

# 金利上昇を経験した主要国の住宅ローン利用者の状況

住宅金融支援機構 国際・調査部 調査グループ 麻生 大祐

## 1. はじめに

日本においては、2024年3月にマイナス金利政策が解除され、「金利のある世界」が本格化している状況にあり、日本銀行の金融政策決定会合における政策金利の動向が注目されている。日本の住宅ローンの金利タイプは、金利が定期的に見直され、返済額が増減する「変動型」が主流であるため、政策金利の動向は多くの人にとって身近な関心事といえる。

一方で、視点を海外に広げると、主要国においては、既に政策金利の上昇を経験し、現在は下降局面に入っている。これらの海外の状況は、日本が今後政策金利の上昇によって直面する住宅ローン利用者の状況を予測したり対策を検討したりする際に参考にできる可能性がある。そこで本稿では、既に住宅ローン金利の上昇を経験した主要国のうち、金利変動の影響を比較的受けやすい「短期（2～5年）固定期間選択型」が主流の英国と、金利上昇以前に「変動型」が主流であった韓国に焦点を当て、金利上昇時の住宅ローン利用者への影響等について調査してとりまとめた。

調査結果の概要を簡潔に示すと、政策金利の上昇に伴い、両国で「延滞率の上昇」が見られた。その要因としては、金利の上昇による返済額の増加が考えられるが、金利上昇に先んじてインフレが観測され、インフレ率の上昇に名目賃金の上昇が追いついていない事象（実質所得の減少）が同時に観測されている。このことは、金利上昇局面においては、「返済額の増加」に加えて「実質所得の減少」という「二重の負荷」が家計に発生する可能性があることを示唆している。

また、金利上昇時に実施された住宅ローンに係る施策についても、両国で特徴的な違いが見られた。韓国では政府が主導して行う施策が中心に実施された一方で、英国では金融業界が主体となって対応する施策が中心に実施された。

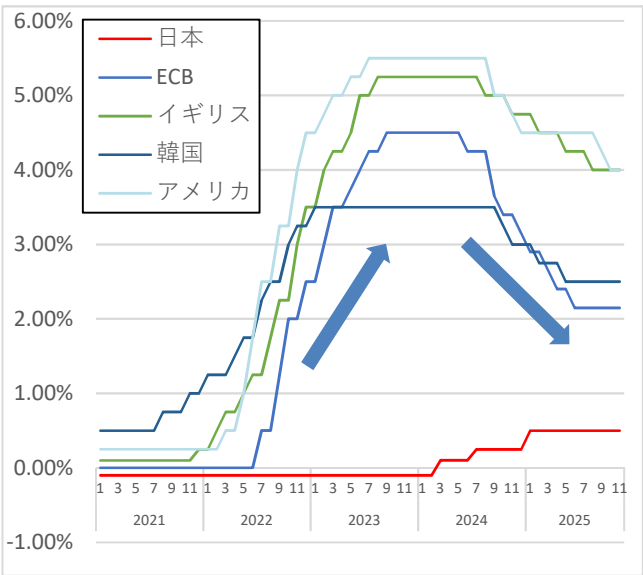
なお、韓国については、筆者は韓国内で住宅ローンの証券化事業を行う公的金融機関である「韓国住宅金融公社」を2025年11月に訪問し、担当者にヒアリングを行った。本書ではヒアリングした内容についても紹介していく。

## 2. 主要国の住宅ローン市場の状況

はじめに、主要国の政策金利の動向を確認する。図1のとおり、2021年から2022年にかけて、日本を除く主要国では政策金利を引き上げており、その後、2024年には政策金利を引き下げる局面に入っている。2025年12月現在で政策金利の上昇局面にあるのは日本のみであり、他国が金利上昇後の「出口」に向かっている中、日本はまだ金利上昇の「入口」に

