リスク管理のための分析能力が向上します。

戦略的イニシアチブと運用の近代化

経営陣は、運用の近代化、機能の強化、およびジニーメイの長期的なレジリエンスの強化を目的とした、いくつかの主要なイニシアチブに注力しています。これらの取り組みは、効率の向上、リスク管理の強化、およびプラットフォームの安定性の維持につながることが期待されています。これは、世界の資本を引きつけ、米国の住宅金融システムを支えるために不可欠です。

- ローンレベル機能への移行:ジニーメイは、プールレベルからローンレベルのプログラムへの移行を加速させています。**
 この戦略的イニシアチブにより、市場参加者に柔軟性の向上、流動性の深化、およびより堅牢なリスク管理ツールを提供することが期待されています。迅速な導入を支援するため、タイムライン、主要なマイルストーン、およびリソース配分を含む詳細な枠組みが現在策定中です。この近代化の完全な実施により、ジニーメイおよびその発行体である取引先(カウンターパーティ)の運用・財務状況が大幅に強化されることが期待されています。

- データ収集および投資家向け開示の強化**
 ジニーメイは、データ収集および投資家向け開示プロセスの強化を追求しています。現在、発行体は月次の清算ファイルの開示を提出しています。市場動向の適時な可視性を向上させ、内部のリスク管理プロトコルを強化するため、ジニーメイはローン清算データの収集頻度を高めることに取り組んでいます。これらの改善は、期限前償還モデリングの予測可能性を高め、ジニーメイ証券の価格設定効率を向上させることで、投資家に利益をもたらすことが期待されています。より頻繁なデータ報告は、投資家にとっての価格設定の不確実性を軽減し、連邦住宅局 (FHA) および退役軍人省 (VA) の借入者の金利引き下げに寄与することが期待されます。ジニーメイは、投資家に対して可能な限り最大限の透明性を提供するため、継続的に開示情報を改善することに引き続きコミットしています。

- レジリエンスと市場即応性の強化**
 HUDの戦略的優先事項に沿って、ジニーメイは、より大きな長期的安定性と強みの実現に注力しています。ジニーメイのイニシアチブは、予期せぬ市場の課題に耐えるインフラを構築し、経済的ストレスの期間においてもジニーメイを支える流動性ソリューションを探索・実施するように設計されています。これらの行動は、ジニーメイがその市場機能を果たす上で不可欠な、世界の資本を引きつけ、維持し続けることを確実にするためのものです。
- 卓越した運用の文化への投資** 手頃な価格の住宅と安定した住宅金融システムを支えるというジニーメイの使命は、根本的に職員のスキルと献身によって推進されています。ジニーメイは、高い意欲を持ち効果的に機能する労働力が、長期的な目標を達成するための極めて重要な資源であることを認識しています。経営陣は、組織の持続的な成功を実現するために、実力主義の労働力を育成し、卓越した文化を促進することにコミットしています。

会計ガバナンス

継続的な監査対応

ジニーメイは、2020年以來、HUD監察総監室から財務諸表に対して一貫して「無修正」の監査意見を受けています。これは、監査への即応性と信頼性の高い財務報告に対する継続的な取り組みを反映したものです。この成果は、内部統制、会計ガバナンス、および主要な業務プロセスの継続的な強化に加え、HECM構造化ローンデータベース(SLDB)の自動化やデータの標準化といった、自動化および近代化のイニシアチブへの戦略的投資によって支えられ続けています。これらの取り組みは、財務監視と運用効率を強化するだけでなく、組織が成長と革新を続ける中で、進化する規制要件に適應し、財務報告の完全性を維持することを可能にします。

内部統制

ジニーメイの経営陣は、1982年の1982年の連邦管理者財務誠実法(FMFIA)および1996年の連邦財務管理改善法(FFMIA)の目的が組織全体で達成されていることを合理的に保証するよう内部統制の確立、維持、評価に責任を負います。OMB通達第A-123号「ERMおよび内部統制に関する経営陣の責任」では、FMFIAおよびFFMIAの要件を満たすために政府機関が従うべき指針を定めています。ジニーメイの経営陣は、報告、財務、業務、およびコンプライアンスのリスクを軽減することを目的とする強固な内部統制環境を整備し、またその徹底に責任を負います。さらに、ジニーメイのOERは、内部統制評価やERM活動の実施、他のプログラムオフィスとの連携によるモニタリング・評価結果の確認、およびそれらの結果のHUDへの報告を含め、組織の内部統制フレームワークのガイダンス提供と管理を行っています。発行体および請負業者の評価、審査、継続的なモニタリングによって、ジニーメイは内部統制を強化し、財務および営業成績に悪影響を及ぼすリスクを最小限に抑えることができます。さらに、これらの評価の統合評価によって、経営陣は財務報告に関連する内部統制(ICFR)の欠陥をHUDに報告する保証書を作成し、ジニーメイの財務諸表の監査可能性を確保することができます。



HUD本部を訪れたゲストに話をする、国際市場担当マネージング・ディレクターのアルベン・ラム氏。

OMB通達第 A-123号 の ERM コンポーネントに関して、ジニーメイは同通達の要件を満たし、また基準も満たしています。ジニーメイは、各プログラムオフィスの業務に関連するリスクを特定、分類、および報告するために、標準的な3段階のリスク分類体系を維持しています。各プログラムの事務局は、毎年評価が実施されます。これらの結果は、ジニーメイのリスク登録に集約、分析、集計され、HUDの指導部に提供されます。ジニーメイはこのリスク登録簿を使用して、組織の課題を把握し、ジニーメイのERMプログラムの活動に優先順位を付けています。

ジニーメイは、ERMとICFRを統合する改訂版OMB通達第A-123号の要件を反映した内部管理統制プログラムを維持しています。この構造は、改訂版のA-123号および連邦政府における内部統制の基準(GAOグリーンブック)の要件を反映しており、ERMを従来の財務報告に係る内部統制と明示的に統合するものです。OERは、適切なリソース、責任、およびガバナンスをプログラムに整合させ、通達第A-123号の報告要件を満たすために十分な年次評価の支援を提供します。ジニーメイは包括的な文書化を維持し、重要な財務諸表項目および取引区分を支える内部統制の評価を毎年実施しています。この評価の結果およびその他のプログラムの強化に基づき、ジニーメイは、2025年度および2024年度において内部統制が適切に設計され、効果的に運用されているという合理的な保証を提供することができました。

さらに、ジニーメイは、FFMIAの3つの必須要件(連邦財務管理システム要件、連邦会計基準、および取引レベルにおける米国標準総勘定元帳)に実質的に準拠することを目的とする財務管理システムを確立し、また維持しています。ジニーメイは毎年、財務管理システムがOMB通達第A-123号付録D、FFMIA実施ガイドライン、連邦情報セキュリティ近代化法(FISMA)、およびOMB第A-123号:ERMおよび内部統制に関する経営者の責任の必須要件に実質的に準拠しているか否か評価を行っています。この調査に基づき、ジニーメイは、すべての財務管理システムがFFMIA、FISMA、およびOMB通達第A-123号に実質的に準拠している報告を行いました。

その他の重要な情報

重要な会計上の見積り

ジーニーメイの特定の会計方針では、経営陣が推定や判断を用いることを要求しており、それらの推定や判断は、私たちの年次財務諸表に反映される金額に影響を与えます。ジーニーメイは、重要な判断を含む見積り方法が適切に検討され、また各期間において一貫して適用されることを確実にするために、方針、手続きおよび内部統制を確立しています。このような見積りおよび判断には、さまざまな程度の不確実性が伴うことは避けられません。それに応じて、現在財務諸表に計上されている金額は、今後、新たな入手可能な情報やその他の事実および状況の変化に基づいて調整される可能性が高いです。以下は、重大な判断を伴うジーニーメイの重要な会計上の見積りに関する簡潔な説明です。

公正価値で測定される項目:ジーニーメイは、一部の資産および負債を公正価値で保有しています。保証資産は、現在も過去も、各報告期間の末日に定期的に公正価値で測定されています。ジーニーメイは、普通住宅ローン、逆抵当権ローン、およびHMBS債務について公正価値オプションを選択しており、これらも各報告期間の末日に定期的に公正価値で測定されています。取得物件は、取得後の取得原価または公正価値のいずれか低い方で報告されるため、非定期的に公正価値で測定されます。

公正価値を見積もるには、判断の適用が必要となります。必要な判断の種類とレベルは、ジーニーメイが入手可能な市場情報の量に大きく依存します。公正価値で測定されるすべての資産は、重要な観察不能なインプットを使用する内部開発の評価モデルおよびその他の評価技法を使用しているため、会計基準編纂書820に従って評価階層のレベル3に分類されます。これらの資産および負債の公正価値を決定するためのジーニーメイのプロセスに関する詳細については、「注記2:重要な会計方針の要約」および「注記10:公正価値測定」を参照してください。





全職員会議でスタッフに語りかける、企業データ・テクノロジー・ソリューション局シニア・バイス・プレジデントのハジ・ラモス氏。

財務諸表の表示

OMBは、改訂された通達第A-136号を発行しました。これには、連邦政府の財務報告要件の更新が含まれており、特に覚書M-25-30で最初に概説された通り、2025年度から単年度表示形式への移行が示されています。改訂されたガイダンスは、前年度の表示や分散分析を省略することで、主要な財務諸表を合理化しています。ジニーメイは、これらの変更に合わせて内部報告テンプレートを更新し、HUDのガイダンスを導入しました。

OMB通達第A-136号は連邦政府の報告を規定していますが、財務会計基準審議会（FASB）の基準に準拠しているジニーメイの単体財務諸表には適用されません。ジニーメイは、業界の慣行および透明性と比較可能性に関するステークホルダーの期待に合わせ、GAAPに基づく財務報告において、引き続き多年度の比較諸表を表示します。連邦政府報告のための単年度表示への移行は正常に実施され、ジニーメイへの影響は最小限に留まりました。

オフ・バランスシート取引

ジニーメイは通常の業務過程において、将来のMBS発行を保証するコミットメントを締結していますが、これは貸借対照表には計上されません。これらのコミットメントは、証券が発行されたとき、またはコミットメント期間（単世帯住宅の発行体は12か月、集合住宅の発行体は24か月）が終了したときに終了します。未払のMBSコミットメントは、2024年度の1,458億ドルに対し、2025年度は1,772億ドルでした。これらの未払コミットメントは、ジニーメイの実際のリスクを代表するものではありません。その理由の一部として、ジニーメイが発行体によるプールやローンパッケージのリクエストを、承認されたコミットメント権限の範囲内に制限できることが挙げられます。

ジニーメイの信用損失に対する潜在的な最大のオフ・バランスシート・エクスポージャーは、第三者が保有するMBSの未償還元本残高に関連するものであり、2025年9月30日時点で2.8兆ドル、2024年9月30日時点で2.6兆ドルでした。最大エクスポージャーは、保険、求償、またはジニーメイが担保物件に対する権利を行使することによって受領する回収の影響を考慮していないため、ジニーメイの実際のエク

スポージャーを表すものではありません。ジニーメイは、2025年9月30日および2024年9月30日時点で、このポートフォリオに関連してそれぞれ99億ドルおよび96億ドルの保証債務を認識しました。

契約上の義務総額

ジニーメイは、強制力があり法的拘束力のある購入および販売契約に関連して、定期的に一定の表明および保証、補償条項を行っています。これらの契約により、ジニーメイは、ローンが第三者へ売却された後に、ローンが修正されたり、FHA、VA、USDA、またはPIHによる保険や保証が付与されない場合、ローンを買戻すか、または購入者に損失を補償することが求められます。これらの契約を考慮した偶発債務の重要性が低いことを受け、ジニーメイは2025年度から損失ゼロと判断しました。

金融システムの強化および自動化

2025年度を通じて、ジニーメイの財務システムおよびサポートアプリケーションの強化策が継続されています。この戦略によって、ジニーメイは端から端までの自動化された財務報告と将来の業務およびワークフロー要件に対応できる永続的な準備態勢を整えることができます。以下に、いくつかの主要な取り組みと強化策を挙げます。

- **SLDBの機能強化:** 前述の通り、引き続きSLDBは、監査対応の準備を維持するための重要なアプリケーションです。それに応じて、ジニーメイは、業務効率の改善するようにSLDBの近代化への投資を継続してきました。ジニーメイは、抽出・変換・ロード (ETL) およびファイル転送のニーズに対応するため、クラウドネイティブサービスの採用を開始しました。さらに、ジニーメイは、逆抵当権ポートフォリオ向けの堅牢な「三者照合ツール」の導入に投資しました。これにより、月次の決算処理が加速されます。
- **予算改革および企業計画およびクラウド型予算管理:** 予算改革プロジェクトにより、ジニーメイはより戦略的かつ長期的な財務計画を可能にする新しい予算管理アプローチに移行します。これにより、「企業計画・予算クラウドサービス」の機能が強化され、ジニーメイの予算モニタリングと財務計画が合理化されます。予算の許容度分析、財務予測、データソースの統合、およびプロセスの集約の自動化により、ジニーメイは計画から報告に至る予算プロセス全体を通じて効率性を高めることができました。
- **一般財務会計システムの強化:** ジニーメイは、月次の現金照合およびビジネスイベント・タイプコード (BETC) 照合を自動化することで業務効率を高めるため、一般財務会計システムのイニシアチブへの投資を継続しています。さらに、ジニーメイは「安全な支払いシステム (SPS)」による支払いに対して、支払根拠を組み込むための投資を行いました。これにより、透明性を提供し、米国財務省の指令に迅速に適応し、コンプライアンスを確保しています。
- **G-Invoicingの採用:** ジニーメイは、取引パートナーやその他のステークホルダーと協力し、米国財務省の「G-Invoicing」プラットフォームを採用しました。ジニーメイは現在、G-Invoicingプラットフォームを使用して政府間売買取引 (IGT) を実行しています。
- **財務システムおよびアプリケーションのアップグレード:** ジニーメイは、Windowsサーバー、RHELサーバー、PeopleSoft PUM、PeopleTools、およびTableauを含む、すべてのサーバーおよびアプリケーションのオペレーティングシステムとアプリケーションのアップグレードを実施しました。



2025年度および2024年度の会計監査



— OFFICE of —
INSPECTOR GENERAL

★ ★ ★ ★
UNITED STATES DEPARTMENT OF
HOUSING AND URBAN DEVELOPMENT

政府連邦住宅抵当公社 (ジニーメイ) の2025年度および 2024年度財務諸表に対する監査

監査報告書番号 : 2026-F0-0001 2025年12月18日

「連邦財務諸表に関する監査要件」
米国住宅都市開発省

日付： 2025年12月18日

宛先： ジョセフ・M・ゴームリー
政府連邦住宅抵当公社（ジニーメイ）執行副社長兼最高執行責任者

//署名//
差出人： キラー・S・ホワイト
監査・評価担当監察総監補佐

件名： 政府連邦住宅抵当公社（ジニーメイ）の2025年度および2024年度財務諸表に関する独立公認会計士の監査報告書の送付

米国住宅都市開発省（HUD）監察総監室（OIG）による、政府連邦住宅抵当公社（ジニーメイ）の2025年度および2024年度財務諸表の監査結果、ならびに、財務報告に係る内部統制に関する報告書、および法律、規則、契約、助成金契約の遵守状況およびその他の事項に関する報告書を添付します。

私たちは、2025年および2024年9月30日に終了した各事業年度のジニーメイの財務諸表を監査し、(1) 財務報告に係る内部統制、および(2) 法律、規則、契約、助成金契約の遵守状況およびその他の事項について報告を行うため、独立公認会計士事務所であるSikich CPA LLCと契約を締結しました。Sikichとの契約により、米国一般に公正妥当と認められた監査基準、行政管理予算局の監査要件、米国政府会計検査院および監察総監の誠実性および効率性に関する監査マニュアルに従って監査を実施することが義務付けられていました。

Sikichはジニーメイに対する監査において、以下の報告を行いました。

- 2025年および2024年9月30日に終了した各事業年度のジニーメイの財務諸表は、米国一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠し、すべての重要な点において適正に表示されています。
- 実施された限定的な手続に基づき、2025年度の財務報告に係る内部統制において、重大な欠陥または重要な不備（注¹）は認められませんでした。

¹ 重大な欠陥とは、財務報告に関する内部統制における不備または複数の不備の組み合わせであり、ジニーメイの財務諸表における重大な虚偽記載が防止または発見されず、適時に是正されない可能性が合理的に存在するものを言います。重要な不備とは、財務報告に係る内部統制における不備または複数の不備の組み合わせであり、重大な欠陥ほど深刻ではないものの、統治を担う者にとって注目に値するほど重要なものです。

- 2025年度の事業年度において、適用される法律、規則、契約、助成金契約の規定やその他の事項に対する報告義務のある不遵守事項はありません。

契約に関連して、私たちはSikichの報告書および関連書類を精査し、その代表者に質問を行いました。米国において一般に公正妥当と認められる政府監査基準に準拠した財務諸表監査とは区別される当室のレビューは、ジニーメイの財務諸表または(1)財務報告に関するジニーメイの内部統制の有効性、(2)ジニーメイの法律、規則、契約、助成金契約への遵守状況およびその他の事項に関する意見を表明することを目的としたものではなく、またそのような意見を表明するものではありません。2025年12月18日付の付随する独立監査人の報告書、およびそこに表明された結論については、Sikichが責任を負っています。私たちのレビューでは、Sikichが米国で一般に認められた政府監査基準に、

すべての重要な点において準拠していない事例を発覚することはありませんでした。改正された監察総監法では、OIGは報告書をOIGのウェブサイトに掲載することが義務付けられています。したがって、本報告書は <https://www.hudoig.gov> に掲載されます。

独立監査人の監査報告書

ブライアン・ハリソン 監査総監代行
米国住宅都市開発省

ジョセフ・ゴームリー 政府連邦住宅抵当公社（ジニーメイ）執行副社長兼最高執行責任者

政府連邦住宅抵当公社（ジニーメイ）の2025年度および2024年度の財務諸表監査において、私たちは以下の事項を確認しました。

- 2025年および2024年9月30日に終了した各事業年度のジニーメイの財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠し、すべての重要な点において適正に表示されています。
- 私たちが実施した限定的な手続きに基づき、財務報告に係る内部統制において重大な欠陥は認められませんでした。
- 私たちがテストを実施した範囲において、2025年度における適用法、規則、契約、および助成金契約の規定に対する報告すべき不遵守事項はありませんでした。

以下のセクションには、次の内容が含まれます。

- 年次報告書内のハイパーリンクされたデータ、および財務諸表に含まれるその他の情報に関連する「その他の事項」の段落を含む、ジニーメイの財務諸表に関する私たちの報告書。
- 政府監査基準により求められるその他の報告事項。これは、ジニーメイの (a) 財務報告に係る内部統制、および (b) 遵守状況およびその他の事項に関する私たちの報告書です。このセクションには、私たちの報告書に対するジニーメイのコメントも含まれています。

財務諸表の監査に関する報告書

意見

私たちは、2025年および2024年9月30日現在の貸借対照表、ならびに同日に終了した各事業年度の収益費用および米国政府投資持分変動計算書、キャッシュフロー計算書、および関連する財務諸表注記（総称して「財務諸表」）から構成される、ジニーメイの財務諸表を監査しました。

私たちの意見では、付随する財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠し、2025年および2024年9月30日現在のジニーメイの財政状態、ならびに同日に終了した各事業年度の収益費用および米国政府投資持分の変動、キャッシュフローを、すべての重要な点において適正に表示しています。

