

2017年9月14日

上院金融機関および消費者保護小委員会  
幹部メンバー  
エリザベス・ウォーレン上院議員殿

ウォーレン上院議員殿

VA（退役軍人局）認可貸付機関でありジニーメイ認可 MBS 発行会社であるモーゲージ会社の過激な慣行に関する 2017 年 9 月 6 日付の貴殿の書簡につき感謝申し上げます。ご指摘のとおり、一部の貸付機関の営業慣行は必ずしも退役軍人の借り手に便益を与えることなく、ジニーメイ証券に悪影響を及ぼしている可能性があります。私がみるに貴殿のご懸念は的確であり、この件に関心を引いていただいていることに感謝申し上げます。

本件の過去の経緯につきまして、ジニーメイの観点から多少ご説明申し上げます。当社のプールにおける VA 保証付ローンの割合が近年増加したため、VA ローンの状態に関する当社の関心も高まりました。昨年ジニーメイは、当社証券の繰上償還の速度が異例に速いことに気付きました。調査のため、ジニーメイは、VA のパートナーやジニーメイ発行会社および投資家コミュニティとの対話を開始しました。同時に、消費者金融保護局（CFPB）には、退役軍人から過激な勧誘慣行に関する苦情が寄せられていました。その結果、貴殿が書簡の中で触れていた CFPB 報告書が 2016 年 11 月に発行されました。

ジニーメイの社内調査と並行して VA と共同調査を進めた結果と CFPB 報告とを重ね合わせますと、VA ローン市場の状況が浮かび上がって参ります。有り余る貸付機関と仲介業者が退役軍人たちに何十本もの電話をかけ、何十通ものダイレクトメールを送り、これらの住宅所有者に住宅ローンの借換えをさせようとしています。借換えになれば、貸付機関には借換手数料が入りますが、借り手には良いことがなく、場合によっては長期的な状況が悪化することもあります。

2016 年の終わり頃、こうした市場の動向に対応するため、ジニーメイは VA と相談しながら、行き過ぎを抑制する短期的な速攻策は、当社のストリームライン・ローンをプールする際の制度基準の変更であると判断しました。この問題を解決する最初の試みが、2016 年 10 月に発行した「全参加者覚書<sup>1</sup>」（APM）という形で結実しました。APM は、

<sup>1</sup> [https://www.ginniemae.gov/issuers/program\\_guidelines/Pages/mbsguideapmslibdisppage.aspx?ParamID=https://www.ginniemae.gov/issuers/program\\_guidelines/Pages/mbsguideapmslibdisppage.aspx?ParamID=74](https://www.ginniemae.gov/issuers/program_guidelines/Pages/mbsguideapmslibdisppage.aspx?ParamID=https://www.ginniemae.gov/issuers/program_guidelines/Pages/mbsguideapmslibdisppage.aspx?ParamID=74)

当初住宅ローンに6カ月連続で返済が行われるまでは、いわゆる「ストリームライン借換」ローンを標準ジニー住宅ローン担保証券（MBS）に組入れないという制限を課すものです。これは実質的に、借り手が6カ月間返済するまで、オリジネーターがローンを矢継ぎ早に借換えて標準ジニーメイ証券に組入れることができなくなることを意味します。この種の制度変更は、市場行動に変化をもたらすためジニーメイが一方的に実施する選択肢が採られました。

APMの制限は2017年2月に発効し、ストリームライン借換オプションが制限される6カ月間は順調でした。ところが遺憾なことに、当初の期間が過ぎてから数週間のうちに、より多くのストリームライン借換ローンが当社のプールに現れ始めました。

しかも、過激なVAローン過剰借換に積極的な発行体は、当社の新たな要件を回避しようとして別の回避メカニズムを取り入れたように見受けられます。具体的には、当社の制度の狙いを回避しようとしていると思われる発行体の一部による様々な行動が引き続き目撃されています。こうした行動として以下のようなことがあります。