立っている状況だ。

【図1 主要国の政策金利の推移】



資料：CEIC（グローバルデータベース）を基に作成

次に、主要国の住宅ローンの金利タイプ割合（フローベース）について確認する。図2のとおり、日本と韓国を除く主要国では住宅ローンは基本的に「変動型」以外の金利タイプが主流となっている。これに対し、日本では住宅ローンの約8割が「変動型」であり、住宅ローンの利用者は金利上昇の影響を受ける状況にある。

韓国では、政策金利上昇前の段階においては、「変動型」の住宅ローンの割合が約6割を占めていた（政策金利上昇後は約2割まで低下）。また、英国では、金利上昇リスクを一定に抱える「短期（2～5年）固定期間選択型」が約9割を占めている。これらの国は日本と同様に金利上昇リスクを受けやすい状況にあるが、近年、既に大幅な金利上昇を経験しているという点で日本と異なる。

本稿では、住宅ローンについて日本と同様に金利上昇の影響を受けやすく、かつ、既に大幅な金利上

昇を経験している韓国と英国に焦点を当て、それぞれの住宅ローンの特徴や金利上昇時の影響について深掘りしていく。

【図2 主要国の住宅ローンの金利タイプ割合（フローベース）】

項目	日本	アメリカ	ドイツ	フランス	イタリア	イギリス	韓国
変動型の割合	84.3% (2024.3)	5.3% (2024.12)	11.5% (2024.Q4)	3.71% (2024.Q4)	6.5% (2024.Q4)	6.0% (2024.Q4)	60.5% (金利上昇前 _2021.6) 18.7% (金利上昇後 _2024.12)
固定期間選択型 (2～5年)の割合	9.0% (2024.3)	94.7% (2024.12)	10.3% (2024.Q4)	3.22% (2024.Q4)	93.5% (2024.Q4)	93.5% (2024.Q4)	39.5% (金利上昇前 _2021.6) 81.3% (金利上昇後 _2024.12)
固定期間選択型 (5～10年)の割合			30.9% (2024.Q4)	4.21% (2024.Q4)		0.5% (2024.Q4)	
全期間固定型の割合 ※欧州は10年超固定	6.7% (2024.3)		47.3% (2024.Q4)	88.86% (2024.Q4)		0% (2024.Q4)	

資料：（日本）国交省「令和6年度民間住宅ローンの実態に関する調査結果報告書」、（アメリカ）U.S.FEDERAL HOUSING、（欧州各国）EMF資料（2024年4Q）、（韓国）KOSIS（韓国統計庁）を基に作成

韓国と英国の住宅ローンの特徴については、住宅ローンに関する規制と「全期間固定型」の住宅ローンを証券化により安定的に提供する公的金融機関の有無の観点から比較する。

住宅ローンに関する規制は、金利上昇リスクを含む様々なリスクに備えて、主として政府の規制当局によって設けられる。図3のとおり、韓国においては、近年の政策金利上昇前から、規制当局がLTV（担保価値に占める借入額の割合）規制、DSR（収入に対する借入返済額の割合）規制を設けている。金利上昇リスクを直接的に抑制するための規制としては、近年の政策金利上昇後に、規制当局がストレスDSR規制を導入した。これは、借入返済額を試算

する際に、「変動型」等の貸出金利に一定の金利を上乗せするというものである。

英国においては、規制当局が金利ストレス審査と借入額の年収倍率制限を設けている。金利ストレス審査とは、最低5年間で想定される金利上昇（1%未満の上昇が予測されている場合や下降が予測されている場合でも、最低1%の金利上昇を想定する必要あり。）を計算に入れて返済可能性を審査するという規制であり、金利上昇リスクを直接的に抑制するための規制である。借入額の年収倍率制限とは、借入額の年収倍率が4.5倍以上となる貸出を15%以内に抑えるという規制で、一定の規模以上の金融機関のみに適用される。

日本においては、規制当局が定める主だった規制はなく、金利上昇による返済負担額軽減を目的に民間金融機関の提供する「変動型」の住宅ローンでは「5年・125%ルール」があるが、全ての商品に適用されてはいない。