意見の根拠

当室は、アメリカ合衆国において一般に認められた監査基準（GAAS）、米国会計検査院長が発行した一般に認められた政府監査基準（GAGAS）に含まれる財務諸表監査に適用される基準、および行政管理予算局（OMB）公報第24-02号に含まれる指針に従って監査を実施しました。

私たちは、監査に関連する倫理的要件に従い、ジニーメイから独立していること、およびその他の倫理的責任を果たすことが求められています。私たちは、私たちの監査に関連する倫理規定に従い、ジニーメイから独立していること、およびその他の倫理的責任を果たしていることが求められています。私たちは、監査意見の根拠となるのに十分かつ適切であると判断する監査証拠を入手しました。

その他の事項

経営陣は、財務諸表の利用者に追加情報を提供するため、年次報告書以外のウェブサイト上の情報へのハイパーリンクを含めることを選択しました。このような情報は、財務諸表の必須部分ではなく、財務会計基準審議会（FASB）が要求する補足情報でもありません。これらのウェブサイト上の情報は監査手続の対象となっておらず、したがって、私たちはそれらについて意見を表明したり、いかなる保証も提供したりすることはありません。

財務諸表に対する経営陣の責任

経営陣は、以下の事項について責任を負っています。(1) 米国一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠した財務諸表の作成および適正な表示。(2) ジニーメイの年次報告書に含まれるその他の情報の作成および提示、ならびにその情報と監査済み財務諸表との整合性の確保。(3) 不正または誤謬を問わず、重要な虚偽表示のない財務諸表の作成および適正な表示に関連する、効果的な内部統制の設計、運用、および維持。

財務諸表を作成するにあたり、経営陣は、全体として考慮した場合に、ジニーメイが合理的な期間にわたって継続企業として事業を継続できる能力に重大な疑義を生じさせるような状況、または事象があるかどうかを評価することが求められます。

財務諸表監査における監査人の責任

私たちの目的は、(1) 不正または誤謬を問わず、財務諸表全体に重要な虚偽表示がないかについて合理的な保証を得ること、および(2) 私たちの意見を含む監査報告書を発行することにあります。合理的な保証とは、高水準の保証ですが、絶対的な保証ではありません。したがって、GAAS、GAGAS、およびOMBのガイダンスに準拠して行われた財務諸表の監査が、重要な虚偽表示や重大な欠陥が存在する場合に、常にそれらを発見することを保証するものではありません。不正には共謀、偽造、意図的な省略、虚偽表示、内部統制の無効化などが含まれる可能性があるため、不正による重要な虚偽表示が発見されないリスクは、誤謬によるものよりも高いです。記載漏れを含む虚偽記載は、それが個別にあるいは合算して、財務諸表に基づく合理的な利用者の判断に影響を及ぼす実質的な可能性が高い場合、重要であるとみなされます。

GAAS、GAGAS、およびOMBのガイダンスに準拠して財務諸表の監査を行うにあたり、私たちは以下の事項を実施します。

- 監査の全過程において、専門的判断を行い、専門的懐疑心を維持すること。
- 財務諸表の重要な虚偽表示のリスクを識別および評価し、不正、または誤謬によるものかを問わず、それらのリスクに対応する監査手続を策定し実施すること。このような手続には、財務諸表における金額および開示に関する証拠を試査によって検証することが含まれます。
- 状況に応じて適切な監査手続を策定するために、財務諸表監査に関連する内部統制を理解します。ただし、これはジニーメイの財務報告に係る内部統制の有効性について意見を表明することを目的とするものではありません。したがって、そのような意見は表明されていません。

- 使用された会計方針の適切性、経営陣が行った重要な会計上の見積りの妥当性を評価し、財務諸表全体の表示を評価を行うこと。
- 状況に応じて、当室が必要と判断するその他の手続きを行うこと。
- 私たちの判断において、全体として考慮した場合、ジニーメイが合理的な期間にわたって継続企業として存続できる能力について重大な疑義を生じさせるような状況、または事象があるかどうかを結論付けること。

私たちは、計画された監査の範囲や時期、監査上の重要な発見事項、および監査の過程で識別した内部統制に関する特定の事項などについて、ガバナンス責任者とコミュニケーションを図る必要があります。

その他の情報

ジニーメイのその他の情報には、財務諸表に直接関連しないものも含め、幅広い情報が含まれています。この情報は、追加的な分析を目的として提示されており、財務諸表の必須構成要素ではありません。ジニーメイの年次報告書に記載されているその他の情報についても、経営陣は、責任を負います。その他の情報には、「経営陣による分析と説明」および「エグゼクティブサマリー」が含まれます。その他の情報には、財務諸表およびそれに対する私たちの監査報告書は含まれません。財務諸表に対する当室の意見は、その他の情報には適用されず、それらに対する意見または保証を表明するものではありません。

財務諸表の監査に関連して、私たちの責任は、その他の情報を読み、その他の情報と財務諸表との間に重要な不整合があるかどうか、またはその他の情報がその他の方法で重大な虚偽表示であるかどうかを検討することです。実施した作業に基づき、他の情報について重大な虚偽記載が訂正されていないと結論付けた場合、その旨を報告書に記載することが求められます。

監査基準により政府が要求するその他の報告書

財務報告に係る内部統制および遵守状況およびその他の事項に関する報告書

財務報告に関する内部統制

ジニーメイの財務諸表監査に関連して、私たちは、以下に述べる監査人の責任に基づき、ジニーメイの財務報告に係る内部統制を検討しました。

財務報告に関する内部統制の検討結果

財務報告に係る内部統制の検討は、以下に記載する限定的な目的のためのものであり、重大な欠陥または重要な不備となる可能性のある内部統制上のすべての不備を特定することや、ジニーメイの財務報告に係る内部統制の有効性について意見を表明することを目的として設計されたものではありません。これらの制限を踏まえ、2025年度の監査において、私たちは重大な欠陥または重要な不備とみなされる財務報告に係る内部統制上の不備を特定することはありませんでした。しかしながら、識別されていない重大な欠陥、または重要な不備が存在する可能性があります。

財務報告に係る内部統制の不備とは、統制の設計または運用によって、経営陣または従業員が割り当てられた職務を通常の過程で遂行する際に、虚偽表示を適時に防止、あるいは発見および是正することができない状態を指します。「重大な欠陥」とは、財務報告に係る内部統制における不備、または複数の不備の組み合わせであり、企業の財務諸表における重要な虚偽表示が防止されない、あるいは適時に発見および是正されない合理的な可能性があるものを指します。

「**重要な不備**」とは、財務報告に係る内部統制における不備、または複数の不備の組み合わせであり、重大な欠陥ほど深刻ではないものの、ガバナンス責任者が注目するに値するほど重要なものを指します。

2025年度の監査において、私たちはジニーメイの財務報告に係る内部統制上の不備を特定しましたが、それらは重大な欠陥または重要な不備には該当しないと判断しています。とはいえ、これらの不備はジニーメイ経営陣に対して注意を要するものです。これらの事項については、ジニーメイの経営陣に報告済みであり、必要に応じて、別途報告します。

財務報告に関わる内部統制の検討結果の根拠

私たちは、GAGASおよびOMBの規定に準拠して、ジニーメイの財務報告に係る内部統制に関する手続を実施しました。

財務報告に関わる内部統制に関する経営者の責任

ジニーメイの経営陣は、不正や誤謬による重大な虚偽記載のない財務諸表の作成と公正な表示に関連する財務報告について、有効な内部統制の設計、実施、および維持に対して責任を負います。

財務報告に関わる内部統制に関する監査人の責任

私たちは、GAGASに準拠して2025年9月30日に終了した事業年度のジニーメイの財務諸表監査を計画および実施するにあたり、状況に応じた適切な監査手続を策定するために財務諸表監査に関連する内部統制を検討しました。ただし、これはジニーメイの財務報告に係る内部統制の有効性について意見を表明することを目的とするものではありません。したがって、財務報告に関するジニーメイの内部統制について意見を表明するものではありません。私たちは、重要な不備、または重大な欠陥と見なされるすべての不備を報告することが義務付けられています。私たちは、業績情報の作成や効率的な業務の遂行に関連する内部統制など、業務目標に関連するすべての内部統制を考慮したわけではありません。

財務報告に係る内部統制の定義および固有の限界

企業の財務報告に係る内部統制とは、ガバナンス責任者、経営者、およびその他の従業員によって遂行されるプロセスです。財務報告に係る内部統制の目的は、以下の事項について合理的な保証を提供することにあります。

- 取引が適切に記録、処理、および集計され、米国一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠した財務諸表の作成が可能であること、ならびに、承認されていない取得、使用、または処分による損失から資産が保護されていること。
- 予算権限の使用を規定する法律、規則、契約、および助成金契約を含む、適用法の規定に準拠して取引が実行されており、それらに対する不遵守が財務諸表に重要な影響を及ぼす可能性がないこと。

財務報告に関わる内部統制には固有の限界があるため、詐欺や誤謬による虚偽記載を防止または発見または是正できない可能性があります。

財務報告に係る内部統制に関する報告の目的

本報告書の目的は、財務報告に関わるジニーメイの内部統制についての検討範囲および手続きの結果を説明するものであり、財務報告に係るジニーメイの内部統制の有効性について意見を表明するものではありません。本報告書は、財務報告に関わる内部統制を検討するにあたり、GAGASに従って実施される監査の不可欠な一部です。したがって、この財務報告に係る内部統制に関する報告書は、他のいかなる目的にも適合するものではありません。



遵守状況およびその他の事項

ジニーメイの財務諸表の監査に関連して、以下に述べる監査人の責任に準拠し、適用される法律、規則、契約、および助成金契約の選択された規定の遵守状況を検証しました。

法律、規則、契約、助成金契約への遵守状況およびその他の事項に関するテスト結果

適用される法律、規則、契約、助成金契約の選択された規定の遵守状況に関する私たちが実施したテストでは、2025年度のGAGASに基づき報告すべき非準拠またはその他の事案は開示されませんでした。しかし、私たちのテストの目的は、ジニーメイに適用される法律、規制、契約、および助成金契約の遵守状況に関する意見を述べることを目的としていません。したがって、私たちはこのような意見を表明することはしません。

法律、規則、契約、助成金契約への遵守状況およびその他の事項に関するテスト結果の根拠

私たちは、GAGASに準拠して、遵守状況に関するテストを実施しました。

法令、規則、契約、および助成金契約の遵守に関する経営陣の責任

ジニーメイの経営陣は、ジニーメイに適用される法律、規則、契約、および補助金交付契約の順守に責任を負います。

法律、規則、契約、および助成金契約の遵守に関する監査人の責任

私たちの責任は、ジニーメイに適用され、かつ財務諸表における重要な金額および開示の決定に直接的な影響を及ぼす法律、規則、契約、および助成金契約の特定の規定に対する遵守状況をテストし、その他の特定の限定的な手続を実施することにあります。したがって、ジニーメイに適用されるすべての法律、規制、契約、および助成金契約の遵守状況をテストしたわけではありません。これらのテストにおいて、不遵守が発生しても検出されない可能性があることを警告します。

遵守状況およびその他の事項に関する報告の目的

本報告書の目的は、適用される法律、規則、契約、および助成金契約の選択された条項の遵守に関する私たちのテストの範囲とテスト結果を記述することのみであり、遵守に関する意見を述べるものではありません。本報告書は、遵守状況を検討するにあたり、GAGASに従って実施される監査の不可欠な一部です。したがって、本報告書は、法律、規則、契約、助成金契約への遵守状況およびその他の事項について、他の目的には適していません。

ジニーメイによるコメント

本報告書に対するジニーメイのコメントは、付録Aに記載されています。

Sikich CPA LLC

バージニア州アレクサンドリア、

2025年12月18日

付録A：ジニーメイによるコメント

ドキュメント・エンベロープID：D4BD357E-961E-49B6-85AB-36ADD3FBFB4C



Office of the President
425 3rd Street, SW, Fifth Floor
Washington, DC 20024
(202) 708-0926

日付： 2025年12月8日
覚書： キラー・ホワイト様 米国住宅都市開発省（HUD）監察総
監室（OIG）財務監査部門 監査・評価担当監察総監補佐
差出人： ジョセフ・ゴームリー 政府連邦住宅抵当公社
（ジニーメイ）執行副社長兼最高執行責任者
件名： 2025年度監査報告書に対する経営陣の回答

執行副社長兼最高執行責任者として、監察総監室に代わってSikichが完了させた2025年度の独立監査人報告書に対し、回答できることを嬉しく思います。チーム全体の強力な連携と、透明性および説明責任に対する共通のコミットメントにより、今年度も財務諸表監査を無事に終了することができました。私たちは、報告の誠実性を強化し、納税者、投資家、そしてより広範な住宅金融システムの利益を保護する上で監査人が果たす重要な役割を高く評価しています。

今年度もまた、「無限定適正意見」を得られたことを誇りに思います。この結果は、無駄、不正、および悪用の防止、ならびに強力な内部統制と健全な財務プロセスの維持に対する、当室の長年にわたる取り組みを反映したものです。これらの結果は、当室の保証に対する信頼を強化し、米国の住宅金融システムにおけるジニーメイの不可欠な役割を際立たせるものです。

2025年度において、ジニーメイの事業運営は米国政府への投資として23億ドルを記録し、15億ドルのクレジット補助金収入を生み出しました。これは、当室のプログラムが政府に還元する直接的な価値を改めて示すものです。また、5,264億ドルの不動産担保証券（MBS）の発行を支援し、当室のポートフォリオ総額は過去最高の2.8兆ドルに達しました。これらの成果は、連邦住宅プログラムやHUD全体のパートナー、そして手頃な価格の住宅ローンに頼っている家族に対して、私たちが提供している価値を強調するものです。これらの成果は、手頃な価格の住宅へのアクセスの拡大、米国市場への資本の誘致、そして納税者の資源を責任を持って管理するという、当室のミッションの強さも反映しています。

年間を通じて、当室は発行体と投資家を支援するため、MBSプログラムの改善を継続しました。書類保管機関に対する運用の強化を推進し、強力な住宅ローン・サービシング権（MSR）ヘッジ戦略を持つ発行体に対してリスクベースの自己資本の軽減措置を提供したほか、戸建て住宅プーリングの柔軟性を拡大し、デジタル担保プログラムを成長させました。また、透明性を高め、市場の信頼を強化するために、データ、アナリティクス、および人工知能（AI）機能への投資も行いました。グローバル投資家へのアウトリーチ活動は、国際資本を米国の住宅市場に結びつけるというジニーメイの役割をさらに強化しました。

付録A：ジニーメイによるコメント

将来を見据え、当室は引き続き、国内外の資本を住宅システムに取り込み、手頃な価格の融資へのアクセスを支援し、納税者の利益を保護することに注力してまいります。今後もプログラムの改善、データおよび開示枠組みの強化、リスク管理の向上、そして保証責任を果たすための準備態勢の確保を推進してまいります。

私たちはいつものように、OIG、監査人、そしてジニーメイのMBSプログラムの成功と誠実性に貢献して下さるすべてのステークホルダーの皆様とのパートナーシップを大切にしています。私たちは共に、国の住宅金融システムを強化し続け、全国の住宅所有者に肯定的な成果を届けてまいります。

政府連邦住宅抵当公社
事業年度の財務報告書
2025年9月30日

政府連邦住宅抵当公社
事業年度の財務報告書
2025年9月30日

目次

残高.....	3
米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書.....	4
キャッシュフロー計算書.....	5
財務報告書に関する注記.....	6
注記1：実体と任務.....	6
注記2：重要な会計方針の概要.....	7
注記3：制限なし現金および現金同等物、用途制限付き現金および現金同等物.....	23
注記4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品.....	25
注記5：回収可能費用未収金（純額）.....	27
注記6：前払金（純額）.....	27
注記7：住宅ローン.....	28
公正価値による普通住宅ローン.....	28
公正価値による逆抵当権ローン.....	29
注8：保険金等請求権の純額.....	30
注記9：取得物件（純額）.....	31
注記10：公正価値の測定.....	31
注記11：固定資産（純額）.....	36
注記12：顧客との契約による収益および前受収益.....	38
注記13：損失引当金.....	39
注記14：信用リスクの集中.....	40
注記15：コミットメントおよび偶発債務.....	45
注記16：関連当事者.....	46
注記17：信用改革.....	48
注記18：その後の事象.....	48

政府連邦住宅抵当公社

残高

貸借対照表		
	2025年	2024年
	9月30日	9月30日
(単位：千ドル)		
資産：		
現金および現金同等物	\$ 32,785,230	\$ 30,425,203
用途制限付き現金および現金同等物	1,877,076	1,745,248
未収手数料およびその他受取勘定	150,014	139,013
回収可能費用未収金（純額）	293	367
保険金等請求権（純額）	38,467	53,901
前払金（純額）	333,830	462,692
公正価値による普通住宅ローン	1,213,060	1,383,609
公正価値による逆抵当権ローン	15,329,471	17,978,318
取得物件（純額）	60,695	50,095
有形固定資産（純額）	38,177	44,008
保証資産	8,615,738	8,680,509
その他資産	9,426	9,149
総資産	\$ 60,451,477	\$ 60,972,112
米国政府の負債および投資：		
負債：		
買掛金および未払金	\$ 96,191	\$ 114,810
前受負債および預り金	266	275
前受収益	684,776	636,559
MBS プログラム保証損失引当金	242,238	196,318
公正価値による HMBS 債務	13,312,780	16,498,804
保証債務	9,931,120	9,632,671
負債総額	\$ 24,267,371	\$ 27,079,437
コミットメントおよび偶発債務（注記 15 を参照）		
米国政府の投資	\$ 36,184,106	\$ 33,892,675
米国政府の投資への調整	-	-
負債および米国政府投資合計	\$ 60,451,477	\$ 60,972,112
添付の注記は、これらの財務諸表に不可欠な部分になります		

政府連邦住宅抵当公社

米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書

米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書		
	9月30日に終了する年度、	
	2025年	2024年
(単位：千ドル)		
収益：		
保証債務の取崩収益	\$ 1,107,017	\$ 855,905
MBS 保証料収入	1,759,257	1,639,491
米国財務省証券利息収益	1,125,224	1,246,064
コミットメント料	105,642	85,615
マルチクラス手数料	42,193	40,674
MBS プログラムおよびその他の収入	10,657	7,742
総収益	\$ 4,149,990	\$ 3,875,491
費用：		
管理費	\$ (62,201)	\$ (51,625)
固定資産の減価償却および償却	(15,732)	(16,607)
MBS プログラムおよびその他費用	(474,957)	(512,033)
取得物件費用（純額）	-	(9,181)
総費用	\$ (552,890)	\$ (589,446)
引当金繰入（戻入）額：		
MBS プログラム保証に係る引当金繰入（戻入）額	\$ (45,919)	\$ (85,203)
保険金等請求権に係る引当金繰入（戻入）額（純額）	(16,848)	(12,841)
前払金損失に係る引当金繰入（戻入）額（純額）	19	(2)
引当金繰入（戻入）額合計	\$ (62,748)	\$ (98,046)
その他の損益：		
公正価値による普通住宅ローンに関わる損益	\$ 14,611	\$ 147,859
公正価値による逆抵当権ローンに関わる損益	1,070,027	1,747,266
公正価値によるHMBS債務に関わる損益	(858,959)	(1,244,244)
保証資産に関わる損益	(1,470,236)	(789,335)
その他損益	1,636	1,878
その他損益 合計	\$ (1,242,921)	\$ (136,576)
運営実績	\$ 2,291,431	\$ 3,051,423
年初の米国政府投資	\$ 33,892,675	\$ 30,841,252
米国政府の投資への調整	-	-
米国政府 HUD による投資の調整	-	-
期首時点における米国政府の投資	\$ 33,892,675	\$ 30,841,252
期末時点における米国政府の投資	\$ 36,184,106	\$ 33,892,675

