

## 住宅ローン媒介の法規制とその展望——その3 ——アメリカ編(1) ドッド=フランク法に至る法規制の概観——

井 村 進 哉

アメリカでは、サブプライムローン問題、世界金融危機への対応として2010年ドッド=フランク法が制定され、モーゲージブローカーなどに対するローン媒介業務規制が整備されてきた。

小稿では、住宅ローン媒介業務の法規制に関する国際比較の一環として、アメリカの住宅ローンの組成、媒介業務に係わる消費者保護規制の流れを概観している。

1960年代の公民権運動に端を発し、1970年代以降のインフレ・高金利環境の下で住宅・住宅ローン領域において、より広範な消費者保護規制としてローンの借り手への情報開示規制が強められ、1968年貸付真実開示法 (TILA:レギュレーション Z) が導入された。また、住宅売買の決済に係わる公正取引、キックバック禁止などの行為規制を内容とする1974年不動産決済手続き規制法 (RESPA:レギュレーション X) が導入され、それぞれ連邦準備制度理事会 (FRB) と住宅都市開発省 (HUD) による規制監督体制が整備された。これらは、単なる情報開示を求める規制から次第に行為規制としての性格を強め、2010年ドッド=フランク法において、連邦レベルで参入規制、行為規制、情報開示規制として整備された。

特に、1990年代にすでに社会問題化していた「略奪的貸付 (predatory lending)」を契機に成立した1994年住宅所有・財産保護法 (HOEPA)、ノースカロライナ州法などの住宅ローン商品規制を含む各種の行為規制は、最終的にドッド=フランク法下でFRBにおける金融消費者保護局 (CFPB) を通じた統一的規制監督体制に結実したことを示している。

今日においても住宅ローン組成業務 (origination)、媒介業務 (broking) を担うモーゲージオリジネーター、モーゲージブローカーで構成される産業組織は、その集中度も低く、著しく分散性が強いという特性を有しているが、サブプライムローン問題は、消費者と専門業者との間の情報の非対称性と消費者の不利益を是正する消費者保護規制を強く求める契機となったことが示されている。

### はじめに

周知のように、アメリカでは、2007年以来のサブプライムローン問題、金融危機への対応

として、いわゆる「2010年ドッド＝フランク法」(PL111-203)が制定され、1930年代以来とされる金融規制システムの大規模な改革が開始された。同法は、その法律の名称が示す通り、「金融システムの説明責任、透明性確保措置を改善することによって合衆国の金融安定性を促進すること、緊急救済（バイルアウト：Bailout）を止めることによって「大きすぎて潰せない：トゥー・ビッグ・トゥー・フェイル（Too Big To Fail）」慣行を廃止し、納税者を守ること、および金融サービスの濫用から消費者を保護すること」を目的として制定された。周知のようにドッド＝フランク法の内容は、金融機関の破たん処理方式の明確化、銀行の業務範囲規制の強化、デリバティブ取引・証券化業務・ヘッジファンドへの規制強化をはじめとして極めて多岐にわたっており、またこの立法を実施するためには600本を超える具体的な法律や規則の制定が必要とされた。その法規制の整備はなお進行中で、その完全実施には程遠い状況にある<sup>1)</sup>。さらにこうした立法に基づくアメリカの金融システム全体の改革の帰趨やその影響、グローバルな金融システムの改革方向については、何がどのように実現され、何が残されているのかについても検討の余地があり、その帰趨はオバマ政権後の国民的な議論に待たれるところである。

このような中、サブプライムローン問題を引き起こした「主犯」として批判的となり、またいち早く規制の対象となったのは、モーゲージブローカー（Mortgage Broker）と呼ばれるローンの媒介業者であった<sup>2)</sup>。アメリカでは、住宅ローンの媒介業務が1つの業態として定着、確立しており、零細な独立系業者が住宅ローン組成市場の6～7割を占める重要な役割を担っており、それに対応してローン媒介に対する業務規制もドッド＝フランク法成立後5年を経る中で全米レベルで整備されつつある。