次に、「全期間固定型」の住宅ローンを証券化により安定的に提供する公的金融機関の有無という観点では、韓国には韓国住宅金融公社（Korea Housing Finance Corporation, KHFC）が存在し、英国には存在しない。

【図3 主な規制とMBS発行体でもある公的金融機関の有無】

	韓国	英国
規制当局	金融委員会（FSC） 金融監督院（FSS）	金融行為監督機構（FCA）
主な規制	・LTV規制：ソウルの一部地域等は40%。 規制なしエリアは70% ・DSR規制：経済情勢・地域に応じて政府が設定。ソウル等の首都圏ではより厳しい基準	・金利ストレス審査：最低5年分で想定される金利上昇（1%）を計算に入れて返済可能性をチェックする ・LTI（借入/年収）のフロー制限：LTIが4.5以上の貸出を15%以内に抑える。一定の規模の金融機関のみに適用
MBS発行体でもある公的金融機関	韓国住宅金融公社（KHFC） 主力商品：ボグムジャリローン ※ボグムジャリ（Bogeumjari）は寝ぐら、安らげる住まいを指す韓国語	なし

資料：（英国）FCA（金融行為規制機構）、（韓国）FSC（金融委員会）、FSS（金融監督院）のデータを基に作成

韓国住宅金融公社は、2004年に韓国住宅金融公社法に基づき設立された公的金融機関である。韓国住宅金融公社は、主に住宅ローンの証券化を通じて資金調達を行い、住宅購入者に対して「全期間固定型」の住宅ローンを提供する役割を担っている。

韓国住宅金融公社の「全期間固定型」の住宅ローンは「ボグムジャリローン」という名称で民間銀行等を通じて提供されている。筆者は実際に韓国住宅金融公社に訪問して担当者と意見交換をする機会があり、「ボグムジャリローン」は住宅金融支援機構が提供する【フラット35】と類似した位置づけの商品であるが、異なる点が存在することがわかった。

大きな相違点としては、金利水準が異なっている。韓国住宅金融公社の担当者によれば、「全期間固定型」である「ボグムジャリローン」の金利水準は、民間金融機関が提供する「変動型」の住宅ローンの最安値に近い水準に設定される。これは「ボグムジャリローン」が、そもそも中低所得者を対象としており、世帯収入や購入する物件価格に制限が設けられてい

ることが背景にある。世帯収入上限を設けず、市場実勢金利を参考に金利水準の決まる【フラット35】と大きく異なる。図4に、「ボグムジャリローン」の主要要件を示す。

【図4 ボグムジャリローンの主要要件】

項目	ボグムジャリローン
住宅価格上限	物件価格6億ウォン以下（約6,000万円） →大都市の物件の購入には厳しい水準
世帯年収上限	夫婦合算で7,000万ウォン以下（約700万円） ※新婚は8,500万ウォンに緩和 ※子1人で9,000万ウォンに緩和、多子世帯は1億ウォンに緩和
融資上限額	3.6億ウォン以下（約3,600万円） ※多子世帯等は4億ウォン ※初めて住宅を購入する場合は4.2億ウォン
返済期間	10/15/20/30/40/50年
返済方法	元利均等方式・元金均等方式・ステップアップ方式
金利優遇	新婚、多子、社会的配慮層等