添付の注記は、これらの財務諸表に不可欠な部分になります

政府連邦住宅抵当公社

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書		
	9月30日に終了する年度、	
	2025年	2024年
(単位：千ドル)		
営業活動によるキャッシュフロー		
運営実績	\$ 2,291,431	\$ 3,051,423
<i>運営実績を営業活動によって提供された純現金に調整するための項目：</i>		
固定資産の減価償却および償却	15,732	16,607
MBS プログラム保証に係る引当金繰入（戻入）額	45,919	85,203
保険金等請求権に係る引当金繰入（戻入）額（純額）	16,848	12,841
前払金損失に係る引当金繰入（戻入）額（純額）	(19)	2
取得物件費用（純額）	-	9,181
公正価値による普通住宅ローンに関わる損益	(14,611)	(147,859)
公正価値による逆抵当権ローンに関わる損益	(1,070,027)	(1,747,266)
公正価値によるHMBS債務に関わる損益	858,959	1,244,244
保証資産に関わる損益	1,470,236	789,335
その他損益	(234)	(246)
（収益）保証債務の取崩	(1,107,017)	(855,905)
MBS プログラムおよびその他費用	15,082	27,675
<i>営業資産および負債の変動：</i>		
未収手数料およびその他受取勘定	(11,001)	(5,818)
保険金等請求権（純額）	2,688,617	2,208,696
前払金（純額）	128,880	(46,099)
回収可能費用未収金（純額）	(106)	(107)
取得物件（純額）	(6,277)	(6,574)
その他資産	(327)	(335)
買掛金および未払金	(18,619)	(6,876)
前受負債および預り金	(9)	(126)
前受収益	48,217	27,895
営業活動によるキャッシュフロー	\$ 5,351,674	\$ 4,655,891
投資活動によるキャッシュフロー		
公正価値による普通住宅ローンの回収および売却による収入	\$197,033	\$211,991
公正価値による逆抵当権ローンの回収および売却による収入	1,522,342	1,706,703
取得物件の処分および差し押さえ前の売却による収入	55,685	57,039
公正価値による普通住宅ローンの購入	(28,165)	(31,448)
公正価値による逆抵当権ローンの購入	(549,206)	(701,107)
固定資産の購入	(12,525)	(14,107)
投資活動による純キャッシュフロー	\$ 1,185,164	\$ 1,229,071
財務活動によるキャッシュフロー		
HMBS債務の支払い	\$ (4,044,983)	\$ (3,892,594)
財務活動により提供された（使用された）純現金	\$ (4,044,983)	\$ (3,892,594)
現金および現金同等物の純増減額	\$ 2,491,855	\$ 1,992,368
現金および現金同等物、年初残高	32,170,451	30,178,083
現金および現金同等物、期末残高	\$ 34,662,306	\$ 32,170,451
非現金取引に関する補足開示事項		
公正価値による普通住宅ローンから保険金等請求権への非現金移転（純額）	\$ 12,402	\$ 14,772
公正価値による逆抵当権ローンから保険金等請求権への非現金移転（純額）	2,678,293	2,201,488
公正価値による普通住宅ローンから取得物件への非現金移転（純額）	5,075	4,700
公正価値による逆抵当権住宅ローンから取得物件への非現金移転（純額）	53,523	49,916
添付の注記は、これらの財務諸表に不可欠な部分になります		

財務報告書に関する注記

注記 1：実体と任務

政府連邦住宅抵当公社（ジニーメイ）は、1968年に全米住宅法第3条の改正により、米国住宅都市開発省（HUD）内の米国政府全額出資法人として設立されました。ジニーメイは政府機関であるため、連邦税および州税が免除されています。ジニーメイは、連邦政府保証付きまたは政府保証付きの住宅ローンを担保とする住宅ローン担保証券（MBS）の元利金（P&I）をMBSの投資家に適時に支払うことを保証します。米国政府の全幅の信頼と信用によって裏打ちされたこの保証は、二次抵当権市場の流動性を高め、米国およびその領土に所在する物件への投資家から、住宅ローン融資のための新たな資金源を惹きつけます。市場におけるその役割により、適格な借り手は、さまざまな住宅ローン商品に信頼性の高いアクセスが可能となります。

ジニーメイは、MBSプログラムを通じて、以下のグループを支援しています：

- 初めての住宅購入者；
- 低・中所得層世帯；
- 信用へのアクセスが制限されている農村部やその他の地域の借り手
- 信用履歴が確立されていない若年の専門職
- 信用スコアが低い借り手
- 頭金がほとんど、あるいはまったくない就労世帯
- 負債対所得比率（DTI）が高い借り手
- 集合住宅や病院の建設および改修
- 住居と支援サービスを必要とする高齢者
- 軍務を終えた退役軍人。

ジニーメイは、連邦住宅局（FHA）、退役軍人省（VA）、米国農務省（USDA）、公営インディアン住宅局（PIH）などの政府機関による保険または保証を、保証付きMBSの担保となるすべての住宅ローンに義務付けています。ジニーメイは直接融資の組成、購入、または保証のいずれも行っておりません。

ジニーメイは、シングルクラスの証券商品として、ジニーメイ I MBS とジニーメイ II MBS の2つの構造を提供しています。

- ジニーメイ I MBSは、各投資家に月々の元利金の支払いを提供するパススルー証券です。これらは、単一の発行体によって提供される、満期および利率が類似した単世帯住宅、集合住宅、またはプレハブ住宅の住宅ローン・プールです。
- ジニーメイ II MBSは、ジニーメイ I MBSと類似しているが、複数の発行体および単一発行体のプールを認めています。これらは、変動金利（ARM）、プレハブ住宅ローン、住宅資産転換融資（HECM）の証券化を許可し、ジニーメイMBSプログラムのドル要件を満たすことができない小規模発行体が、二次住宅ローン市場に参加することを可能にしています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

ジニーメイは、さまざまなローン融資ニーズと異なる発行体の取り組む能力に対応するために、以下のMBSを設立しました。

- **単世帯住宅プログラム** - FHA、VA、USDA、およびPIHのローン保険プログラムを通じて組成された単世帯住宅の購入、建設、または改築を目的とした単世帯住宅ローンで構成されます。
- **集合住宅プログラム** - 集合住宅、病院、介護施設、介護付き住宅の購入、建設、改築を目的とした、FHAおよびUSDA保証付きローンで構成されます。
- **住宅資産担保証券 (HMBS) プログラム** - FHAによる保険付き逆抵当権ローンで構成されます。
- **プレハブ住宅ローン・プログラム** - FHAの第1条住宅ローン・プログラムにより保証されたローンのプールで構成されます。

ジニーメイは、プラチナ証券および不動産担保ローン投資 (REMIC) 証券という2つのマルチクラス証券商品構造を提供しています。

- ジニーメイ・プラチナ証券は、ジニーメイMBSを組み合わせて新たな単一証券として形成されます。プラチナ証券は、固定金利証券およびジニーメイMBS証券の両方から構成することができます。MBS投資家に対して、より高い市場効率性と業務効率性を提供し、ストラクチャード・ファイナンス、買戻取引、一般取引に利用される可能性があります。
- REMIC証券は、元本残高、金利、平均残存期間、期限前繰上返済特性、および最終償還日が異なるクラスに対して、MBSの元本および金利の支払いを行います。REMIC証券は、さまざまな投資家のニーズに応える証券を発行体が柔軟に作成することを可能にします。元本および利息の支払いは、異なる満期、異なる優先順位または劣後性、またはその他の特性を持つクラスを作成するために、異なる支払ストリームに分割されます。

注記2：重要な会計方針の概要

以下の開示事項は、特に記載のない限り、現在、ジニーメイが会計方針に従って行っている慣行に関するものです。

作成の基礎：ジニーメイの機能通貨は米ドルであり、添付の財務諸表は同通貨で作成されています。財務諸表は、別段の記載がない限り、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則 (GAAP) に準拠しています。

継続企業：添付の財務諸表は継続企業を前提として作成されていて、ジニーメイの継続企業の前提に関する不確実性による調整は含まれていません。

見積りの使用：米国の一般会計原則に準拠した財務諸表の作成には、資産および負債の報告額、財務諸表日付における偶発資産および負債の開示、表示期間における収益および費用の報告額、および添付注記における関連開示に影響を与える経営陣による見積りおよび前提条件の設定が必要となります。ジニーメイは、これらの見積りや判断を継続的に評価し、その評価は、過去の状況、現在の状況、および将来見込まれる状況、

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

第三者による評価、およびジニーメイが状況に応じて妥当であるとするその他のさまざまな前提条件に基づいています。これらの見積りの結果は、資産および負債の帳簿価額の判断を行うための基礎となるほか、コミットメントおよび偶発債務に関する会計処理を特定し評価する際にも使用されます。

ジニー・メイは、固定資産（純額）および住宅ローン・サービシング権（MSR）、取得物件（純額）、受取請求金（純額）、その他のローン関連受取金、保証資産、保証債務、HMBS 債務（公正価値）、保証債務、MBS プログラム保証債務、普通住宅ローン（公正価値）、逆抵当権ローン（公正価値）などの特定の金融商品の評価を含むがこれらに限定されない、さまざまな分野で重要な見積りを行っています。実際の結果は、これらの見積もりとは異なる場合があります。

公正価値測定：ジニーメイは、会計基準（ASC）820「公正価値測定」に基づき、特定の資産および負債の当初認識、ならびに特定の資産および負債の定期的または非経常的な再測定において公正価値を使用しており、特定の開示を行っています。公正価値とは、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において資産を売却するために受け取る価格、または負債を移転するために支払う価格（出口価格）と定義されます。ジニーメイは、観察可能なインプットを最大限に利用し、観察不能なインプットの利用を最小限に抑える出口価格に基づいて公正価値測定を行っています。

公正価値オプション：ASC 825 金融商品における公正価値オプションにより、取得した貸付金などの特定の金融資産および負債を公正価値で報告することが認められています（未実現損益は、米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書に営業活動として分類される関連キャッシュフローとともに報告されます）。ジニーメイは、保証資産、住宅ローン（普通住宅ローンを含む）、逆抵当権ローン、および HMBS 債務について、公正価値オプションを選択しています。公正価値は、市場リスクと信用リスクの両方を考慮した上で、測定日時点における市場参加者のこれらの金融商品の価値に関する見解を代用するので、この選択により、ジニーメイは財務諸表に有意義な情報を提供することができます。

自然災害：ジニーメイのプール型ローンおよび非プール型ローン、または物件が所在する地域において、ハリケーン、熱帯性暴風雨、山火事、洪水、その他の大規模な災害などの重大な自然災害が発生した場合、私たちの財務状況および運営実績に悪影響を及ぼす可能性があります。予測不可能な自然災害により、ジニーメイが所有する物件が損害を被ったり、破壊されたりする可能性があると同時に、借り手が元利支払いを継続する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。ジニーメイのプログラムの保険会社がすべての損失を補償しない可能性があるため、信用損失の可能性が高くなります。さらに、重大な混乱を引き起こす事象が発生した場合、発行体のポートフォリオが被災地域に高度に集中している場合、発行体に悪影響が及ぶ可能性があります。これは発行体の債務不履行率の上昇につながり、ジニーメイが発行体の役割を担わなければならない状況になる可能性があります。そうした場合、ジニーメイは発行体のすべての権利と義務を引き継ぐ必要が生じ、MBS 投資家への元利金の支払いを適時に実施することも含まれます。最後に、自然災害は、繰上返済率や債務不履行率などの重要なモデリングインプットや主

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

要な経済的前提条件に悪影響を与えることを通じて、保証資産および MSR 資産の評価に悪影響を及ぼす可能性があります。

現金および現金同等物：ジニーメイの現金は、米国財務省が保有する現金（米国財務省資金）およびマスター・サブサービサー（MSS）ならびに、ジニーメイの代理として証券の受託者および管理者が保有する現金で、ジニーメイにはまだ移転されていないもの（未達預り金）で構成されています。現金同等物は、当初の満期日が3ヶ月以内の米国財務省短期証券で構成されています。現金による収入、支出、投資活動は米国財務省によって処理されます。用途制限付き現金に分類されないすべての現金は、発行体の債務不履行¹、終了²、および権利の消滅が発生した際に利用可能です。

米国財務省資金：米国財務省によるジニーメイの予算支出権限を表し、米国財務省におけるジニーメイの口座の合計額です。

未達預り金：ジニーメイにの代わりに、MSS および証券の受託者兼管理者によって回収された、報告期間の終了時点で、ジニーメイによる受領、または HMBS 投資家への送金がまだ行われていない保管口座にある元本、利息、およびその他の支払いです。

米国財務省短期証券：ニューヨーク連邦準備銀行から入手した合成価格で売買される米国財務省証券を表します。これらの証券は、米国財務省オーバーナイト証券を含め、公債局で記帳形式で管理されています。米国財務省オーバーナイト証券は、額面金額に対して適用される利率が明記され、翌営業日の満期日で発行されます。これらのオーバーナイト証券は取得原価で評価されており、これは公正価値に近似しています。このような証券の受取利息は、米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書の米国財務省証券利息収益に含まれています。

用途制限付き現金および現金同等物：現金および現金同等物は、法令、規則、契約、またはジニーメイの意向表明書によって資金の使用が法的に制限されている場合、制限付きと分類されます。制限には、法的に制限された預り金、他者との契約、または特定の預り金に関する事業体の意向表明などが含まれる場合があります。また、用途制限付き現金および現金同等物には、MBS 投資家により回収されていない元利金の支払い、および適切な申請が決定されるまで仮勘定口座に保管されている未達預り金も含まれます。用途制限付き現金の残高は、財務諸表上の独立した行項目として「用途制限付き現金および現金同等物」に計上されます。ジニーメイは、行政管理予算局（OMB）から、用途制限付き現金のある部分を米国財務省短期証券に投資することを承認されていて、ジニーメイはこれらの投資から得られる利息収入を受け取る権利があります。

エスクロー資金（MBS 投資家または抵当権設定者のための信託保持）：エスクロー資金は、抵当権設定者の税金、保険料、および MBS 投資家への関連するパススルー支払い

¹ 発行体の債務不履行とは、ジニーメイ MBS プログラムに基づく発行体の義務の不履行または履行不能を指します。

² 権利消滅は、債務不履行となった発行体のプールの住宅ローンに関する権利、権原、および利益がジニーメイに引き継がれた時点で発生します。ジニーメイは、債務不履行が発生した後に、別の発行体に住宅ローンを売却行ったり、発行体から権利、権原、および利益を継承したりすることがあることに留意してください。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

のために信託として保持されます。これらの資金は MSS によって集められ、ジニーメイがアクセスできない預かり金取扱機関で保管されています。このエスクロー資金の残高は、2025年9月30日および2024年9月30日時点でそれぞれ約2,200万ドルであり、MSSから提出された金額を表しています。エスクロー資金は、ジニーメイが所有、投資、管理するものではありません。現在、ジニーメイは、経済的利益を受け取っておらず、将来的にも受け取ることはなく、またエスクロー口座の資金からジニーメイに付随するリスクや報酬はありません。そのため、エスクロー資金はジニーメイの貸借対照表には含まれません。

未収手数料およびその他受取勘定：ジニーメイの未収料金およびその他の債権には、主に未収保証料が含まれます。未収保証料は、未払いの保証付き証券の未償還元本残高（UPB）の合計に基づいて算出され、収益が発生した月に計上されます。保証料については、「注記4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品」に記載されています。

ジニーメイは、主に詐欺や偽請求を理由とする特定の被告に対する刑事訴訟に関連する裁判所の命令による犯罪被害弁償金の指定受取機関です。米国地方裁判所は、支払いの受理、被害者への賠償金の分配、および負債の追跡を行う責任を負います。ジニーメイは、これらの債権は回収の見込みがなく、実現可能な純資産価値はないと判断しました。この評価は、被告からの債務の回収優先順位におけるジニーメイの位置づけ、これらの口座の回収に関する過去の実績、およびこのカテゴリーの債権回収における米国政府の全体的な過去の実績に基づいて実施されます。

保険金等請求権（純額）：保険金等請求権（純額）は、保険または保証機関（FHA、VA、USDA、およびPIH）に譲渡された物件からの保険金等請求権、およびそのような保険または保証機関からジニーメイに支払われるべき金額を表しています。受取保険金等請求権は、主に以下の構成要素で構成されています

任意売却保険金等請求権：差し押さえに代わる方法として、物件が合意価格で売却されることがありますが、その際の純売却収入が、物件を担保とする先取特権付債務の額に満たない状態を指します。したがって、任意売却による収入は、住宅ローンを完済するには不十分であることが多いです。ジニーメイのMSSは、延滞、担保物件の評価額、および担保物件の市場地域などの住宅ローンに対する要因を分析し、任意売却が可能なローンを特定します。任意売却取引は、ジニーメイの発行およびポートフォリオ管理部門（OIPM）によって分析および承認されます。FHAが保証付きローンで、担保物件が任意売却された場合、FHAは通常、債券レートによる延滞利息（最初の2か月分を除く）とともに、売却により得られた収入と住宅ローンおよび延滞利息の契約総額との差額をジニーメイに支払います。FHAは、ジニーメイにとって最大の保険会社です。VA、USDA、PIHの保証付きローンにおける任意売却は、保険金等請求権回収額が、それぞれの機関のガイドラインに従って決定される同様のプロセスに従います。ジニーメイは、保険会社または保証機関から不足額の返済を受けるまでの間、任意売却保険金等請求権を記録します。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

差し押さえ物件保険金等請求権：ジニーメイは、マスター・サブサービサー（MSS）が各管轄区域における差し押さえ手続きを完了した居住用物件の権限を取得したとき、または抵当権設定者が差し押さえ手続きの完了や同様の法的合意に代わる代物弁済を通じて、ローンを完済するために物件に関するすべての権利を MSS を通じてジニーメイに譲渡したときに、差し押さえ物件保険金等請求権を記録します。これらの物件は、取得された物件とは異なり、ジニーメイは、MSS を通じて物件をマーケティングおよび販売するのではなく、保険または保証機関に物件を譲渡することを意図しています。請求された資産は、保険、または保証機関から回収が見込まれる貸付残高の金額に基づいて測定されます。

譲渡保険金等請求権：HMBS 向け発行体の権利消滅の場合、ジニーメイは、関連する逆抵当権ローンの未償還元本残高が最大請求額（MCA）の 98%以上となった時点で、証券化プールから逆抵当権ローンを買戻すことにより、取得した HMBS ポートフォリオを管理します。証券化プールから購入されたローンは、FHA 保険プログラムの要件に従って FHA に割り当てられ、保険会社として FHA から回収が見込まれるローン残高の未払い分は、譲渡債権として認識されます。

保険金等請求権引当金：請求保険金等請求権が確定すると、ジニーメイは定期的に、統計モデルを活用して回収可能性の評価を行い、この統計モデルには、保険、または保証を行う機関のガイドラインに基づく予想回収額と、ジニーメイの過去の損失実績が組み込まれています。ジニーメイは、ポートフォリオ内の予想される回収不能額を表す引当金を計上しています。引当金を差し引いた請求額は、ジニーメイが回収可能と判断した額になります。

保険金等請求権引当金には、償却、回収、および保険会社、または保証機関から回収不能と見なされた金額の影響が含まれています。初期認識の際には、保険会社から回収可能な金額が保険金等請求権として計上され、回収不能な超過額は、対応する引当金から控除されます。

貸倒償却：損失が確定すると、ジニーメイは該当する引当金に対して回収不能な金額を損失処理する。

回収：受け取った債権の金額が債権の帳簿価額を上回る場合、ジニーメイは超過分を以前に償却された金額（すなわち、回収）に充当し、残額は米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書上の利益として認識されます。