- 6カ月待ち、組成から1日後に借換えローンを組成する
- 前のローンの組成から2-3カ月のうちに完全引受け型の（例えば非ストリームラインの）借換えを実行する
- キャッシュアウトは「ストリームライン借換え」の定義から除外されているため、早期借換えの本来の停止期間から除外されていることを利用したキャッシュアウト借換えローンの販売
- 固定金利ローンから変動金利住宅ローンへの借換え
- 1カ月間住宅ローンの返済が免除されるという約束で借り手に借換を勧誘すること
- 借り手のエスクロー（第三者預託）を返金する申し出、その他の手口

わずか2-3カ月の間に住宅価値または信用スコアが大幅に増加した例など、当社のプールの中にある一部の拘束借換えローンに疑わしいローン特性も見つかりました。少数の発行体によるこうした慣行は、ジニーメイとVAの制度規則を回避する商品を販売することも意図しているように見受けられ、私たちの見解では、退役軍人の住宅所有者を助けるつもりはないようです。

そのため、貴殿の最初の質問への回答としては、まさにそのとおりであり、VA制度を利用して当社証券の中でローンを過激に販売し、「回転売買」しているとみられるジニーメイ認可発行体企業が明確に存在します。現在は、こうした借換の募集が借り手にどのような経済的便益を実質的に与えるのかを理解するため、詳細なデータの分析を進めているところです。私たちが抑制しようとしている疑わしい行動のパターンは特定できたと考えております。

この回転売買は、ジニーメイ証券にマイナスの影響を及ぼします。貴殿の書簡で触れられたとおり、ジニーメイのMBSは、ジニーメイを創設した1968年制定法による明示的

で十分な信頼と信用から恩恵を得ています。そのため、ジニーメイの MBS は、ファニーメイやフレディマックの MBS など他の類似の有価証券に比べて相当なプレミアムで取引されています。私たちは、この価格プレミアムとその結果生じる納税者リスクを固く保護しています。しかし、十分な信頼と信用の保証をもってしても、ジニーメイ MBS の投資家は繰上返済リスクを負っています。聞くとところと経験したところでは、この VA 回転売買問題が原因で、ジニーメイ MBS の繰上返済速度のモデル化ができなくなったことにより、一部の投資家がこれらの証券を購入する方法を変えることになったことが明らかになっています。この影響は、一部の VA ローンの手が、そうでなければ支払っていたであろう住宅ローン金利よりも高い金利を支払っている場合があることに表れます。

これらの全てを背景に、私たちは最近ジニーメイ VA 「貸出機関乱用タスクフォース」を立ち上げ、月間データの分析作業を強化し、追加の政策措置を開発しようとしています。それと並行して、私たちは貸出機関一つひとつと直接面談を行って、この問題を話し合う作業を進めています。このタスクフォースは、貴殿その他の米議会議員、MBS 投資家のコミュニティ、そして関連する業界参加者に、必要となる制度変更とその実施をフォローしていただけるようにする責任も有しています<sup>2</sup>。

ジニーメイは、その単独の裁量において、貸出機関が規則違反を犯した場合に制度から排除する権利を留保していますが、まだこの問題を解決する作業を完了していないことにご留意ください。私たちは、大がかりな制度変更から、ジニーメイの制度全体の健全性に個々の販売慣行がどれだけ影響を与えているのかを理解してもらえよう個々の貸出機関に働きかけることまで、あらゆる選択肢を分析しているところです。

貴殿の書簡に、またこの問題の認識を広めていただいていることに、あらためて感謝申し上げます。2-3 の貸出機関の販売戦略がジニーメイ証券にマイナスの影響を与えており、こうした慣行に終止符を打つべく貴殿およびパートナー連邦機関と取り組んでまいることを、お約束申し上げます。

敬具

政府住宅抵当金庫  
社長代理兼最高業務責任者  
マイケル・R・ブライト

---

<sup>2</sup> FHA にもストリームライン借換制度があるにもかかわらず、FHA ローンにはこの種の回転売買行動が見られないことも指摘しておきます。