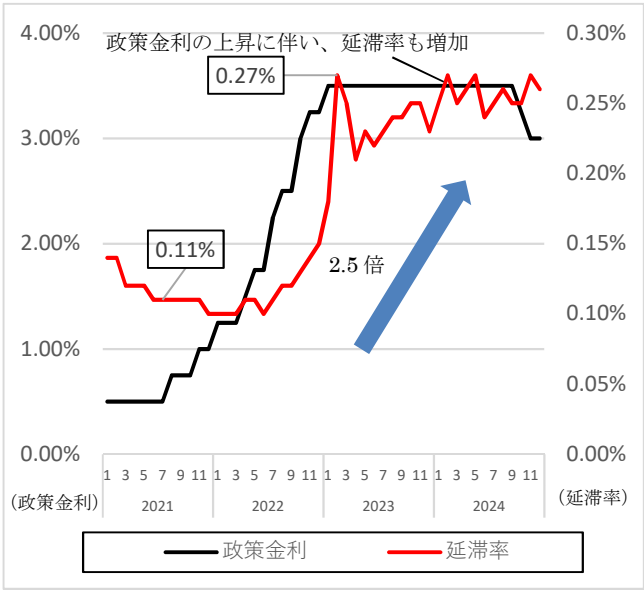
※1ウォン＝0.1円で計算（2025年12月5日現時点）

資料：韓国住宅金融公社ホームページ及び韓国住宅金融公社担当者へのヒアリングを基に作成

3. 韓国と英国の金利上昇時の影響について

韓国においては、図5のとおり、住宅ローンの延滞率は金利上昇前と比較すると、2.5倍程度に上昇している。英国においても、図6のとおり、住宅ローンの延滞率は金利上昇前と比較して、1.6倍程度に上昇している。両国とも政策金利が1～2%上昇した付近から延滞率の下げ止まり・上昇の兆しが見られる。

【図5 韓国の延滞率と政策金利】

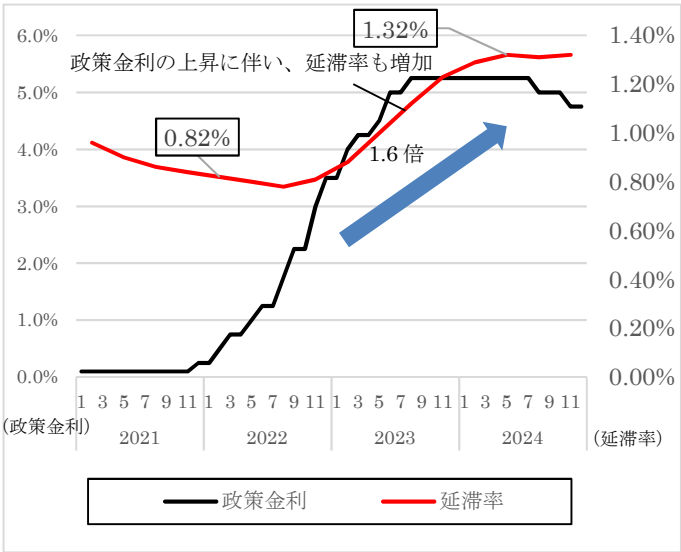


※延滞率の定義

・元金または利息の支払いが「1か月（30日）以上」遅延している貸出（残高ベース）

資料：CEIC（グローバル市場経済データベース）及びFSS(金融監督院)、韓国住宅金融公社提供のデータを基に作成

【図6 英国の延滞率と政策金利】



※延滞率の定義

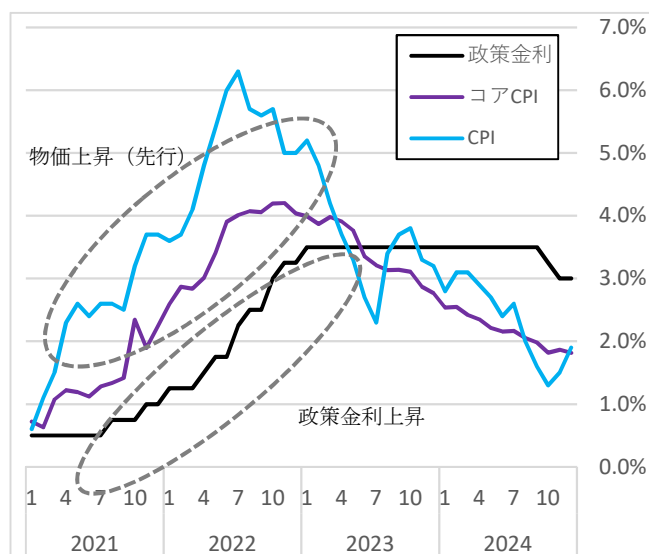
・延滞額（元金・利息・手数料等の未払合計）が現在残高の1.5%以上に達した貸出（残高ベース）