前払金（純額）：前払金は、MBS 投資家への元利金の支払いの適時性に関するジニーメイの保証を履行するために MSS に支払われるパススルー支払いおよび HECM ポートフォリオのサービス提供のために MSS に支払われる余剰資金を表し、それには予定および予定外の引き出し、回収可能費用前払金、借り手に代わって支払われる FHA の月払い保険料およびローン買い取りに対する HMBS 投資家への支払いが含まれます。ジニーメイは、経営陣が前払金を回収できないと判断した範囲で、引当金を控除した純額で前払金を報告します。この引当金は、住宅ローン保険、または保証による回収見込額

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

を、定められた保険料率または保証料率、ジニーメイの回収実績、その他の経済的要因に基づいて算出します。

取得物件（純額）：ジニーメイは、担保物件の市場性のある権利を取得し、差し押さえ手続きが完了した場合、または抵当権者が差し押さえ手続きの完了、差し押さえ手続きに代わる証書、またはその他の類似の法的合意を通じてローンを完済するために、住宅用物件のすべての権利をジニーメイに譲渡した場合に、取得物件を認識します。これらの資産は、「差し押さえ物件」とは異なり、保険または保証機関に譲渡されることはなく、MSS が売却のために物件を市場に出している間、ジニーメイが所有権を保持します。

ジニーメイは、最初に取得した物件を見積売却費用控除後の公正価値で評価します。ただし、取得時において、ローンの公正価値と取得した物件の公正価値（見積売却費用控除後）との差額は、米国政府の収支および投資持分変動計算書、および投資の変動に関する報告書の「その他損益」の行項目に計上されます。

ジニーメイはその後、取得した物件を、帳簿価額、または公正価値から売却費用を差し引いた額のいずれか低い方で評価します。その後の、帳簿価額から公正価値（見積売却費用控除後）への評価減（すなわち保有期間中の評価減）は、評価性引当金を通じて認識されます。なお、これに伴う費用は、米国政府の収支および投資持分変動計算書の「その他損益」に計上されます。その後の公正価値の増加（見積売却費用控除後）は、以前に評価性引当金を通じて認識された累積損失額を上限として、「その他損益」の行項目で認識されます。

ジニーメイは、取得した物件の売却損益を売却収入の純額と帳簿価額の差額から、保険または保証機関からの回収可能額を差し引いた額として計上しています。これらの損益は、米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書の「その他損益」の行項目を通じて認識されます。

取得物件のその後の重要な開発および改良費用は資産計上されます。その他の差し押さえ後の費用は、発生時に米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書の「MBS プログラムおよびその他の費用」として費用処理されます。

固定資産（純額）：ジニーメイの固定資産は、ハードウェアとソフトウェアで構成されています。ジニーメイは、ASC 350-40 無形資産 - のれんおよびその他 - 社内利用ソフトウェアおよび ASC 360 有形固定資産の指針に基づき、費用を計上しています。固定資産への追加は、改良、新規購入品、および改良工事から構成されています。購入したソフトウェアは取得原価で計上され、その見積耐用年数にわたって定額法により償却されます。

ソフトウェアが社内利用目的である場合、ソフトウェア開発費の資産計上は「ASC 350-40 無形資産 - のれんおよびその他 - 社内利用ソフトウェア」に準拠して行われます。ソフトウェアの技術的な実現可能性がアプリケーション開発の初期段階で確立された後、主に開発中の給与および関連給与費用、および独立請負業者の費用を含むソフトウェア開発費用は資産計上されます。アプリケーション開発（社内使用ソフト

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

ウェア)に先行して発生した研究開発費は、発生時に費用計上されます。ソフトウェア開発費は、使用可能となった日から定額法によりプログラムごとに償却されます。

ジニーメイは、資産が使用可能となった時点から 3~5 年間にわたって定額法でハードウェア資産を減価償却しています。通常の修理およびメンテナンスにかかる費用は、発生時に費用として計上されます。

ジニーメイは、ソフトウェア資産を、その資産が意図した用途に利用可能となった時点から 3~5 年間にわたって定額法で償却しています。ジニーメイは、資本化された費用が償却される見積耐用年数を決定し、定期的に見直します。ジニーメイは、耐用年数が限られている無形資産を含む長期性資産の帳簿価額について、資産の帳簿価額が回収できない可能性を示す事象や状況の変化が生じた場合いつでも、その回収可能性を評価します。ジニーメイは、このような資産の回収可能性を当該資産からの割引前のキャッシュフローの予想に基づいて評価します。割引前の将来予想キャッシュフローの合計が資産の帳簿価額を下回る場合、公正価値と帳簿価額の差額について減損損失が認識されます。「注記 11: 固定資産 (純額)」を参照し、追加情報を確認してください。

住宅ローン・サービシング権: MSR は、発行体の保証プール型ローンポートフォリオが終了し権利消滅した場合に、その住宅ローンの回収業務を行うジニーメイの権利および義務を表します。

*ASC 860: 移転およびサービシング*に従い、ジニーメイは、終了し権利消滅した発行体の保証プール型ローンポートフォリオを継承するたびに、サービシング資産 (または負債) を計上しています。MSR 資産 (または負債) は、サービシング業務の遂行に対する債権回収代行会社の適切な報酬を上回る (または下回る) ことが予想されるサービス業務の利益 (またはコスト) を表しています。適正な補償額の決定は市場の概念であり、活発な発行体の需要に基づいており、ジニーメイのサービス提供コストとは独立して行われます。通常、サービシングの利益は、サービシングを行うことに対する十分な報酬となることを期待され、契約はサービシング資産をもたらします。

ジニーメイは、MSR 資産の処分または MSR 負債の決済から実現可能額 (純額) または市場価値をより適切に反映させるため、MSR を公正価値で報告しています。*ASC 820: 公正価値測定*に準拠し、ジニーメイは MSR の公正価値を決定するために、将来の純サービシング収入の見積もりを現在価値に換算する割引キャッシュフロー評価モデルを使用しています。MSR はまた、信用損失を含む、権利消滅した発行体のポートフォリオの基礎となるローンの将来の予想キャッシュフローも考慮に入れます。ジニーメイは、その後、MSR の資産または負債を再測定し、公正価値の変動を米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書に計上します。

2025 年 9 月 30 日および 2024 年 9 月 30 日時点のジニーメイの MSR 残高は約 100 万ドルであり、貸借対照表の「その他資産」の行項目に含まれています。

買掛金および未払金: ジニーメイの買掛金および未払金には、業務サイクルに入った項目に対する義務、例えば、未払いの有給休暇やその他の未払金などが、一般的に含ま

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

れます。ジニーメイが負担した金額で、対象期間の末日に未払いとなっているものは、買掛金および未払金として計上されます。

有給休暇：未積立積立休暇および連邦職員労働災害補償法（FECA）に基づき、年次休暇および代休は、権利が発生した時点で計上され、休暇の取得に伴い負債が減少します。期末時点での負債は、現在の賃金レートで評価した、取得済みで未消化の累積休暇を反映したものです。将来の期間に繰り延べられた既得休暇は、将来の予算配分によって資金が手当てされることとなります。取得されなかった年次休暇の費用に充当する現行、または前期の予算が利用できない場合、将来の資金源から資金が調達されます。病気休暇およびその他の種類の休暇は取得した時点で費用計上されます。有給休暇残高は HUD から支給され、貸借対照表の買掛金および未払金に含まれています。

その他：MSS および第三者ベンダーが提供するサービスの取得に発生した手数料の未払金、未請求の証券保有者への支払い、および発行体責任の移転手数料に伴う返金債務を含みます。月末時点で費用が支払われたかに関わらず、ジニーメイは、米国の GAAP の下で要求されている通り、費用が発生した時点で費用計上することを目的として、見積りおよび判断を行います。

買掛金および未払金残高は、原価で計上され、それぞれの貸借対照表にて公正価値に近似しています。

前受負債および預り金：ジニーメイの前受負債および預り金は、主に、ローンの繰上返済、縮小、および借り手からの返済による用途制限付き現金受領を表しています。これらの受領金は、MBS 投資家への適時な支払いのために MSS に分配されなければなりません。

前受収益：前受収益の分類は、収益が認識されていない理由によって異なります。

- **前受収益 - マルチクラス手数料**：前受マルチクラス手数料収益は、REMICまたはプラチナ証券スポンサーが支払った保証料を表し、早期終了による打ち切りがない限り、証券の加重平均契約期間にわたって均等に償却され、収益として認識されます。
- **前受収益 - コミットメント料**：前受コミットメント料収益は、ジニーメイの履行義務の完了前に受領した支払いを表します。コミットメント料の収益は、ジニーメイがその履行義務を完了するか、コミットメント権限が失効するまで、時間をかけて収益として認識されます。

詳細は、「注記 12：顧客との契約による収益および前受収益」を参照してください。

表明および保証（買戻契約）：ジニーメイは、MSR またはローン・ポートフォリオの売却など、一定の表明および保証を提供する事業取引および契約を締結することがあります。これらの契約上の誓約に違反があった場合、ジニーメイは特定のローンを買戻すか、その他の補償を行うことを求められる可能性があります。ジニーメイがローンを買戻すか、その他の補償を行うことが求められる可能性が高い場合、ジニーメイは、これらの義務から生じる損失の可能性を認識します。このような義務から損

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

失の可能性が生じ、それが合理的に可能であると評価された場合、ジニーメイは予想損失額を開示します。買戻債務は、ASC 450-20「偶発事象 — 損失偶発事象」に基づいて測定されます。これらの契約条件が金融保証を含むと判断された場合、ジニーメイは、ASC 326-20: 金融商品 — 信用損失に従って、保証に関連する予想信用損失を認識します。

ジニーメイの表明および保証残高に対する責任の詳細については、「注記 13: 損失引当金」をご参照ください。

公正価値による HMBS 債務: 公正価値による HMBS 債務は、HMBS 向け発行体の権利消滅事象においてジニーメイが取得した、プール型 HECM ローン資産に関連する負債を表します。証券化された HECM ローンはジニーメイによって担保付き借入として会計処理されるため、HMBS 証券保有者へのパススルー支払いのための負債 (HMBS 向け発行体としての役割を引き継いだジニーメイの義務) は、ジニーメイの貸借対照表に負債として記録されます。

HMBS 債務の公正価値の決定方法の詳細については、「注記 10: 公正価値測定」を参照してください。

収益および費用の認識: ASC 606: 顧客との契約から生じる収益は、ジニーメイと顧客との契約から生じる収益およびキャッシュフローの性質、金額、タイミング、不確実性に関する情報開示の原則を定めています。ASC 606は、ジニーメイに対して、顧客への約束されたサービスの移転を履行義務が完了したと認識されたサービスと交換して受け取った対価を反映した金額で収益を認識することを要求しています。履行義務は、一定期間にわたって、または特定の時点で充足される可能性があります。一定期間にわたって充足される履行義務からの収益は、ジニーメイが契約に基づき約束した残りのサービスと比較した、ジニーメイが現在までに移転したサービスの顧客価値の測定に基づいて認識されます。履行義務が履行された時点で認識される収益は、顧客が約束されたサービスの支配を獲得した時点で認識されます。コミットメント料、REMIC の修正および交換 (MX) の組み合わせ料金、および発行体責任の移転、新規発行体申請、証書処理、合意確認料などの特定の MBS プログラム料金は、これらの収益がジニーメイと発行体 (すなわち、ジニーメイの通常の業務における顧客) との契約によるものであるため、ASC 606の対象となります。ASC 606のガイダンスは ASC 310: 債権、ASC 860: 移転およびサービシング、および ASC 460: 保証の範囲に含まれる金融商品やその他の契約上の権利または義務を除き、顧客とのすべての契約に適用されます。そのため、住宅ローン貸付金に関わる受取利息、米国財務省証券利息収益、保証債務の取崩収益、MBS 保証料、REMIC およびプラチナ証書に係る保証料、ならびに特定の MBS プログラムおよびその他の手数料は、他の GAAP 要件に従って認識され、ASC 606の適用範囲から除外されます。

ASC 606の適用範囲における収益の分解については、「注記 12: 顧客との契約から生じる収益および前受収益」を参照してください。

ジニーメイは、以下の収益源を認識しています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

- **普通住宅ローンによる受取利息** - 普通住宅ローンによる受取利息は、公正価値による財務諸表の項目である普通住宅ローンによる損益に含まれます。ジニーメイは、基礎となる住宅ローンの契約金利で融資の金利を発生させます。前払いされた利息は、受領時に前受収益として認識されます。
- **逆抵当権ローンによる受取利息** - 逆抵当権ローンによる受取利息は、公正価値による財務諸表の項目において、逆抵当権ローンの損益に含まれます。ジニーメイは、基礎となる逆抵当権ローンの契約金利で逆抵当権ローンの利息を計上しています。
- **米国財務省証券に関わる受取利息** - ジニーメイは、米国財務省オーバーナイト証券に関連する米国債の受取利息を得ています。2018年以前は、ジニーメイは運用されていない資金についても利子を獲得、また徴収して、OMBが提供する信用助成計算（GSC2）の該当するバージョンを使用して算出していました。2018年9月、米国財務省は、融資基金における未投資資金の利息徴収に関する規則を明確化しました。米国財務省との追加の話し合いと説明により、ジニーメイは、1990年の連邦信用改革法に従って署名された借入契約書なしでは、運用されていない資金から利息を得る権利がないことが明らかになりました。ジニーメイは、1990年連邦信用改革法の規定に完全に準拠しているか否か、OMBおよび法律顧問と継続的に協議を実施しています。ジニーメイとOMB間での問題の解決が保留されているため、米国財務省とジニーメイは、問題が解決するまで、ジニーメイは、未投資資金の利息を得たり、または徴収したりしないことで合意しました。米国財務省による未投資資金の利息収入と徴収に関する新しい基準により、2025年9月30日に終了した年度の未投資資金から利息収入は発生せず、認識もされませんでした。現在では、ジニーメイに対する1990年連邦信用改革法の適用可能性については不透明であり、将来的にジニーメイが、このような金利の支払い、または獲得を義務付けられるか否か不透明です。
- **保証債務の取崩収益** - ジニーメイは、関連したMBSプールの残りのUPBに基づいて、保証債務を収益に償却します。
- **MBS保証料収入** - ジニーメイは、各MBS住宅ローン・プールに対して、そのプール残高の割合に基づく保証料を毎月受け取ります。ジニーメイによるMBSの保証に対して受け取った手数料は、収益として計上されます。
- **コミットメント料** - ジニーメイは、発行体から提出されたコミットメント権限利用申請の審査および承認サービスを提供することと引き換えに、コミットメント料を受け取ります。このサービスにより、承認された発行体は、ジニーメイが保証するMBSに住宅ローンをプールすることができます。

ジニーメイは、プール処理機関（PPA）という第三者機関を利用して、発行体がプールまたはローンパッケージを発行し、発行を承認するのに十分な権限を有しているか否かを判断します。ジニーメイは、PPAのサービスを指示し、PPAがジニーメイの代理として遂行するサービスを最終的に履行する責任を負ってい

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

るため、発行体から徴収した総額に基づいてコミットメント料収益を認識しています。

コミットメント料の総額は、発行体がコミットメント権限を最初に要求した時点で決定され、支払われます。コミットメント料の収益は、使用されたコミットメント権限の量に依存しており、金利の変動によって影響を受けます。コミットメント料の収益は、発行体がコミットメント権限を行使するにつれて、時間をかけて収益として認識され、ジニーメイの履行義務が完了したことを意味します。コミットメント料の残高は、サービスが利用されるか、または有効期限が切れるまで、いずれか早い時点で繰り延べられます。失効したコミットメント・オーソリティから生じた手数料は発行体に返還されず、収益として計上されます。

- **マルチクラス手数料** - ジニーメイは、マルチクラス商品の発行に関連する一時的な前払い手数料を受け取ります。マルチクラス商品には、REMICsおよびプラチナ証書が含まれます。REMICの受領手数料は保証料で構成され、MX組み合わせ料が含まれる場合もあります。

保証料はREMIC スポンサーが支払うもので、取引の元本残高の合計額に基づいて算出されます。早期終了により打ち切られる場合を除いて、繰り延べられ、また証券の加重平均契約期間にわたって均等に収益に償却されます。前受REMIC保証料収入は、担保が終了して時点で、全額認識されます。

MXの組み合わせ手数料によって、発行時にスポンサーがREMIC証券やMX証券を組み合わせたことが可能になります。ジニーメイは、スポンサーからMXの組み合わせが要求された場合、管理サービスを提供します。スポンサーが許可する組み合わせはすべて、目論見書補足の組み合わせスケジュールに記載されています。MXの組み合わせ手数料は、事務管理サービスが完了したとき（すなわち、REMICやMX証券の組み合わせ時に）、即時に収益として計上されます。REMIC MXの組み合わせ料による収益は、サービスの需要に左右され、金利環境の影響を受けます。

プラチナ証書に対して受け取った保証料は繰り延べられ、証券の加重平均契約期間にわたって均等に収益に計上されます。

- **MBSプログラムおよびその他の収入** - ジニーメイは、発行体の責任の移転、新規発行体の申請、確認契約料、証明書処理、住宅ローン管理、および民事上の金銭的制裁を含めて、MBSプログラム関連の手数料を収入として認識しています。

発行体責任の移転手数料は、MBSに関連する発行体の権限の委譲要請に対する審査および承認サービスを提供することに対して、ジニーメイが受け取る、一度限りの前払い料金です。譲渡人および譲受人は、ジニーメイが承認した後でも、移転が完了するまではいつでも移転を拒否することができ、その場合は手数料の払い戻しが必要となります。そのため、プールへの移転が完了するまで、対価の全額が拘束されます。発行体責任の移転手数料は、ジニーメイの履行義務が完了し、制約に関する不確実性が解消された時点で（すなわち、プール移転が完了した時点で）、返金債務として計上され、収益として認識されます。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

新規発行体申請料、承認契約料、および証書取扱手数料は、MBS プログラムに関連する各種サービス提供に対して、ジニーメイが受け取る返金不可の1回限りの前払金です。これらのサービスには、ジニーメイによる MBS 発行体としての認可申請の審査、発行体によるサービシングの担保権設定を許可する承認契約の承認、および担保権所有の証拠の提供などが含まれます。ジニーメイの履行義務は支払いが完了した時点で完了するため、手数料は支払いが確認された時点で収益として計上されます。

ジニーメイは、その他にもさまざまな手数料を受領しており、支払いが確認された時点で収益として計上されます。

ジニーメイの費用は3つのグループに分類されます。

- **管理費** - 管理費の主な内訳は、給与費、出張費および研修費、福利厚生費、およびその他の営業費用になります。
- **固定資産の減価償却および償却** - 減価償却および償却は、ジニーメイが取得、リース、使用中のハードウェアの減価償却費、および取得、リース、使用中の資本化されたソフトウェアの償却費で構成されます。固定資産は、定額法により3年から5年の期間で減価償却および償却されます。
- **MBSプログラムおよびその他費用** - MBSプログラムおよびその他の費用の主な構成要素は、マルチクラス費用、MBS情報システムおよびコンプライアンス費用、サブサービシング費用、資産管理費用、およびプール処理および中央支払代理人費用になります。

費用として認識された金額は、ジニーメイの通常の業務過程で発生した費用の実績または実績が入手できない場合は見積額を表しています。

証券化および保証業務：ジニーメイの主な事業活動は、民間機関が発行する連邦政府保証付き住宅ローン担保証券の元利金の支払いを保証することです。証券化市場のほとんどのケースとは異なり、ジニーメイは発行体がローンをプールし、ジニーメイ保証MBS、または「仮想信託」を発行することを承認しています。さらに、連邦所得税の目的上、ジニーメイのプールは委託者信託とみなされます。³連結の目的上、これらの各仮想信託は個別の法人とみなされ、ASC 810：連結に従って、変動持分事業体（VIE）とみなされます。

変動持分事業体モデル：

ジニーメイが変動持分を有する事業体については、ジニーメイは、設計上、以下を判断します。(i) 事業体が、全体として支配的な財務持分としての特徴を持たない持分投資家を有しているか、(ii) 事業体が、他の当事者からの追加的な劣後金融支援なしに、予想される事業活動を資金調達するのに十分なリスクを負う持分を有していないか、

³ このパススルー支払いのための債務には、ジニーメイが担保付き借入の返済義務を引き受けた HMBS の投資家に対する義務、および HECM ローンおよび HMBS のサービシングに関連する義務が含まれます。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

(iii) 事業体が実質的でない議決権を有する構造となっているか否か。これらの特徴のうち少なくとも1つを有する事業体は、変動持分事業体とみなされ、主たる受益者によって連結されます。主たる受益者とは、(i) 企業の経済的パフォーマンスに最も重要な影響を与える企業の活動を指示する権限を有し、(ii) 企業にとって潜在的に重要な損失を吸収する義務、または企業から利益を受け取る権利を有する者を指す。VIEの主たる受益者として特定されるのは、存在する場合、報告主体が1つだけであると予想される。ジニーメイは、特定の再評価事象が発生した場合に、ある事業体がVIEであるかどうかの一次評価を再評価します。

ジニーメイがVIEである法人と関わるのは、ジニーメイの仮想信託のMBS投資家に対する金利支払および元本返還の保証を行う場合のみに限られます。ジニーメイは、信託の重要な活動を管理する権限を有していないため、ジニーメイ仮想信託の第一受益者ではありません。保証以外に、ジニーメイはこれらの事業体に対して、いかなる種類の財政的またはその他の支援も提供しておらず、また、提供する義務もありません。受取保証料は、発行体の債務不履行が発生した場合に、MBS投資家への保証金の適時に元利金を支払うリスクを負うことに対する補償を表しています。ジニーメイがこれらの保証により被る可能性のある最大の損失額は、主に発行済MBSおよびコミットメントの額で構成されており、FHA、VA、USDA、およびPIHから回収可能な損失は考慮されていません。

以下の表は、ジニーメイのVIEに対する持分に関連する資産および負債を示しています。

	9月30日、 2025年	9月30日、 2024年
	(単位：千ドル)	
保証資産	\$ 8,615,738	\$ 8,680,509
受取保証料	150,000	139,000
合計	\$ 8,765,738	\$ 8,819,509
保証債務	\$ 9,931,120	\$ 9,632,671
MBS プログラム保証損失引当金	242,238	196,318
合計	\$ 10,173,358	\$ 9,828,989
最大の損失にさらされる額		
発行済MBS	\$ 2,833,504,145	\$ 2,642,595,451
発行済MBSコミットメント	177,186,498	145,821,514
合計	\$ 3,010,690,643	\$ 2,788,416,965

「注記4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品」を参照してください。

住宅ローン：ジニーメイ発行体が債務不履行に陥り、終了および権利消滅した場合、ジニーメイが発行体の役割を引き継ぎ、発行体のジニーメイ保証ポートフォリオ全体に関するすべての権利および義務を引き継ぎ、これには適時のパススルー支払いの実施を含みます。ジニーメイは、これらのポートフォリオの管理にMSSを利用しています。現在、権利消滅した発行体のポートフォリオ（プール型および非プール型ローン）のサービシングを行うMSSは2つあります。-

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

発行体としての役割において、ジニーメイはプール型ポートフォリオ内の個々のローンを査定し、そのローンをプールから購入する必要があるかどうかを判断します。ジニーメイは、住宅ローンが FHA、VA、USDA、または PIH による保険または保証の対象外である場合、また、試行修正期間を超えて修正されたローンについても、MBS プールから住宅ローンを購入しなければなりません。さらに、ジニーメイは、住宅ローンが保険または保証されているにもかかわらず 90 日以上延滞している場合、MBS プールから住宅ローンを買い取るオプションを有しています。

ジニーメイは、特定の状況下では証券化プールから逆抵当権ローンを買い戻すオプションも有しています。これらの状況には、関連する HECM ローンの未償還元本残高が MCA（最大借入可能額）の 98%以上になり、特定の状況下で借り手のローンが支払期日となり支払い可能になる場合、身体的または精神的な疾患により借り手が 12 ヶ月以上連続して住宅に居住せず、かつその住宅が別の借り手の居住地ではない場合、または借り手がローンの条件に従って履行を怠った場合などが含まれます。

公正価値による普通住宅ローン（普通 MFV）：ジニーメイは、MBS プールから買い取ったローンで構成される普通住宅ローン・ポートフォリオに対して、公正価値オプション（FVO）を選択しています。公正価値による普通住宅ローンには、ジニーメイ MBS 発行体の債務不履行時に取得した従来の住宅ローンが含まれます。ジニーメイは、米国 GAAP の規定に従い、貸借対照表上の「公正価値による普通住宅ローン」における普通住宅ローンの帳簿価額を UPB、未収利息、および回収可能費用未収金の公正価値で報告しています。

未収利息 - ジニーメイは、契約上の金利に基づき、普通住宅ローンの利息を計上します。先物 MFV の受取利息は、米国政府の収益費用および変動に関する財務諸表の公正価値の財務諸表の項目である、普通住宅ローンの損益として報告されます。

公正価値の変動：四半期ごとに、ジニーメイは普通 MFV の公正価値を評価し、調整額を決定します。調整の結果としてのこれらの利益および損失は、収支および米国政府持分変動計算書の「公正価値による普通住宅ローンの損益」の項目に認識および報告されます。

公正価値による逆抵当権ローン（逆抵当権 MFV）：ジニーメイは、逆抵当権ローン・ポートフォリオに対して FVO を選択しています。公正価値による逆抵当権ローンには、ジニーメイ HMBS 向け発行体の権利消滅時に取得した HECM ローン、およびその後の借り手による引き出し、未収利息、サービシング手数料、および借り手に代わって支払われた FHA 住宅ローン保険料が含まれます。HECM ローンの前高は、公正価値で評価された逆抵当権ローンに含まれ、HMBS 債務の対象となる証券化された HECM ローン、および部分的に証券化された HECM ローンに関連する証券化されていない権利で構成されています。

未収利息 - ジニーメイは、逆抵当権ローンについて、契約利率で公正価値を算定し、利息を計上します。逆抵当権 MFV の利息収入は、米国政府の収益費用および変動に関する財務諸表の公正価値財務諸表の項目逆抵当権ローンに関わる損益に計上されます。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

公正価値の変動：四半期ごとに、ジニーメイは逆抵当権 MFV の公正価値を評価し、調整額を決定します。これらは、貸借対照表上の「公正価値による逆抵当権ローン」の項目で認識されます。これらの損益は、収支および米国政府持分変動計算書の「公正価値による逆抵当権ローンの損益」の項目において認識および報告されます。

回収可能費用未収金（純額）：プール型普通住宅ローンで発生した費用で、回収が見込まれるものは、回収可能費用未収金として計上され、回収不能と見込まれる金額に対する引当金を差し引いた純額で報告されます。2022年10月1日より、非プール型普通住宅ローンおよび逆抵当権ローンにかかる費用は、公正価値による普通住宅ローンおよび逆抵当権ローンに含まれます。ジニーメイが取り扱うローンの予定された税金や保険の支払いに充てるためのエスクロー資金が不足した場合、ジニーメイは、不足分を補うために資金を前払いし、担保物件に対する第一抵当権を維持します。さらに、ジニーメイは、担保価値を維持するためのサービシング関連費用をカバーする資金を前払いします。回収可能費用に対する引当金は、過去の損失経験に基づいても積みりが行われ、これには抵当権者からの回収見込額、物件売却による収入、第三者保険会社または保証人（FHA、VA、USDA、PIH）からの返済回収額が含まれます。

財務保証：ジニーメイの財務保証は、MBS 投資家に対する元利金の不足分を補填するために資金を前払いする準備を整える義務をジニーメイに課しています。

保証に関する会計処理および開示において、ジニーメイは保証人として、保証に関する会計処理および開示は *ASC 460: 保証* の指針に従っています。これらの保証は *ASC 326* 範囲内であるため、予想信用損失（偶発的側面）は、*ASC 460* に従って測定される保証の公正価値（非偶発的側面）に加えて、それとは別に測定および計上されます。

保証を開始した時に、ジニーメイは保証債務（非偶発的側面）を公正価値で認識します。*ASC 460* に基づく保証債務を測定する際、ジニーメイは実務上の簡便法を適用しており、保証が関連のない第三者との独立した取引として発行されている場合、受領した保険料または保証人に支払われるべき義務に基づいて、保証債務を当初に認識することを認めています。保証債務の公正価値は、住宅ローンプールの予想存続期間にわたる保証料からの予想された将来の保険料の割引キャッシュフローを使用して算出されます。見積公正価値には、将来のUPB、繰上返済率、発行体による買い戻し、および債務不履行率などの一定の前提条件が含まれています。

保証は単独の取引に対して保険料として発行され、ジニーメイは保証債務と同額の保証資産を保証開始時に計上します。これらの相殺項目は受領した対価と等しく、ジニーメイの純金融資産における保証債務および保証資産の当初認識時の影響は中立となります。

「注記 4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品」を参照してください。

MBS プログラム保証損失引当金：米国 GAAP では、ジニーメイに対して、以下の事由により生じる損失の可能性を認識することを求めています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

- 発行体の債務不履行事象に関連する予想される生涯信用損失の結果として、ジニーメイがMBS保有者に対して負う保証債務。発行体は、MBS証券保有者に対して、適時に元利金を支払う義務があります。しかし、発行体が債務不履行に陥った場合、ジニーメイはMBS証券の保有者への契約に基づく支払いが確実に履行されるようにします。発行体が債務不履行となる可能性があるかどうかを評価する際、ジニーメイは、発行体の財務的および業務的な脆弱性、定性的および定量的な企業信用分析、および発行体の潜在的な債務不履行のその他の証拠（例：既知の規制当局による調査または措置）を含む様々な要因を考慮します。
- 集合住宅保証契約に基づき、ローン不履行が発生した場合に、ジニーメイが集合住宅MBS発行体に対して該当する損失を補償する義務。

保証債務の偶発的な側面は、当初およびそれ以降の期間において、ASC 326-20：金融商品 - 信用損失に基づき測定されます。債務の確定は、発行体の債務不履行の可能性やマクロ経済指標（例：連邦住宅金融局（FHFA）住宅価格指数）などの要因に基づいて行われます。

ジニーメイの現在の慣行の詳細については、「注記 13：損失引当金」を参照してください。

最近採用された会計方針

2025年9月30日時点で、2024年度および2025年度に採用された新しい会計基準の公表はありません。

まだ採用されていない最近の会計方針

以下の会計基準更新（ASU）が検討され、ジニーメイに適用可能であると判断されましたが、2025年9月30日時点で、適用待ちの状態です。以下に記載されていないその他のASUについても検討されましたが、適用除外であるか、あるいはジニーメイの財務状態に与える影響は軽微であると判断されました。

基準	説明	適用が義務付けられる日／適用予定日	財務諸表への影響
無形資産 - のれん およびその他 - その他内部利用ソフトウェア（サブピック 350-40）：内部利用ソフトウェアの会計処理に関する重点的な改善 （ASU 2025-06） 2025年9月公表	本アップデートによる修正は、サブピック 250-40 全体から、規範的かつ連続的なソフトウェア開発段階（「プロジェクト段階」と呼ばれる）へのすべての言及を削除するものです。 企業は、経営陣がプロジェクトへの資金提供を決定し、かつプロジェクトが完了する可能性が高い（「完了の蓋然性」という認識の閾値）場合に、ソフトウェアコストの資産計上を開始することが求められます。 完了の蓋然性という認識の閾値を評価する際、企業はソフトウェアの開発活動に関連する重大な不確実性（「重大な開発の不確実性」）があるかどうかを考慮する必要があります。	適用が義務付けられる日：2028年10月1日 適用予定日：2027年10月1日	ジニーメイは現在、財務諸表への潜在的な影響を評価していません。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

<p>金融商品 — 信用損失 (トピック 326) : 売掛金および契約資産の信用損失の測定 (ASU 2025-05)</p> <p>2025年7月公表</p>	<p>本アップデートによる修正は、トピック 606 (顧客との契約から生じる収益) に基づいて会計処理される取引から生じる流動売掛金および流動契約資産の予想信用損失を見積もる際に、(1) すべての企業に対する実務上の簡便法、および (2) 公開企業以外の企業に対する会計方針の選択肢を、以下の通り提供します。</p> <p>実務上の簡便法 — 予想信用損失の見積りの一部として合理的で裏付け可能な予測を作成する際、すべての企業は、貸借対照表日時点の現況が資産の残存期間にわたって変化しないと仮定する実務上の簡便法を選択することができます。</p> <p>会計方針の選択 — 実務上の簡便法を選択した公開企業以外の企業は、予想信用損失を見積もる際に、貸借対照表日後の回収活動を考慮するという会計方針を選択することが認められます。</p>	<p>適用が義務付けられる日: 2026年10月1日</p> <p>適用予定日: 2026年10月1日</p>	<p>ジニーメイは現在、財務諸表への潜在的な影響を評価しています。</p>
<p>損益計算書 — 包括利益の報告 — 費用の細分化開示 (サブトピック 220-40) : 損益計算書費用の細分化 (ASU 2024-03)</p> <p>2024年11月発行</p>	<p>本アップデートの修正事項は、公開事業体に対し、在庫の購入、従業員報酬、減価償却、償却、および減耗を含む特定の費用カテゴリーを分解して開示することを求めています。</p> <p>個別に分解されない費用の種類については、質的に説明するものとします。</p> <p>本アップデートの修正事項は、現在の費用開示要件を変更または削除するものではありません。ただし、本修正は、これらの情報が財務諸表注記のどこに表示されるかに影響を与えます。</p>	<p>適用義務発生日: 2027年10月1日</p> <p>適用予定日: 本ASUはジニーメイには義務付けられておらず、適用日は引き続きジニーメイの経営陣によって検討されています。</p>	<p>ジニーメイは現在、財務諸表への潜在的な影響を評価しています。</p>

注記 3 : 制限なし現金および現金同等物、用途制限付き現金および現金同等物

現金および現金同等物 (制限なしおよび制限付き) には以下が含まれます。

	2025年9月30日		
	制限なし	制限付き (単位: 千ドル)	合計
連邦財務省預金 ⁽¹⁾	\$ 3,253,656	\$ -	\$ 3,253,656
未達預り金	-	15	15
使途が制限されている資金残高	-	1,745,683	1,745,683
投資家へのパススルー支払負債	-	246	246
連邦財務省預金総額	\$ 3,253,656	\$ 1,745,944	\$ 4,999,600
未達預り金:			
MSSが保有する現金 ⁽²⁾	\$ 31,415	\$ 107,308	\$ 138,723
証券の受託者および管理者が保有する現金 ⁽³⁾	7,964	-	7,964
未達預り金総額:	\$ 39,379	\$ 107,308	\$ 146,687
米国財務省短期証券 ⁽⁴⁾	29,492,195	23,824	29,516,019
合計	\$ 32,785,230	\$ 1,877,076	\$ 34,662,306

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

	2024年9月30日		
	制限なし	制限付き	合計
	(単位：千ドル)		
連邦財務省預金 ⁽¹⁾	\$ 7,224,473	\$ -	\$ 7,224,473
未達預り金	-	15	15
用途が制限されている資金残高	-	1,609,728	1,609,728
投資家へのパススルー支払負債	-	249	249
連邦財務省預金総額	\$ 7,224,473	\$ 1,609,992	\$ 8,834,465
未達預り金：			
MSSが保有する現金 ⁽²⁾	\$ 32,381	\$ 111,360	\$ 143,741
証券の受託者および管理者が保有する現金 ⁽³⁾	6,757	-	6,757
未達預り金総額：	\$ 39,138	\$ 111,360	\$ 150,498
米国財務省短期証券 ⁽⁴⁾	\$ 23,161,592	\$ 23,896	\$ 23,185,488
合計	\$ 30,425,203	\$ 1,745,248	\$ 32,170,451

(1) この金額は、ジニーメイの米国財務省に対する口座残高を表しています。これには、議会により制限された現金および現金同等物が含まれ、立法機関の承認なしにジニーメイが使用できないものです。また、ジニーメイが受け取った現金の適切な配分を決定するまでの間、一時的に制限された現金および現金同等物、および、報告期間末時点で投資家に送金されていない、借り手の繰上返済、元本削減、完済、およびローン買戻しのために回収された資金からなる投資家への支払負債が含まれます。

(2) この金額は、ジニーメイに代わってMSSが徴収したものの、ジニーメイがまだ受け取っていない現金です。

(3) この金額は、ジニーメイに代わって証券の受託者および管理者が回収した現金であり、ジニーメイがまだ受け取っていないものです。

(4) この金額は、オーバーナイト債券への投資を表しています。また、これには、支払いを請求していない、あるいはジニーメイのMBS管理者が所在を特定できないMBS投資家に支払われるべき資金も含まれています。MBS投資家がこの現金を請求できる期限を定めた法律はありません。

連邦財務省預金：ジニーメイの現金受領および支払いは米国財務省によって処理されます。米国財務省が保有する現金は、ジニーメイの予算支出権限（義務的および非義務的残高で、許容支出に充当可能なもの）を表しています。制限付き残高は、特定の目的での使用に制限されている金額を表しています。制限には、法的に制限された預り金、他者との契約、または特定の預り金に関するジニーメイの意向表明などが含まれる場合があります。残高の内訳は次のとおりです：

- **未達預り金：**ジニーメイが受け取った現金は、適切な申請が決定されるまで、保留口座で管理されます。
- **用途が制限されている資金残高：**プログラム資金残高のうち、法律により制限され、事後的に制定される法律で許可されない限り利用できない資金。
- **投資家パススルー支払いに対する責任：**ジニーメイに送金された未送金の元利回収金で、ジニーメイはMBS投資家にパススルーする義務があります。

未達預り金：

- **MSSが保有する現金：**ジニーメイは、報告期間の終了時点で、MSSがジニーメイに代わって回収したものの、ジニーメイへの移転やHMBS投資家への送金がまだ行われていない受取金を現金および現金同等物として記録します。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

- **証券の受託者および管理者が保有する現金**：ジニーメイは、報告期間の終了時点で、証券の受託者兼管理者が回収したものの、ジニーメイへの移転が完了していない受取金の現金および現金同等物を記録します。

米国財務省短期証券：ジニーメイは、2025年9月30日および2024年9月30日現在、それぞれ約294億ドルおよび231億ドルの資本準備金、および約1億2,400万ドルおよび1億2,300万ドルの清算基金の全残高を、翌日物米国政府証券に投資しました。2025年9月30日および2024年9月30日の時点では、ジニーメイはオーバーナイト証券のみを保有していました。米国財務省短期証券残高には、2025年9月30日および2024年9月30日現在、それぞれ未請求のMBS投資家への支払いに係る約2,400万ドルの用途用途制限付き現金が含まれています。米国財務省証券は取得原価で計上されており、これは公正価値に近似しています。