資料：CEIC（グローバル市場経済データベース）、BOE（イングランド銀行）、FCA（金融行為規制機構）のデータを基に作成

次に両国の延滞率上昇の背景を調べるために、政策金利が上昇した際のCPIとコアCPIの動きについて確認する。

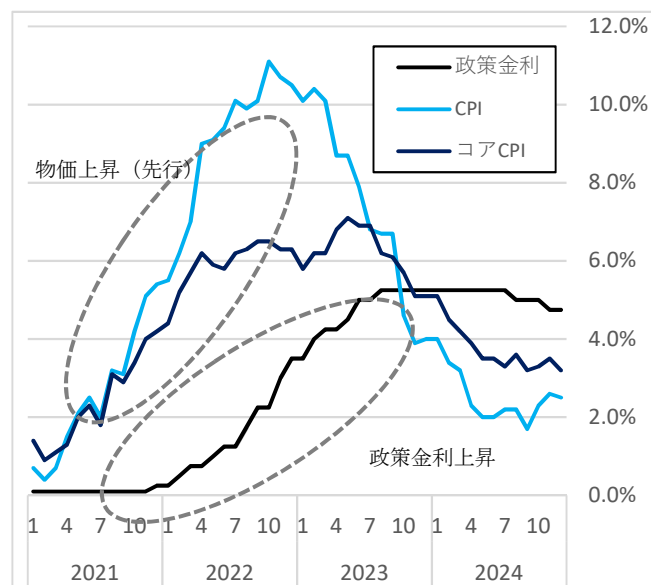
韓国においては、政策金利上昇に先んじてCPIとコアCPIが上昇し、その状況を受けて、インフレ抑制等を目的に韓国銀行が政策金利の引上げを実施している（図7）。これは英国についても同様である（図8）。

【図7 韓国の政策金利とCPI・コアCPI】



資料：CEIC（グローバル市場経済データベース）、KOSIS（韓国統計庁）のデータを基に作成

【図8 英国の政策金利とCPI・コアCPI】

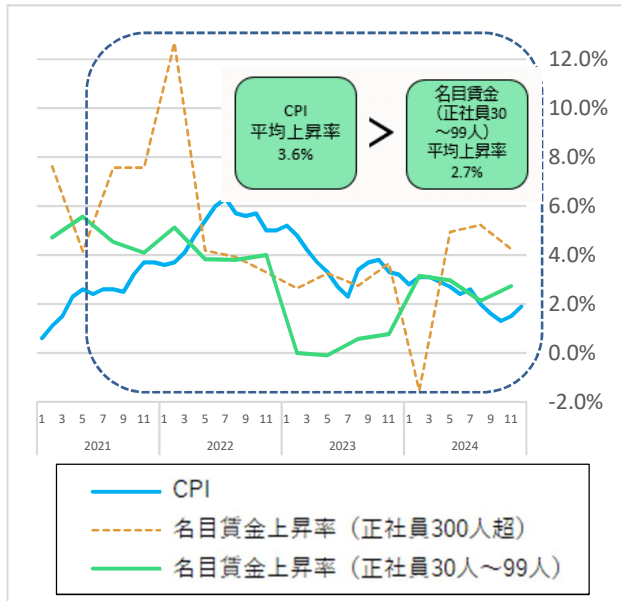


資料：CEIC（グローバル市場経済データベース）、ONS（国家統計局）のデータを基に作成

次に、この間の実質賃金の動きを確認するため、CPIと名目賃金の比較を見ていく。

韓国において、政策金利の上昇に伴い延滞率が上昇・高止まりしている期間（2021.8～2024.12）について、中小企業（ここでは正社員30～99人の企業と定義）の名目賃金の平均上昇率（+2.7%）は同期間のCPIの平均上昇率（+3.6%）を下回っている。これは、この間において実質賃金が減少していることを表している。つまり、政策金利の上昇に伴う「住宅ローンの返済増加」という現象と「実質所得の減少」という事象が同時に起こり「二重の負担」が発生していることを表している。なお、大企業（ここでは正社員300人超の企業と定義）の同期間の名目賃金の平均上昇率（+4.6%）は同期間のCPIの平均上昇率（+3.6%）を上回っており（実質賃金は増加）、大企業と中小企業で格差が見られる（図9）。