注記4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品

ジニーメイは、発行体の債務不履行が発生した場合に、MBS投資家への適時の元利金の支払いを保証する見返りとして、毎月保証料を受け取ります。保証料は、月次報告期間の開始時点で保証されている証券の元本残高の合計に基づいています。ジニーメイは、承認された発行体によって作成され、また他の連邦機関によって保証された抵当権を担保とする証券のみを保証します。ジニーメイ I MBS およびジニーメイ II MBS 商品のローン原資産は、ジニーメイの4つの主要MBSプログラム（単世帯住宅、集合住宅、HMBS、およびプレハブ住宅ローン担保証証券プログラム）から提供されており、これらのプログラムは、さまざまなローン資金ニーズと発行体の組成能力に対応しています。各プログラムの詳細については、「注記1：組織と使命」を参照してください。

ジニーメイは、保証料の予想現在価値の保証発行時に保証資産を認識します。貸借対照表に認識されている保証資産は、2025年9月30日現在で86億ドル、2024年9月30日現在で87億ドルです。保証債務は、ジニーメイがその保証を履行する準備を整える義務に対する非-偶発的な負債を表しています。貸借対照表に認識されている保証債務は、2025年9月30日現在で99億ドル、2024年9月30日現在で96億ドルです。当初測定後、保証資産は公正価値で報告され、保証債務は残存するMBSのUPBに基づいて償却されます。認識後の保証資産および保証債務の測定差異は、関連する金融資産（金利や期限前繰上返済などの予測経済エクスポージャーを使用）および金融負債（実際の完済や元本返済を使用）の報告における異なる測定属性によって、報告収益に変動をもたらす可能性があります。米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書ならびに投資の変動に反映された保証資産の公正価値測定の前提条件の変更による変動性に関する説明については、「注記10：公正価値測定」を参照してください。

貸借対照表上で認識された保証資産および保証債務について、ジニーメイのこれらの保証に基づく最大潜在エクスポージャーは、主にMBSの未償還元本および未払コミットメントで構成されており、他の機関から回収可能な損失は考慮されていません。ジニーメイのMBSのUPBは、2025年9月30日現在で約2.8兆ドル、2024年9月30日現在で約2.6兆ドルでした。ただし、発行体の財務力により、ジニーメイの潜在的な損失は相当

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

少なくなります。さらに、裏付け担保の価値と保険会社または保証会社による保険により、ジニーメイはほとんどの損失を補償されます。

信用損失のリスクは主にジニーメイ発行体の不履行に左右されます。ジニーメイは、債務不履行の可能性がある発行体に対して、債務不履行の可能性を評価した上で、貸借対照表上の MBS プログラム保証の損失勘定科目に負債を計上しています。ジニーメイ保証証券の満期日は、プール型住宅ローンのうち、最も満期日が遅いものに基づいて設定されます。したがって、満期日を保証期間の決定に活用することができます。適格な単世帯住宅 MBS プログラムの住宅ローンは最大満期が 30 年ですが、「期間延長修正ローン」は例外であり、期間が 30 年を超え 40 年以内となります。適格な集合住宅プログラムの住宅ローンは、最大満期が 40 年です。適格な HECM ローンには満期日が設定されていませんが、ジニーメイは、HMBS 証券の最長満期を発行日から 50 年と見なしています。偶発的および非偶発的保証債務に関する説明については、「注記 13：損失引当金」を参照してください。

ジニーメイはまた、将来の MBS 発行の保証を表す未実行のコミットメント権限に関連する損失にもさらされており、これらは表外項目となります。証券が発行された時点、またはコミットメント期間が満了した時点で、コミットメントは終了し、単世帯住宅および HECM 向け発行体に対する権限承認から 1 年後の月末、および集合住宅向け発行体に対する権限承認から 2 年後の月末が、コミットメント期間の満了日となります。ジニーメイの未履行のコミットメントに関するリスクは、MBS の発行済残高に比べて大幅に低くなっています。これは、個々の MBS 発行体に与えられるコミットメント権限を制限できるジニーメイの能力に一因があります。財務保証、証券化、および保証活動など、詳細については「注記 2：重要な会計方針の要約」を参照してください。

発行済 MBS およびコミットメントは次の通りです：

	9月30日、 2025年	9月30日、 2024年
	(単位：十億ドル)	
発行済 MBS	\$ 2,834	\$ 2,643
発行済 MBS コミットメント	177	146
合計	\$ 3,011	\$ 2,789

ジニーメイ MBS は、マルチクラス商品、REMIC、プラチナ証券の担保となり、ジニーメイはこれらの商品についても元利金の支払いを保証しています。これらの証券は、ジニーメイ MBS からのキャッシュフローを組み合わせ、再構成し、キャッシュフロー、利回り、満期、およびコールオプションの機能など、投資家のニーズに合わせた証券を発行することを可能にします。

2025 年 9 月 30 日および 2024 年 9 月 30 日に終了した会計年度において、マルチクラス証券プログラムの発行額は、それぞれ 2,513 億ドルおよび 1,842 億ドルでした。2025 年 9 月 30 日および 2024 年 9 月 30 日現在のマルチクラス証券の推定発行済残高は、それぞれ 9,713 億ドルおよび 8,403 億ドルでした。これらの保証証券は、MBS 担保で想定される以上の信用リスクをジニーメイに負わせることはありません。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

注記 5：回収可能費用未収金（純額）

以下の表は、貸付保険の種類別に、回収可能費用および関連する引当金を示しています。

	2025年9月30日					合計
	FHA	VA	USDA	民間		
	(単位：千ドル)					
回収可能費用 ⁽¹⁾	\$ 239	\$ 50	\$ 4	\$ -	\$ -	\$ 293
回収可能費用に対する引当金	-	-	-	-	-	-
回収可能費用（純額）	\$ 239	\$ 50	\$ 4	\$ -	\$ -	\$ 293

	2024年9月30日					合計
	FHA	VA	USDA	民間		
	(単位：千ドル)					
回収可能費用 ⁽¹⁾	\$ 299	\$ 66	\$ 2	\$ -	\$ -	\$ 367
回収可能費用に対する引当金	-	-	-	-	-	-
回収可能費用（純額）	\$ 299	\$ 66	\$ 2	\$ -	\$ -	\$ 367

(1) プール型普通住宅ローンで発生した費用は、払い戻しが見込まれるため、回収可能費用として計上され、また回収不能と見込まれる金額に対する引当金を差し引いた純額で報告されます。ただし、非プール型普通住宅ローンおよび逆抵当権ローンの費用は、それぞれ公正価値による普通住宅ローンおよび逆抵当権ローンに含まれています。

注記 6：前払金（純額）

前払金には、抵当権者が住宅ローン支払いの不履行により投資家に不足が生じた場合の不足分を MSS が支払うもの、および予定および予定外の引き出し、回収可能費用前払金、借り手に代わって支払われる FHA の月払い保険料、ローン買い取りのための HMBS 投資家への支払いなどの HECM ポートフォリオのサービス提供のために MSS に支払われる資金が含まれます。前払金は、FHA、VA、USDA、PIH などの住宅ローン保険および保証機関からの将来の回収可能性に関する経営陣の見通しに基づく引当金を差し引いた額で計上されます。HECM ポートフォリオの前払いは、MSS がサービシングの必要性を実行するまでは前払いとして分類されるのみであり、その時点で残高は HECM ローンの UPB に資本化されるか、または HMBS 債務が減少します。このことから、HECM の前払残高は、ジニーメイに代わって MSS が保有する余剰現金であり、将来のサービシングに全額利用されるか、または回収される見込みがあります。

2024年3月および2024年10月に、ジニーメイはそれぞれ権利消滅後、単世帯住宅向け発行体1社のサービシング権および義務を引き継ぎました。ジニーメイは、2025年9月30日に終了した会計年度において、以前に債務不履行となった7社（単世帯住宅6社、HMBS1社）の発行体から取得したポートフォリオについて、投資家に対する負債をカバーするために前払いを行いました。また、2024年9月30日に終了した会計年度においては、6社（単世帯住宅5社、HMBS1社）の発行体に対して同様の措置を講じました。これに伴い、ジニーメイはこれらの債務不履行となった発行体のサービシング権および義務を引き継ぎました。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

以下の表は、前払金および関連引当金を示しています。

	9月30日、 2025年	9月30日、 2024年
	(単位：千ドル)	
HECM ポートフォリオ前払金	\$ 331,895	\$ 460,933
MBS 前払金	1,943	1,786
MBS 前払金損失引当金	(8)	(27)
前払金 (純額)	\$ 333,830	\$ 462,692

注記 7：住宅ローン

ジニーメイは、普通住宅ローンおよび逆抵当権ローンの双方の帳簿価額を公正価値で報告しています。これは、それぞれの住宅ローンの種類に関連する UPB、未収利息、および回収可能費用未収金の合計の公正価値を表しています。追加情報については、「注記 2：重要な会計方針の概要」を参照してください。

公正価値による普通住宅ローン

2025年9月30日および2024年9月30日に終了した会計年度において、ジニーメイは、普通住宅ローンの公正市場価値の変動および未収利息収益の認識により、米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書において、それぞれ1,500万ドルおよび1億4,800万ドルの利益合計を報告しました。

以下の表は、公正価値オプション (FVO) の下での未収利息および回収可能費用未収金を含む、公正価値による普通住宅ローン (MFV) の帳簿価額を示しています。

	2025年9月30日			
	公正価値	未償還元本残高	未償還元本に対する公正価値の超過 (不足) 額	90日以上延滞している、公正価値による集約住宅ローンの未償還元本残高
	(単位：千ドル)			
FHA	\$ 1,094,985	\$ 1,276,538	\$ (181,553)	\$ 155,243
VA	40,622	47,408	(6,786)	9,351
USDA	17,631	20,644	(3,013)	3,419
民間	59,822	68,003	(8,181)	8,149
合計	\$ 1,213,060	\$ 1,412,593	\$ (199,533)	\$ 176,162

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

	2024年9月30日			
	公正価値	未償還元本残高	未償還元本に対する公正価値の超過(不足)額	90日以上延滞している、公正価値による集約住宅ローンの未償還元本残高
	(単位:千ドル)			
FHA	\$ 1,247,689	\$ 1,385,425	\$ (137,736)	\$ 164,722
VA	49,372	55,000	(5,628)	14,137
USDA	21,214	23,639	(2,425)	3,115
民間	65,334	72,875	(7,541)	9,079
合計	\$ 1,383,609	\$ 1,536,939	\$ (153,330)	\$ 191,053

ジニーメイは、2025年9月30日時点で、90日以上延滞している公正価値による普通住宅ローンを1億4,700万ドル保有しており、これに伴う未実現損失⁴は2,900万ドルでした。ジニーメイは、2024年9月30日時点で、90日以上延滞している公正価値による普通住宅ローンを1億6,400万ドル保有しており、これに伴う未実現損失は2,700万ドルでした。

公正価値による逆抵当権ローン

2025年9月30日および2024年9月30日に終了した年度において、ジニーメイは、逆抵当権・ローンの公正市場価値の変動および未収利息収益の認識により、米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書において、それぞれ11億ドルおよび17億ドルの利得合計を報告しました。

以下の表は、FVOに基づく未収利息および回収可能費用未収金を含む、逆抵当権ローンの帳簿価額を示しています。

	2025年9月30日		
	公正価値	未償還元本残高	未償還元本に対する公正価値の超過(不足)額
	(単位:千ドル)		
FHA	\$ 15,329,471	\$ 15,447,469	\$ (117,998)

	2024年9月30日		
	公正価値	未償還元本残高	未償還元本に対する公正価値の超過(不足)額
	(単位:千ドル)		
FHA	\$ 17,978,318	\$ 18,015,802	\$ (37,484)

⁴90日以上延滞している公正価値による普通住宅ローンの未実現利益または損失は、従来、このカテゴリーに含まれる集約住宅ローンについて、「未償還元本に対する公正価値の超過(不足)額」として報告されています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

註 8 : 保険金等請求権の純額

保険金等請求権は、譲渡ローン、差し押さえ物件、および任意売却に関連して、保険提供機関または保証機関（FHA、VA、USDA、および PIH）からジニーメイに対して支払われるべき残高です。ジニーメイは、ポートフォリオ内の保険金等請求権のうち、回収不能と予想される金額に対する引当金を計上しています。引当金控除後の保険金等請求権残高は、ジニーメイが回収可能と判断した金額を表します。

以下の表は、請求の種類別に、ジニーメイの請求可能額および関連引当金を示しています。

	2025年9月30日			
	FHA	VA	USDA	合計
	(単位: 千ドル)			
差し押さえ物件に係る保険金請求権 ⁽¹⁾	\$ 36,219	\$ 422	\$ 94	\$ 36,735
任意売却保険金等請求権 ⁽²⁾	888	-	-	888
譲渡保険金等請求権 ⁽³⁾	4,033	-	-	4,033
保険金等請求権引当金	(3,085)	(100)	(4)	(3,189)
保険金等請求権 (純額)	\$ 38,055	\$ 322	\$ 90	\$ 38,467

	2024年9月30日			
	FHA	VA	USDA	合計
	(単位: 千ドル)			
差し押さえ物件に係る保険金請求権 ⁽¹⁾	\$ 49,531	\$ 875	\$ 524	\$ 50,930
任意売却保険金等請求権 ⁽²⁾	1,261	53	-	1,314
譲渡保険金等請求権 ⁽³⁾	3,507	-	-	3,507
保険金等請求権引当金	(1,716)	(131)	(3)	(1,850)
保険金等請求権 (純額)	\$ 52,583	\$ 797	\$ 521	\$ 53,901

- (1) 差し押さえ物件に対する保険金等請求権は、差し押さえ物件に対する保険または保証する機関（FHA、VA、USDA、および PIH を含む場合がある）がジニーメイに支払うべき償還金に相当します。
- (2) 任意売却保険金等請求権は、受領した売却収入が住宅ローンの残債務を完全に弁済するのに不十分な場合に、保険または保証機関（FHA、VA、USDA、および PIH を含む場合がある）からジニーメイに対して払い戻されるべき金額です。
- (3) 譲渡保険金等請求権は、FHA に譲渡された逆抵当権ローンに対して、FHA からジニーメイに支払われるべき金額です。ジニーメイは、発行体としての役割を引き継ぐ際、逆抵当権ローンの未償還元本残高が当初設定された最大借入可能額（MCA）の98%を超えた場合に、HMBS 投資家からローンを買い取り、その住宅ローンを FHA に譲渡（売却）することがあります。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

注記 9：取得物件（純額）

ジニーメイは、注記 2 重要な会計方針の概要に記載された会計方針に従って取得物件を認識しています。本勘定を構成する物件は、USDA 保証⁵、FHA 保険⁶、または無保険の民間住宅ローン⁷に関連する差し押さえを通じて取得されたものです。差し押さえ済みの VA 保証付きローンの物件は、通常、執行後に保証機関へ譲渡され、ジニーメイの貸借対照表上では「保険金等請求権（純額）」の中の「差し押さえ物件保険金等請求権」として認識されます。したがって、取得物件とは、USDA 保証、FHA 保険、または無保険の民間住宅ローンから生じた、販売目的で市場に出されている資産を指します。取得物件の活動については、以下の表に示されています：

	9月30日に終了する年度、	
	2025年	2024年
	(単位：千ドル)	
期首残高 - 取得物件（純額）	\$ 50,095	\$ 44,574
増加額	86,943	76,939
処分額	(73,864)	(75,457)
評価性引当金の変更	(2,479)	4,039
期末残高 - 取得物件（純額）	\$ 60,695	\$ 50,095

注記 10：公正価値の測定

ジニーメイは、資産および負債の当初認識、ならびに特定の資産および負債の定期的または非-経常的な再測定に対して、公正価値測定を使用しています。ジニーメイは公正価値を決定するにあたり、さまざまな評価手法を用いています。以下の通り、評価手法へのインプットに関しては、3つのレベルからなる階層に分類されます。

レベル 1 測定日時点での、入手可能な同一の資産、または負債の活発な市場における相場価格。

レベル 2 類似資産または負債の相場価格、活発ではない市場における相場価格、または資産もしくは負債のほぼ全期間にわたり、観察可能な市場データによって裏付け可能なインプットなど、レベル 1 の相場価格以外の観察可能なインプット。

レベル 3 市場での取引がほとんどまたは全く行なわれておらず、資産または負債の公正価値の算定に重要な影響を与える、観察不能なインプット。

経常的に公正価値で測定される項目：以下の表は、定期的に公正価値で測定されるジニーメイの資産および負債の公正価値測定の階層レベルを示しています。

⁵USDA のガイドラインに基づき、保証付きローンの差し押さえによって取得された物件は、執行後に保証機関へ譲渡されることはありません。

⁶差し押さえとなった FHA 保証付きローンから生じた物件は、FHA の権利移転を伴わない保険金請求プログラムの対象となっていますが、FHA が発表した保険ガイドラインに応じて、差し押さえ後の保険機関への譲渡は行われません。

⁷差し押さえとなった無保険の民間住宅ローンの物件は、政府機関による保険の対象外になります。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

	2025年9月30日			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
	(単位:千ドル)			
資産:				
保証資産	\$ -	\$ -	\$ 8,615,738	\$ 8,615,738
公正価値による普通住宅ローン	-	-	1,213,060	1,213,060
公正価値による逆抵当権ローン	-	-	15,329,471	15,329,471
総資産	\$ -	\$ -	\$ 25,158,269	\$ 25,158,269
負債:				
公正価値によるHMBS債務	\$ -	\$ -	\$ 13,312,780	\$ 13,312,780
負債総額	\$ -	\$ -	\$ 13,312,780	\$ 13,312,780

	2024年9月30日			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
	(単位:千ドル)			
資産:				
保証資産	\$ -	\$ -	\$ 8,680,509	\$ 8,680,509
公正価値による普通住宅ローン	-	-	1,383,609	1,383,609
公正価値による逆抵当権ローン	-	-	17,978,318	17,978,318
総資産	\$ -	\$ -	\$ 28,042,436	\$ 28,042,436
負債:				
公正価値によるHMBS債務	\$ -	\$ -	\$ 16,498,804	\$ 16,498,804
負債総額	\$ -	\$ -	\$ 16,498,804	\$ 16,498,804

ジニーメイは、レベル3への、あるいはレベル3からの移転がある場合、その移転を当期首の時点で記録します。2025年9月30日および2024年9月30日に終了した年度において、レベル3への、あるいはレベル3からの移転はありませんでした。

保証資産 — ジニーメイは、保証資産について公正価値オプションを選択しています。ジニーメイが保証資産の公正価値を測定するために使用する評価技法は、債務不履行済みおよび非債務不履行発行体のプール型ポートフォリオにおけるUPBに基づく保証料からの期待将来キャッシュフローの現在価値、MBSの新規発行、MBSの予定通りの減少、予想される期限前繰上返済、および予想される債務不履行を含む、いくつかのインプットに基づいています。

ジニーメイは、発行体の債務不履行が発生した場合にMBS投資家への元利金の支払い保証を行い、その見返りとして、債務不履行および非債務不履行発行体のプール型ポートフォリオにおける発行済MBSの残元本額に基づいて、発行体から毎月保証料を受け取ります。

MBSの新規発行により、保証資産は2025年度および2024年度において、それぞれ14億ドルおよび11億ドル増加しました。これらの増加は、期限内返済や保証資産の公正価値の未実現損失に起因する、2025年度および2024年度のそれぞれ15億ドルおよび7億8,900万ドルの計上損失によって相殺されています。これらは米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書の「保証資産の損益」の行項目に反映されています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

以下の表は、ジニーメイの保証資産の公正価値を決定する際に使用された重要な観察できないインプットの範囲および加重平均を示しています。

	9月30日、 2025年 (単位：百万ドル)	9月30日、 2024年 (単位：百万ドル)
期末時点における評価：		
公正価値	\$ 8,616	\$ 8,681
繰上返済率の前提条件：		
加重平均レートの仮定	59.60%	55.99%
最小繰上返済率	0.00%	0.00%
最大繰上返済率	99.73%	99.44%
債務不履行率の前提条件：		
加重平均レートの仮定	12.24%	12.73%
最小債務不履行率	0.00%	0.00%
最大債務不履行率	99.59%	86.80%
割引率の前提条件：		
平均加重平均残存期間における割引率	3.89%	3.75%
最小加重平均残存期間における割引率	4.46%	5.50%
最大WALにおける割引率	4.86%	4.21%

これらの重要な観察不能なインプットは、マクロ経済の市場状況に応じて変化します。割引率、累積繰上返済率、または累積債務不履行率の大幅な上昇（低下）は、単独で、公正価値測定額の低下（上昇）につながります。累積事前返済率は、住宅ローンプールの残存期間中に任意繰上返済されると想定される元本残高の割合を表し、過去の事前返済率および将来の市場予測に基づいています。累積債務不履行率は、プールの残存期間中に住宅ローンの債務不履行により早期に解消されるプールのUPBの割合を表します。保証資産の評価に使用される割引率は、その期待将来資金調達コストの現在価値を決定します。

公正価値による普通住宅ローン — ジニーメイは、普通住宅ローンについて公正価値オプションを選択しています。評価手法は、予測される借手手の支払、予想される繰上返済、債務不履行（費用および回収）、および清算コストから算出される、将来の予想純キャッシュフローの現在価値に基づいています。公正価値による普通住宅ローンに関して記録された損益を含む詳細については、「注記7：住宅ローン」を参照してください。

以下の表は、ジニーメイの普通住宅ローンの公正価値を決定する際に使用された重要な観察できないインプットの範囲および加重平均を示しています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

	9月30日、 2025年 (単位：百万ドル)	9月30日、 2024年 (単位：百万ドル)
期末時点における評価：		
公正価値	\$ 1,213	\$ 1,384
繰上返済率の前提条件：		
加重平均繰上返済率	18.14%	24.43%
最小繰上返済率	3.70%	4.28%
最大繰上返済率	77.40%	84.92%
債務不履行率の前提条件：		
加重平均債務不履行率	33.50%	28.10%
最小債務不履行率	0.79%	0.89%
最大債務不履行率	66.17%	58.96%
割引率の前提条件：		
加重平均割引率	5.64%	5.28%
最小割引率	5.30%	4.93%
最大割引率	6.68%	6.15%

これらの重要な観察できないインプットは、ローンポートフォリオおよびマクロ経済市場の状況に応じて変化します。割引率や累積債務不履行率の大幅な上昇（低下）は、単独で、公正価値測定額の低下（上昇）につながります。累積繰上返済率が公正価値測定に与える影響は、他の観察不可能なインプット（例：割引率）に応じて、プラスにもマイナスにもなり得ます。累積繰上返済率とは、住宅ローンの残元本残高のうち、任意で繰り上げ返済されると想定される割合を指します。累積債務不履行率は、ローンの残存期間中に住宅ローンの債務不履行により早期に解消されるローンのUPBの割合を表します。市場利回りは、独立当事者間の取引において同様の製品の購入者が要求するであろう利率を表します。

公正価値による逆抵当権ローン：ジニーメイは、逆抵当権ローンに対して公正価値オプション（FV0）を選択しています。ジニーメイが、逆抵当権ローンの公正価値を測定するために使用する評価方法は、借り手の引き出し、住宅ローン保険料（MIP）の前払い、担保物件の売却費用、借り手の回収、ローン終了事象後の保険金などから生じる将来のキャッシュフローの現在価値に基づいています。公正価値による逆抵当権ローンに関して記録された損益を含む詳細については、「注記7：住宅ローン」を参照してください。

以下の表は、ジニーメイの逆抵当権ローンの公正価値を決定する際に使用された重要な観察できないインプットの範囲および加重平均を示しています。

	9月30日、 2025年 (単位：百万ドル)	9月30日、 2024年 (単位：百万ドル)
期末時点における評価：		
公正価値	\$ 15,329	\$ 17,978
条件付終了率（CTR）の前提条件：		
加重平均条件付終了率	23.19%	22.23%
最小条件付終了率	2.81%	2.90%
最大条件付終了率	52.98%	99.99%
資産割引率の前提条件：		

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

加重平均割引率	5.47%	5.79%
最小割引率	5.26%	5.39%
最大割引率	6.24%	7.17%

これらの重要な観察できないインプットは、ローンポートフォリオおよびマクロ経済市場の状況に応じて変化します。割引率の上昇（低下）は、単独で、公正価値測定額の低下（上昇）につながります。条件付終了率および公正価値測定との関係は直接的ではなく、他のインプットに依存することになります。条件付年間終了率は、ローンの残存期間中に終了すると想定される住宅ローンの UPB の割合を表しています。割引率は、独立当事者間取引において同様の製品の購入者が要求するであろう利率を表します。

公正価値による HMBS 債務： ジニーメイは、HMBS 債務の評価に対して公正価値オプション（FV0）を選択しています。これは、条件付終了率に基づいた、予測されるプール買戻しの現在価値を測定するものです。

ジニーメイは、2025 年 9 月 30 日および 2024 年 9 月 30 日に終了した会計年度において、HMBS 債務の公正価値の変動により、それぞれ 8 億 5,900 万ドルおよび 12 億ドルの損失を記録しました。これらは、米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書の「公正価値による HMBS 債務の損益」の項目に反映されています。

以下の表は、ジニーメイの HMBS 債務の公正価値を決定する際に使用された重要な観察できないインプットの範囲および加重平均を示しています：

	9月30日、 2025年 (単位：百万ドル)	9月30日、 2024年 (単位：百万ドル)
期末時点における評価：		
公正価値	\$ 13,313	\$ 16,499
条件付終了率（CTR）の前提条件		
加重平均条件付終了率	23.19%	22.23%
最小条件付終了率	2.81%	2.90%
最大条件付終了率	52.98%	99.99%
負債割引率の前提条件：		
加重平均割引率	5.55%	5.96%
最小割引率	5.26%	5.39%
最大割引率	6.24%	7.17%

これらの重要な観察できないインプットは、ローンポートフォリオおよびマクロ経済市場の状況に応じて変化します。割引率の上昇（低下）は、単独で、公正価値測定額の低下（上昇）につながります。条件付終了率および公正価値測定との関係は直接的ではなく、他のインプットに依存することになります。条件付終了率は、住宅ローンの残存期間にわたって終了すると想定される住宅ローンの UPB の割合を表します。割引率は、独立当事者間取引において同様の製品の購入者が要求するであろう利率を表します。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

非経常的に公正価値で測定される資産：

特定の資産（取得物件など）は継続的に公正価値で測定されるものではありませんが、特定の状況下では（資産の減損など）、公正価値調整の対象となります。

取得物件：取得物件とは、ジニーメイによって売却目的資産として分類された長期性資産であり、非経常的な基準での公正価値測定の対象となります。ジニーメイは、最初に取得した物件を見積売却費用控除後の公正価値で評価します。その後、ジニーメイは、取得物件を帳簿価額または公正価値から売却費用を差し引いた額のいずれか低い方で評価します。以降、評価測定は、物件の売却まで定期的に行われます。公正価値測定日は、物件によって異なり、必ずしも報告期間の末日であるとは限りません。ジニーメイの会計方針では、報告期間の末日より6か月以内のさまざまな情報源から公正価値測定値を使用することが認められています。

以下の表は、非経常的に公正価値で測定されるジニーメイの資産および負債に対する公正価値測定階層レベルを示しています。

	2025年9月30日			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
	(単位：千ドル)			
取得物件（純額）	\$ -	\$ -	\$ 60,695	\$ 60,695
公正価値による非経常的資産の総額	\$ -	\$ -	\$ 60,695	\$ 60,695

	2024年9月30日			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
	(単位：千ドル)			
取得物件（純額）	\$ -	\$ -	\$ 50,095	\$ 50,095
公正価値による非経常的資産の総額	\$ -	\$ -	\$ 50,095	\$ 50,095

取得物件について、ジニーメイはそれらの物件の公正価値を見積もる際にウォーターフォール評価手法を適用しています。ウォーターフォールで最も一般的に使用される手法には、公認または免許を持つ鑑定士による類似物件の価値に関する最近の過去データ、不動産業者による類似物件の特定市場調査、類似物件の最近の成約待ち物件情報、類似物件の現在の売り出し物件、および類似物件の価値に関する過去データが含まれます。これらの評価手法が最新ではないと見なされる場合、地域の住宅価格指数の変動を考慮して更新されます。ジニーメイはまた、過去の情報を活用して取得物件の推定売却コスト率を算出し、それを資産の公正価値に適用しています。

注記 11：固定資産（純額）

ジニーメイの固定資産は、ハードウェアとソフトウェアで構成されています。固定資産は取得原価から減価償却累計額または償却累計額を控除した価額で計上されます。

以下の表は、減価償却および償却累計額控除後のハードウェアおよびソフトウェアの合計残高を示しています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

	終了年度 2025年9月30日		
	ハードウェア	ソフトウェア	合計
	(単位: 千ドル)		
期首残高	\$ 1,031	\$ 298,517	\$ 299,548
増加額	-	12,525	12,525
除却	-	-	-
減損	(514)	(3,183)	(3,697)
期末残高	\$ 517	\$ 307,859	\$ 308,376
減価償却および償却累計額			
期首残高 - 減価償却および償却累計額	\$ (920)	\$ (254,620)	\$ (255,540)
減価償却および償却	(85)	(15,646)	(15,731)
除却	-	-	-
減損	488	584	1,072
期末残高 - 減価償却および償却累計額	\$ (517)	\$ (269,682)	\$ (270,199)
期末残高 - 固定資産 (純額)	\$ -	\$ 38,177	\$ 38,177

	終了年度 2024年9月30日		
	ハードウェア	ソフトウェア	合計
	(単位: 千ドル)		
期首残高	\$ 2,069	\$ 285,846	\$ 287,915
増加額	-	14,107	14,107
除却	-	-	-
減損	(1,038)	(1,436)	(2,474)
期末残高	\$ 1,031	\$ 298,517	\$ 299,548
減価償却および償却累計額			
期首残高 - 減価償却および償却累計額	\$ (1,855)	\$ (239,532)	\$ (241,387)
減価償却および償却	(103)	(16,504)	(16,607)
除却	-	-	-
減損	1,038	1,416	2,454
期末残高 - 減価償却および償却累計額	\$ (920)	\$ (254,620)	\$ (255,540)
期末残高 - 固定資産 (純額)	\$ 111	\$ 43,897	\$ 44,008

2025年9月30日および2024年9月30日時点での、リース資産はありません。

ジニーメイは、2025年9月30日および2024年9月30日に終了した各会計年度において、それぞれ1,600万ドルおよび1,700万ドルの減価償却および償却費の合計を計上しました。減価償却および償却の対象となる現在のハードウェアおよびソフトウェアの金額に基づくと、今後5会計年度の推定減価償却および償却費は以下の通りです。2026年 - 1,100万ドル、2027年 - 800万ドル、2028年 - 400万ドル、2029年 - 200万ドル、2030年 - 100万ドル。

2025年9月30日および2024年9月30日時点で、耐用年数を確定できない無形資産はありません。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、償却の対象となる無形資産（すなわちソフトウェア）の当初の加重平均耐用年数は、それぞれ4.2年および

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

4.5年でした。同期間における償却対象の無形資産の残存加重平均耐用年数は、1.4年および1.1年でした。

ジニーメイは、2025年9月30日および2024年9月30日に終了した各会計年度において、取得原価ベースで400万ドルおよび200万ドルの減損、ならびに100万ドルおよび200万ドルの償却累計額を計上しました。2025年9月30日および2024年9月30日に終了した各会計年度の純減損額は、それぞれ300万ドルおよび2万ドルの損失でした。これらの期間中、ジニーメイは業務および関連インフラの変化に伴い、一部のハードウェアの運用停止を特定し、特定の内部ソフトウェア開発プロジェクトの開発を中止しました。開発中のソフトウェアおよび関連する開発済み技術には再利用価値や回収可能価値がないため、ジニーメイは2025年9月30日および2024年9月30日時点で、これらの資産を公正価値0ドルまで減額しました。さらに、一部の運用停止されたハードウェアは、その修正された残りの耐用年数を反映するように調整されました。これらの減損に関しては、米国政府投資の収益費用および変動に関する計算書の「その他損益」の項目に含まれています。

注記 12：顧客との契約による収益および前受収益

ジニーメイは、顧客との契約に基づいて約束された履行義務を充足した時点で収益を認識します。これらの収益は、米国政府の収支および投資持分変動計算書において、コミットメント料、マルチクラス手数料、およびMBSプログラム全体およびその他の収入に含まれるその他の手数料として記録されます。履行義務の性質、金額、充足の時期、ならびにASC 606範囲内の収益源およびその他のGAAP要件の対象となる収益源の特定を含む詳細については、「注記 2：重要な会計方針の概要」を参照してください。

以下の表は、顧客との契約に関連する収益を収益の種類別に再分類したものです。

	各終了会計年度 9月30日、 (単位：千ドル)	
	2025年	2024年
収益：		
コミットメント料	\$ 105,642	\$ 85,615
マルチクラス手数料：		
ASC 606範囲外のマルチクラス手数料 ⁽¹⁾	34,222	33,201
ASC 606範囲内のMX組み合わせ手数料	7,971	7,473
マルチクラス手数料総額	\$ 42,193	\$ 40,674
住宅ローン担保証券（MBS）プログラム収益およびその他収益：		
ASC 606範囲内の発行体責任の移転	\$ 9,945	\$ 6,979
ASC 606範囲内のその他のMBSプログラム手数料 ⁽²⁾	50	38
ASC 606範囲外のその他のMBSプログラム手数料 ⁽³⁾	662	725
MBSプログラム全体およびその他の収入総額	\$ 10,657	\$ 7,742
総収益	\$ 158,492	\$ 134,031

- (1) REMICおよびプラチナ証書の保証料を含みます。
(2) 新規発行体申請料、証明書取扱手数料、確認書合意料を含みます。
(3) 主に、住宅ローン関連手数料および民事上の制裁金が含まれます。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

前受収益には以下が含まれてました。

	9月30日、 2025年	9月30日、 2024 ⁽⁴⁾
	(単位：千ドル)	
前受収益 - マルチクラス手数料	\$ 649,212	\$ 607,221
前受収益 - コミットメント料 ⁽⁵⁾	35,499	29,223
前受収益 - その他	65	115
合計	\$ 684,776	\$ 636,559

(4) 2023年9月30日時点での前受収益残高は、マルチクラス手数料が5億8,000万ドル、コミットメント料が2,800万ドル、その他が14万2,000ドルでした。

(5) ジニーメイの履行義務の完了前に受領した支払いを表します。詳細については、「注記2：重要な会計方針の要約」を参照してください。

注記13：損失引当金

ジニーメイは、連邦政府保証または保証付きローン（主に FHA 保証付きローン、VA、USDA、PIH 保証付きローン）を担保とする MBS 投資家に対して、MBS の元利金の支払いを保証しているため、信用損失の影響を受けやすいです。以下に詳述している通り、米国会計基準では、ジニーメイの財務諸表において、信用損失を複数の財務諸表の項目で認識することが求められています：

保証債務：MBSプログラムに基づく保証の発行により、ジニーメイは保証の条件に従って履行する義務を負うこととなります。その結果、非偶発/偶発債務が以下のように認識される場合があります。

- **非偶発債務**

保証が発行されると、ジニーメイは、保証に基づいて回収が見込まれる保証料の現在価値に基づいて、ASC 460に基づく非偶発債務を決定し、これは、貸借対照表の保証債務という財務諸表の項目で認識され、「注記4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品」で開示されます。

- **偶発債務**

「注記4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品」に記載されているように、ジニーメイは、発行体の債務不履行が発生した場合に、MBS 投資家への適時の元利金の支払いを保証することと引き換えに、補償金を受け取ります。

ASC 326に従って、ジニーメイは、この保証に関する予想される生涯信用損失を偶発債務として計上しています。この偶発債務は、MBS プログラム保証による損失に対する負債として貸借対照表に計上されています。偶発債務の確定は、発行体の債務不履行の可能性やマクロ経済指標（例えば、FHFA 住宅価格指数）などの要因に基づいて行われます。

2025年9月30日時点で、HMBS 向け発行体1社および単世帯住宅向け発行体1社が債務不履行の蓋然性が高いとみなされ、単世帯住宅向け発行体1社が債務不履

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

行の可能性が合理的であるとみなされました。2024年9月30日現在では、2社の住宅ローン担保証券（HMBS）発行体が債務不履行となる可能性が高いと判断され、また2社のHMBS向け発行体が債務不履行となる可能性が十分あると判断されました。ジニーメイは、単世帯住宅およびHMBS向け発行体の債務不履行が発生した場合の予想信用損失に関連して、2025年9月30日および2024年9月30日時点で、それぞれ1億6,300万ドルおよび1億2,600万ドルの見積損失を計上しました。

2025年9月30日および2024年9月30日現在では、ジニーメイは、発行体の債務不履行が発生した場合のプール型集合住宅ローンに対する予想信用損失はないと推定しました。集合住宅ローンの債務不履行に対する偶発債務は、2025年9月30日および2024年9月30日時点で、それぞれ7,900万ドルおよび7,100万ドルでした。これは、集合住宅ローンにおける個々の借り手の債務不履行が発生した場合に予想される信用損失を表しています。

債務不履行発行体、プール型ローン、およびP&I前払金引当金：発行体が該当するMBSプログラムに基づく責任を果たせない場合、MBS投資家への適時の元利金の支払いを保証することを目的に、ジニーメイが行うパススルー支払いは、貸借対照表および「注6：前払金（純額）」に前払金として計上されます。前払金は引当金を差し引いた純額で報告されます。この引当金は、住宅ローンの回収、およびFHA、VA、USDA、PIHなどの住宅ローン保険・保証機関からの回収による、仮払い資金の将来の回収に関する経営陣の予測に基づいています。

表明および保証に関する責任：ジニーメイは、強制力があり法的拘束力のある売買契約（PSA）に関連する、すべての既存の表明および保証、補償条項の評価を行います。これらの条項により、ジニーメイは、PSAの契約条項に従って、第三者に対して以前に売却したローンを買戻すか、または購入者に損失を補償することが求められる場合があります。

2025年9月30日または2024年9月30日時点で、表明および保証に関する負債は計上されていません。

注記 14：信用リスクの集中

ジニーメイは、取引相手、発行体、地理的地域、保険会社、マスター・サブサービシング組織がもたらす信用リスクの集中を監視し、エクスポージャーが十分に分散されていることを確認しています。

取引先の信用リスク

ジニーメイは、発行体またはその他の取引相手の債務不履行により損失が発生するリスクとして定義される取引相手信用リスクへのエクスポージャーを、以下を通じて管理しています。

- **財務モニタリング**には、エクスポージャー限度分析および中核的自己資本準備金に対する予想損失分析を含みます。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

- **リスクモデリング**は、発行体レベルであり、その発行体ベースの最もリスクの高いセグメントに焦点を当て、ジニーメイの監視リスト上の発行体を定期的にモニタリングすることで実施されます。
- **信用調査**は、発行体のコミットメント権限限度額の決定などの際に実施・検討されます。これには、他の承認済み発行体へのプール移転が信用プロフィールに与える影響の検討などが含まれます。
- **運用監視**とは、コンプライアンスのレビュー、延滞レベルの評価、サービシングの移転前、移転中、移転後のデューデリジェンスのレビューを含みます。