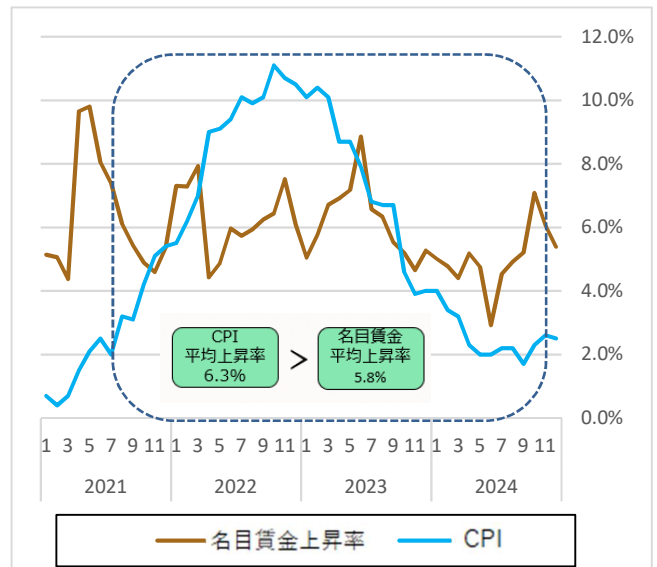
【図9 韓国のCPI（インフレ率）と名目賃金上昇率】



資料：KOSIS（韓国統計庁）のデータを基に作成

また、英国についても見てみると、延滞率が上昇・高止まりしている期間（2021.12～2024.12）における名目賃金の平均上昇率（+5.8%）は、同期間のCPIの平均上昇率（+6.3%）を下回っており、金利上昇局面で所得の上昇がインフレに追い付いておらず、「住宅ローンの返済増加」と「実質所得の減少」の「二重の負担」を受けている状況である（図10）。

【図10 英国のCPI（インフレ率）と名目賃金上昇率】



資料：ONS（国家統計局）のデータを基に作成

まとめると、データから読み取れる事実としては、

- ① 韓国、英国ともに金利上昇に伴い延滞率が上昇
- ② 韓国、英国ともに金利上昇局面では経済がインフレ状態（CPIが大きく上昇）であり、名目賃金の上昇がインフレに追い付いておらず、実質所得が減少（韓国は中小企業のみ）

上記事実を踏まえると、「住宅ローンの返済額の増加」と「実質所得の減少」の2点が延滞率上昇の要因と推測される。特に、「変動型」の住宅ローン利用者においては、返済額増加による支出増加に加えて、実質所得減少が重なることで、「二重の負担」が発現することで家計の収支が悪化するリスクが存在する。



## 4. 韓国と英国の住宅ローンに係る施策について

次に、韓国政府と英国政府が金利上昇局面で実施した住宅ローンに関する施策についてみていきたい。

韓国政府が金利上昇局面で実施した主な住宅ローンに関する施策としては「①安心転換ローン」と「②特例ボグムジャリローン」の提供があげられる(図11)。

「①安心転換ローン」は、金利上昇を受けて2022年9月に韓国住宅金融公社が提供した全期間固定型の住宅ローンであり、「変動型→固定型」への借換専用ローンである。

「②特例ボグムジャリローン」は、安心転換ローンの終了後に提供開始された住宅ローンであり、韓国住宅金融公社が提供する中低所得者向けの全期間固定型の「ボグムジャリローン」の派生商品である。