発行体、借り手、地理的所在地、保険会社、およびマスター・サブサービシング組織に起因する取引相手の信用リスクについては、以下のセクションでさらに詳しく説明します。

発行体の集中

多数の発行体が、契約上の義務を履行する能力に影響を及ぼす可能性のある同様の経済状況の変化にさらされる場合、信用リスクが集中します。

下表は、2025年9月30日および2024年9月30日時点における、活動中の発行体およびローンタイプ別の信用リスクの集中度をまとめたものです。

	2025年9月30日							
	単世帯住宅		集合住宅		プレハブ住宅		逆抵当権	
	発行体数	UPB	発行体数	UPB	発行体数	UPB	発行体数	UPB
最大手の正常履行発行体	25	\$ 2,292.4	10	\$ 102.2	-	\$ -	-	\$ -
その他の正常履行発行体	260	327.8	42	58.9	3	0.1	10	43.9
発行体総数	285	\$ 2,620.2	52	\$ 161.1	3	\$0.1	10	\$ 43.9

	2024年9月30日							
	単世帯住宅		集合住宅		プレハブ住宅		逆抵当権	
	発行体数	UPB	発行体数	UPB	発行体数	UPB	発行体数	UPB
最大手の正常履行発行体	24	\$ 2,057.8	9	\$ 92.2	-	\$ -	1	\$ 17.5
その他の正常履行発行体	263	377.4	43	61.5	3	0.1	10	24.4
発行体総数	287	\$ 2,435.2	52	\$ 153.7	3	\$ 0.1	11	\$ 41.9

最大手の正常履行発行体は、75,000件以上のローンを取り扱う単世帯住宅向け発行体、および50億ドル以上のUPBを取り扱う集合住宅向け発行体と定義されます。その他の正常履行発行体には、ポートフォリオが単世帯住宅および集合住宅向け発行体に対して定

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

義された閾値を下回る、小規模な単世帯住宅、プレハブ住宅、およびHMBS向け発行体が含まれます。

発行体は、FHA、VA、USDA、またはPIHからの保険付きまたは保証付きローンをプールすることだけが許可されています。保険・保証機関は、担保の質について厳格な引受基準と条件を設けています。FHAが保証する住宅ローンは、債務不履行発生以降に発生した延滞利息、HUD債券レートに基づくものを含めて、最初の2か月間を除き、UPBの全額が回収されます。USDA、VA、およびPIHの保証付きローンは全額回収可能ではありません。しかし、これらは依然として発生した損失の大部分を補填します。これを踏まえ、2025年9月30日に終了した会計年度において、公正価値オプション(FVO)を選択した資産または負債のうち、金融商品固有の信用リスクに起因する公正価値の変動は重要ではありませんでした。

発行体の債務不履行、終了、および権利消滅が発生した場合、ジニーメイは当該発行体の権利と義務を引き継ぎ、通常は売却可能なMSRの債務または資産の所有者となります。ジニーメイは、特定の基準が満たされた場合、プールからローンを買い取るオプションを有するか、あるいは買い取りを義務付けられます。プールからのローン購入により、ジニーメイはすべての貸し手の権利、特権、および責任を取得します。これには、特定の担保権およびFHA、VA、USDA、またはPIHの保険付きまたは保証付きローン損失回復を請求する権利が含まれます。

ジニーメイの発行体ポートフォリオには、伝統的な預かり金取扱機関（銀行、貯蓄貸付組合、信用組合）と独立系住宅ローン機関（例：住宅ローン銀行、住宅ローン貸付業者、非銀行系サービサー）の両方が含まれます。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、これら2つのカテゴリにおけるジニーメイの業務量の分布は以下の通りです。

	2025年9月30日			2024年9月30日		
	発行体総数	発行総額 ⁽¹⁾	全発行額に対する割合 (単位：百万ドル)	発行体総数	発行総額 ⁽²⁾	全発行額に対する割合
預かり金取扱機関	92	\$ 30,269	5.75%	97	\$ 35,287	8.33%
非預かり金取扱機関	258	496,101	94.25	256	388,098	91.67
発行体総数	350	\$ 526,370	100.00%	353	\$ 423,385	100.00%

(1) これらの金額は、2024年10月1日から2025年9月30日までの過去12ヶ月間の発行総額を表しています。

(2) これらの金額は、2023年10月1日から2024年9月30日までの過去12ヶ月間の発行総額を表しています。

ジニーメイ証券を発行するノンバンクが増えるにつれ、これらの機関の多くが取引に第三者を多く関与させるため、監視のコストと複雑性が増して、監督がさらに複雑になります。従来の銀行発行体とは対照的に、非銀行系機関は流動性を確保するために、与信枠、社債、証券化取引、その他の外部資金調達、および住宅ローン・サービシング権(MSR)の売却により大きく依存しています。

高金利環境に起因する住宅ローン金利および借入金利への影響は、発行体の新規実行量、借入コスト、証券化における投資家スプレッド、およびジニーメイ・プログ

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

ラムのローン・ポートフォリオの公正価値に対して顕著な影響を及ぼしています。これらの影響は発行体ベース全体で感じられますが、発行の集中度、資金調達へのアクセス、およびサブサービサーの利用可能性などの要因により、HMBS 向け発行体などの特定の商品タイプや発行体にとってはより深刻なものとなっています。その結果、ジニーメイは現在の金利環境の評価を強化しており、影響がより深刻に現れる可能性のあるセクターに注力しています。

地理的な集中度

ある特定の地域に特有の経済状況は、住宅ローンを返済する借り手の能力に影響を与える可能性があるほか、担保物件の価値にも影響を与える可能性があります。これらの条件は、単世帯住宅および集合住宅の発行体の両方に影響を及ぼすものであり、発行体がジニーメイ保証 MBS の投資家に対して元本および利息を期日通りに支払う能力に影響を及ぼす場合、ジニーメイにも影響を及ぼす可能性があります。ジニーメイの保険対象となっている発行体は、全 50 州に加え、3 つの米国領およびコロンビア特別区において、住宅ローンのサービシング業務を行っています。これにより、地理的な集中リスクが軽減されます。

以下の表は、2025 年 9 月 30 日および 2024 年 9 月 30 日現在における、ジニーメイの単世帯住宅および集合住宅プログラム内に存在する地理的な集中度を示しています。下表に示されている州は、2025 年 9 月 30 日および 2024 年 9 月 30 日時点における、単世帯住宅および集合住宅の合計 UPB によるエクスポージャーが最も大きい 5 つの地域を表しています。

	2025 年 9 月 30 日							
	単世帯住宅				集合住宅			
	ローンの ローン件数	ローンの 割合	UPB	UPB の割 合 (単位：十億ドル)	ローン ローン 件数	ローンの 割合	UPB	UPB の割 合
テキサス	1,284,125	10.70%	\$268.5	10.25%	1,335	8.75%	\$18.5	11.46%
カリフォルニア	765,949	6.39	268.4	10.24	1,100	7.21	11.0	6.85
フロリダ	998,500	8.32	240.3	9.17	567	3.72	8.3	5.15
バージニア	471,835	3.93	128.0	4.89	393	2.58	7.4	4.60
ジョージア	551,385	4.60	112.5	4.29	430	2.82	3.3	2.05
その他	7,923,914	66.06	1,602.5	61.16	11,437	74.92	112.6	69.89
合計	11,995,708	100.00%	\$2,620.2	100.00%	15,262	100.00%	\$161.1	100.00%

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

	2024年9月30日							
	単世帯住宅			集合住宅				
	ローン件数	ローンの割合	UPB	UPBの割合	ローン件数	ローンの割合	UPB	UPBの割合
	(単位：十億ドル)							
カリフォルニア	735,085	6.35%	\$251.1	10.31%	1,069	7.15%	\$10.5	6.83%
テキサス	1,206,982	10.42	240.7	9.88	1,301	8.70	17.3	11.28
フロリダ	940,445	8.12	217.1	8.92	550	3.68	7.8	5.07
バージニア	463,813	4.01	122.9	5.05	376	2.51	6.8	4.42
ジョージア	533,199	4.60	104.2	4.28	407	2.72	3.0	1.94
その他	7,699,265	66.50	1,499.2	61.56	11,257	75.24	108.3	70.46
合計	11,578,789	100.00%	\$2,435.2	100.00%	14,960	100.00%	\$153.7	100.00%

ジニーメイは、四半期ごとに評価を行い、ジニーメイが所有する物件やジニーメイが保証する住宅ローン担保証券に与える自然災害の影響を監視しています。2025年9月30日に終了した会計年度において、特定された自然災害によるこれらのポートフォリオへの見積もられた重大な影響はありませんでした。

連邦保険の集中度

ジニーメイに保険・保証機関が提供する保険は、差し押さえや任意売却による純収入の回収において不足が生じた場合、各機関のガイドラインに従って補償されます。ジニーメイは、深刻な景気後退が発生した場合、これらの機関が破綻したり、契約上の義務を果たせなくなるリスクにさらされています。ジニーメイは、これらの機関が連邦政府の支援を受けていること、また景気後退期における過去の実績を考慮して、リスクは低いと判断しています。下表は、2025年9月30日および2024年9月30日時点における、単世帯住宅および集合住宅プログラム内の連邦保険の集中をまとめたものになります。

	2025年9月30日							
	単世帯住宅			集合住宅				
	ローン件数	ローンの割合	UPB	UPBの割合	ローン件数	ローンの割合	UPB	UPBの割合
	(単位：十億ドル)							
FHA ⁽¹⁾	7,456,117	62.16%	\$1,482.4	56.58%	13,932	91.29%	\$159.0	98.71%
VA	3,754,980	31.30	1,036.1	39.54	-	-	-	-
USDA	760,498	6.34	97.7	3.73	1,330	8.71	2.1	1.29
PIH	24,113	0.20	4.0	0.15	-	-	-	-
合計	11,995,708	100.00%	\$2,620.2	100.00%	15,262	100.00%	\$161.1	100.00%

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

	2024年9月30日							
	単世帯住宅				集合住宅			
	ローン件数	ローンの割合	UPB	UPBの割合	ローン件数	ローンの割合	UPB	UPBの割合
	(単位：十億ドル)							
FHA ⁽¹⁾	7,119,472	61.49%	\$1,347.6	55.34%	13,685	91.48%	\$151.8	98.75%
VA	3,663,910	31.64	985.0	40.45	-	-	-	-
USDA	771,587	6.66	98.7	4.05	1,275	8.52	1.9	1.25
PIH	23,820	0.21	3.9	0.16	-	-	-	-
合計	11,578,789	100.00%	\$2,435.2	100.00%	14,960	100.00%	\$153.7	100.00%

(1) ジニーメイのHECMプログラムは、FHAのみが保険を引き受けています。2025年9月30日時点で、現行の発行体によって発行されたHECMローンの未償還元本残高は439億ドル（HECMローン187,462件に関連）であり、2024年9月30日時点では419億ドル（HECMローン187,311件に関連）でした。

住宅ローン回収

ジニーメイは、サービシング・データやこれらのサービス組織から提供される会計報告書を含む、自社のビジネスに不可欠なサービシング機能を提供するために、2社のMSS（すなわち、マスター・サブサービサー組織）に大きく依存しています。この集中を考慮すると、もしMSSの業務に重大な支障が生じた場合、ジニーメイは投資家や借り手に対する義務を履行できなくなる可能性があり、法的、規制的、サイバー、および財務的なリスクが高まることとなります。ジニーメイは、契約上の要件を定め、サービス提供組織の継続的な評価を行い、内部統制に関する証明報告書の提出をサービス提供組織に義務付けることで、このリスクを管理しています。

注記 15：コミットメントおよび偶発債務

リース、購入、およびその他のコミットメント

ジニーメイは、施設、ハードウェア、ソフトウェアを賃貸借契約に基づき賃貸することがあり、その場合、賃貸料、保険料、維持費、およびその他の費用を支払うことが求められる場合があります。2025年9月30日時点で、ジニーメイは、賃借料またはハードウェアおよびソフトウェアに関する有効な未決済リース契約を締結していません。

2025年9月30日および2024年9月30日時点で、ジニーメイは様々なベンダーとの契約に関連する支払いとして、それぞれ7億2,000万ドルおよび28億ドルの支払いを承認し、確約しました。一部の契約期間は1年を超えています。確約済みの契約額に見られる減少は、主に、2025年9月30日時点で解約または期限切れとなった契約のために以前留保されていた残高の20億ドルの義務解除によるものです。

ジニーメイは、MBSの保証契約を結んでいて、表外金融商品になります。追加情報は、「注記4：財務保証および表外エクスポージャーを有する金融商品」に記載されています。

法律

ジニーメイは、通常の業務過程で生じる係属中のまたは脅迫的な訴訟や訴訟手続きの当事者となることがあります。ジニーメイは、偶発債務、発生主義、開示の評価と修正を

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

目的として、係属中のすべての訴訟および訴訟手続きに関する関連情報の確認を行います。

訴訟や訴訟手続きの解決には多くの不確実性が伴い、絶対的な正確性を予測することはできません。ジニーメイは、損失の可能性が高く、またその損失額が合理的に見積もることができる場合、引当金を計上します。損失が発生する可能性が低い、またはジニーメイが現在合理的に損失を推定できない法的措置または訴訟手続きに関しては、ジニーメイは引当金を計上しません。損失が発生する可能性が合理的に考えられる係争中の訴訟またはそのおそれのある訴訟は、財務諸表注記に開示されます。

同様の案件に関する主張された、または主張されていない請求または査定は確認されていません。さらに、ジニーメイの法務顧問は、財務諸表にとって重要となる可能性のある損失をもたらすような、係属中または脅威となる訴訟、あるいは主張されていない請求や査定は存在しないと判断しています⁸。

無担保のコミットメント

逆抵当権ローンについては、借り手が HECM ローンを完全に引き出していない場合、ジニーメイは将来の借り手の引き出しに資金を提供することが義務付けられています。2025年9月30日時点で、逆抵当権ローンに関連する借り手が利用可能な未実行の未融資コミットメントは約37億ドルであり、2024年9月30日現在では41億ドルでした。

注記 16：関連当事者

HUD 内の完全所有米国政府公社であるジニーメイは、政府公社管理法（合衆国法典第 31 編第 91 章）によって確立された管理、および HUD 長官と行政管理予算局（OMB）局長によって確立された管理および予算管理の対象となります。HUD および OMB によるこれらの重要な管理および運営上の監督は、もしジニーメイが自律的であった場合に得られたであろうものとは異なる形で、ジニーメイの財務状況や営業成績に影響を与える可能性があります。したがって、添付の財務諸表は、ジニーメイが独立組織として運営されていた場合の状況を示すものではない可能性があります。

ジニーメイは、2025年9月30日および2024年度の各年度において、人件費（給与）および非人件費（旅費、研修、およびその他の管理費）のみを対象として、それぞれ6,800万ドルおよび6,200万ドルの承認および割当を受けました。2025年9月30日および2024年度において、ジニーメイはこれらの費用としてそれぞれ6,200万ドルおよび5,100万ドルを支出しました。これらは米国政府の収支および投資持分変動計算書の管理費に含まれています。必要に応じて、ジニーメイは、歳出予算に代わる資金として財務省から借り入れる権限を有しています。加えて、ジニーメイは米国財務省との間に借入契約を締結しています。この契約により、ジニーメイは、発行体の権利消滅に伴いジニーメイが取得した MBS ポートフォリオのサービシング、およびその後の必要なロー

⁸ジニーメイの法務顧問による法的回答は、財務法務室が取り扱う事項に限定されており、請負業者や HUD 内の他の部署が取り扱う事項は含まれていません。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

ンの引き出しやサービシング費用を賄うために十分な資金を、米国財務省から借り入れることができます。ジニーメイは、2025年9月30日および2024年に終了した各会計年度において、資金の借り入れを行いませんでした。

さらに、ジニーメイは、FHA、VA、USDA、およびPIHとの関係があります。ジニーメイとFHA、VA、USDA間のすべての取引は通常の業務過程で発生します。提示された期間において、PIHのローンおよび請求に関して報告すべき残高はありません。公正価値による普通住宅ローンの総額のうち、2025年9月30日現在、約11億ドル、4,100万ドル、および1,800万ドルのローンがそれぞれFHA、VA、およびUSDAによって保険または保証されており、2024年9月30日現在では、約12億ドル、4,900万ドル、および2,100万ドルのローンがそれぞれFHA、VA、およびUSDAによって保険または保証されていました。公正価値による逆抵当権ローンについては、2025年9月30日時点で、約153億ドルのローンがFHAによって保険されており、2024年9月30日現在では、約180億ドルのローンがFHAによって保険されていました。さらに、ジニーメイは、譲渡、差し押さえ、および任意売却手続きが完了したFHA、VA、およびUSDA保証付きローンに関する保険金請求の提出および受領も行っています。

任意売却、差し押さえ物件、および譲渡保険金等請求権が確立された後、継続的に、米国会計基準の指針に基づき、保険金等請求権の回収可能性が評価されます。保険金等請求権引当金は、各保険代理店のガイドラインに基づく予想回収額およびジニーメイの直近の過去の回収実績に基づく統計モデルを使用して算出されます。FHA、VA、およびUSDAに対する支払保留または事前申請中の保険金等請求権の内訳については、「注記8：保険金等請求権（純額）」を参照してください。-

年金給付および貯蓄プラン： 対象となるジニーメイの従業員は、公務員退職制度（CSRS）、または連邦職員退職制度（FERS）の対象となります。ジニーメイは適格従業員に対する年金給付の一部を負担していますが、いずれの退職制度の資産も保有していません。ジニーメイは、累積された年金給付額や適格従業員に対する未積立債務に関する保険数理データも保有していません。これらの金額は人事管理局（OPM）により報告され、HUDに割り当てられます。

連邦職員貯蓄制度（TSP）に基づき、ジニーメイはFERSの従業員に給与の1%を自動的に拠出するとともに、給与の4%を上限として追加拠出を行っています。CSRSの従業員もTSPに拠出することができますが、マッチング拠出は受けられません。2025年9月30日および2024年に終了した各会計年度において、ジニーメイは資格のある従業員の年金および貯蓄給付として、それぞれ900万ドルおよび700万ドルを拠出しました。

退職給付以外の退職後給付： ジニーメイは、すべての適格従業員が連邦政府職員医療給付（FEHB）プログラムの対象となっているため、退職後医療保険の債務はありません。FEHBはOPMによって、管理および会計処理されています。さらに、OPMは退職者の医療保険料の雇用者負担分を支払っています。

政府連邦住宅抵当公社
財務報告書に関する注記

注記 17：信用改革

1990年連邦信用改革法（FCRA）は、1991年10月1日に施行され、連邦信用プログラムの費用をより正確に計上および予算化し、これらの信用プログラムの費用を他の連邦支出と同等の基準で計上することを目的として制定されました。FCRAは信用プログラムを評価し、予算の制限内で損失を出しながら運営されているプログラムに適切な資金を提供し、信用プログラムの損失部分を補填します。経営陣およびHUDの顧問弁護士の見解では、ジニーメイはFCRAおよび関連する財務報告要件の対象外となります。この免除は、ジニーメイの憲章の特定の規定、および合衆国法典第12編第1721条(g)を通じて議会によって付与された恒久的かつ無期限の権限に基づいており、これはFCRAの適用範囲に優先します。ジニーメイは、連邦法によって予算化された信用損失補助金の歳出予算に頼る前に、健全な準備金として、費用を超える収益を蓄積し、保持することが認められています。2025年9月30日および2024年9月30日時点で、米国政府投資勘定の残高は、それぞれ362億ドルおよび339億ドルでした。

注記 18：その後の事象

ジニーメイは、財務諸表の発行が可能となった日である2025年10月31日までの後発事象を評価し、開示事項の調整を必要とするような事象は発生していないと判断しました。