「特例ボグムジャリローン」は金利上昇に対応するために、特別に所得制限等を緩和し、「変動型→固定型」への借換だけではなく、新規借入れにも利用できる全期間固定型の住宅ローンである。

政策の効果として、韓国住宅金融公社の担当者によれば、最終的な申込金額の総額は40兆ウォン(約4兆円)に達し、政府が直接国費を投じて低金利の全期間固定型ローンを提供した即効性の高い施策となったとのことである。

一方、これらの施策の問題点については、多額の国費の投入が必要になったこと、「変動型」の住宅ローン利用者を国費を用いて救済することへの世間からのバッシング、住宅ローン市場の歪み、モラルハザード発生リスクといったことがあげられた。

また、これらの住宅ローンに関する施策の実施と

ともに、韓国の住宅ローン市場の様相が大きく変化した。フローベースでの「固定型」の住宅ローンの割合が大きく増加したのである(図2参照:18.7%→81.3%)。この背景について、韓国住宅金融公社の担当者に確認した内容は以下のとおりである。

①規制当局が「固定型」の住宅ローンへのシフトを積極的に行うよう民間銀行等に要請

②規制当局がストレスDSR規制を導入

③「安心転換ローン」や「特例ボグムジャリローン」などの低金利の「全期間固定型」住宅ローンを展開したことにより、韓国国民に「固定型」の住宅ローンが浸透

【図11 韓国の住宅ローン支援策の概要】

概要	内容
足下の金利上昇を受け、韓国住宅金融公社が「変動型→固定型」の借換えを支援するために実施した借換専用ローン(2022年9月15日開始)	予算：韓国住宅金融公社(KHFC)が資金供給 申請：各金融機関の支店等で可能 条件：「 <b>変動型→固定型</b> 」の借換専用 所得要件：夫婦合算年収7,000万ウォン以下 住宅価格：4億ウォン以下 借換額：最大2.5億ウォン(既存残高内)
「①安心転換ローン」を2023年1月30日に特例ボグムジャリローンに拡張(1年間の期限措置)	条件：新規借入れにも利用可能 所得要件：なし(夫婦合算年収7,000万ウォン以下) 住宅価格：9億ウォン以下(6億ウォン以下) 借入額：最大5億ウォン(最大3.6億ウォン) ※( )内は通常のボグムジャリローンの要件

資料：韓国住宅金融公社ホームページ及び韓国住宅金融公社担当者へのヒアリングを基に作成

続いて、なぜこのような政策が実施されたのか、韓国の住宅ローンに係る金融体制・制度について見ていきたい。

韓国の今の金融体制については、1997年のアジア通貨危機が契機となっている。IMF介入に向け、日本の金融庁に相当する「FSS」や「FSC」が設立さ

れ、金融機関の保有する不良債権の一括処理のため、早期債務整理や競売のための法的手続き基盤が整備された。これらの制度的整備が現在の韓国の金融体制・制度の土台となっている。また、韓国では国民による直接選挙を受ける大統領制であることも大きく、「国民に直接メリットが見える施策」が実施されやすい傾向がある。総じて、「早期債務整理重視×政府主導型の金融体制・制度」と整理することができる。

続いて、英国が金利上昇局面で実施した主な住宅ローン施策についても確認したい。主な施策としては「①返済柔軟化ガイダンス」と「②モーゲージ・チャーター」の導入があげられる（図12）。

「①返済柔軟化ガイダンス」は金利上昇で返済が厳しい借手を支援するため、日本の金融庁に相当する「FCA」が金融機関に柔軟な対応を求めた要請ベースでのガイダンスである。法的な強制力はないものの、金融機関の延滞者対応の方針を示し、「差押えは最終手段」と明記している。

「②モーゲージ・チャーター」は財務大臣・FCAと大手金融機関による合意に基づく文書であり、内容は返済柔軟化ガイダンスの時限的な上乗せ策である。延滞開始から12か月間の強制退去禁止や固定期間満了6か月前からの新契約への切替え（切替え後の金利を最大6か月前から確定できる。）など、住宅ローン利用者への便宜を図る制度の実施が合意されている。

当該「モーゲージ・チャーター」は2025年6月時点で49機関が合意しており、「FCA」による試算では、住宅ローンの約9割が対象とされている。「固定期間満了6か月前の新契約への切替え」については、2024年の利用件数は約127万件にまで達している。

金融機関の自主財源による対応が施策の軸となっているため、多額の国費の投入を避けられる点がメリットとしてあげられる。デメリットとしては、強制力を欠くため、やや即効性にかけることがあげられる。

【図12 英国の住宅ローン支援策の概要】

施策	概要	内容
①返済柔軟化ガイダンス	金利上昇で返済が厳しくなった借手を支援するため、金融機関が柔軟な対応策を提供できるようFCAが作成したガイダンス（要請ベース）	・延滞前でも支払い困難があれば条件緩和を提供可能 ・「差押えは最終手段」と明記 等
②モーゲージ・チャーター	財務相・業界団体・FCAによる、返済柔軟化ガイダンスに対する時限的な上乗せ策（合意ベース）	・初回延滞から12か月間は強制退去なし ・固定金利契約満期の最大6か月前から新しい契約に切り替え可能。開始直前まで、より良い条件の契約に変更できる。 等

資料：FCA（金融行為規制機構）、BOE（イングランド銀行）のホームページを基に作成

次に、英国の住宅ローンに係る金融文化についてみていきたい。

英国では1990年代初頭や2009年の金融危機で大量差押えが発生し、ホームレス問題や自治体の財政赤字など社会的コストが増大した反省がある。これを踏まえ、返済柔軟化ガイダンスで「差押えは最後の手段」と明記し、モーゲージ・チャーターではさらに踏み込んで利用者保護と差押え防止を付加している。政府は金融機関にガイダンスを提供し、金融機関は社会的責任を果たしつつ一定の負担を負う形で対応している。金利上昇による社会的コストを金融機関主導で抑える「返済継続重視×業界主導型の金融体制・制度」が形成されている。

韓国と英国の実施した施策及びメリット・デメリットを整理すると、図13のとおりとなる。



【図13 両国の住宅ローン支援策】

項目	韓国	英国
金融文化	早期債務整理重視×政府主導型	返済継続重視×業界主導型
金利上昇時に行った主な施策	①安心転換ローン ②特許技術グムジャリローン	①返済柔軟化ガイドライン ②モーゲージ・チャーター
施策のメリット	即効性が高い	国費の投入を抑えることができる
施策のデメリット	・多額の国費の投入が必要 ・政府の介入による市場の歪み、モラルハザード、パッシング	即効性に欠ける

## 5. おわりに

これから日本は金利上昇局面に入ると予測されており、その影響が家計や住宅ローン市場に及ぼす影響について注視する必要がある。特に、「変動型」の住宅ローンを利用している借り手にとっては、金利上昇局面においては返済額の増加とインフレによる実質所得の減少が重なる可能性があり、家計が「二重の負担」に直面する懸念があるため、住宅ローンの選択においては慎重な検討が求められる。

今回、韓国や英国では、金利上昇局面においてさまざまな住宅ローンに関する施策が実施されていることがわかった。韓国では政府主導で即効性の高い政策が取られた一方、英国では金融当局と大手金融機関の合意に基づく国費の投入を抑えた対応が行われた。これらの事例は、日本においても金利上昇の影響が顕在化する可能性がある中で、どのような政策が実施可能かを考える上で示唆を与えるものであると考える。

最後に、今回の執筆にあたり、快く情報提供および意見交換を実施してくださった韓国住宅金融公社の職員の皆様に、改めて深く感謝申し上げる次第である。日本と韓国は、少子高齢化等の社会的課題に共通して直面していることもあり、今後も同公社と

住宅金融による対応策等の意見交換を継続していくことは有益であると考えている。

【図14 住宅金融支援機構と韓国住宅金融公社との意見交換会の様子（韓国住宅金融公社本社にて）】