小稿では、住宅ローン媒介業務の法規制に関する国際比較の一環として、アメリカの住宅ローンの組成、媒介に関する法規制を取り上げる。住宅ローン市場の基本的な仕組み、ローンの媒介業務、およびその担い手であるモーゲージブローカーの生成については、さしあたり旧稿（2006）<sup>3)</sup>に譲ることとし、住宅ローンの組成、媒介業務にかかわる消費者保護規制の流れを簡単にトレースするとともに、ドッド＝フランク法の下での規制の枠組みを概観することとしたい。

---

1) ドッド＝フランク法の全体像については、さしあたりアチャリア・リチャードソン編著、大村敬一監訳（2011）、マクロプルーフデンスの視点を中心にドッド＝フランク法の規制システムの全体像、ボルカールール、ヘッジファンド、店頭デリバティブ、政府支援企業（GSEs）を整理したものとしては、若園智明（2015）を参照。

2) ビトナー、リチャード（2008）、特に第1章、第4章を参照。

3) Shinya Imura（2006）、pp. 13-28.

## 1. 住宅ローンをめぐる消費者保護規制の系譜

ローン媒介業務の発展は、金融システムの構造変化、そこにおけるビジネスモデルのあり方、およびそれに対応する消費者保護立法と密接な関連を有している。アメリカにおける消費者保護立法は、1960年代に急激な高まりを見たアフリカ系アメリカ人を中心とするマイノリティへの差別撤廃を推進する公民権運動（Civil Rights Movement）を起点として、1970年代に激化したインフレ、高金利下でのより広い消費者問題、納税者問題へと波及する形で急進展を見た<sup>4)</sup>。

選挙、学校などの「公共居住区」における人種、肌の色、出身国による差別を禁じた1964年公民権法（Civil Rights Act of 1964, PL88-352）は、当初は、連邦政府の拘束力も、適用範囲も限定されたものであったが、こうした人種差別の禁止は、より広く消費者保護規定として、適用対象を住宅取引や住宅ローンの組成にも拡大し、具体化されていった<sup>5)</sup>。

まず住宅取引については、住宅の売買、賃貸取引における売り手、土地所有者による人種差別を禁じた1968年公正住宅法（Fair Housing Act of 1968, PL90-284, 1968年公民権法のタイトルⅧとして成立）が嚆矢となり、住宅売買の手続きにおけるより広い消費者保護立法として1974年不動産決済手続き規制法（Real Estate Settlement Procedure Act of 1974, PL93-533, RESPA, 通称、「レスパ」）に結実した。

RESPAは、住宅売買の決済に係わる各種の業者が、不公正取引や関連業者からキックバックを相互に受領することによって生み出される消費者の不利益を防止することを目的とした最初の本格的な立法であった。そして、それに前後して、消費者信用における消費者への情報開示、強要的な信用供与や貸付金の回収への規制を開始した1968年金融消費者保護法（Consumer Credit Protection Act of 1968, PL90-321）において1968年貸付真実開示法（Truth in Lending Act of 1968, 通称、TILA：「ティラ」）が組み込まれ、消費者への情報開示義務が導入されている。

加えて1990年代には、略奪的貸付（predatory lending）が社会問題化し、TILAへの修正条項として1994年住宅所有・財産保護法（Home Ownership and Equity Protection Act of 1994, 通称、HOEPA：「ホーパ」）が制定され、州法、地方政府レベルでも、同様の法規制が拡大、整備されていった。

以下では、2010年ドッド＝フランク法に結実する住宅ローンの組成、媒介に係わる消費

---

4) Willem van Vliet, ed. (1998), pp. 118-121. Civil Rights Act（公民権法）は、連邦レベルでは1950年時代に本格化し、1957年 Civil Rights Act（PL85-315）以来の「公民権運動期（Civil Right Era）」の延長線上に金融消費者の保護規制立法を位置づけることができる。

5) 高月昭年（1999）、10-13ページ。

者保護立法の流れを、参入規制（免許制度）、行為規制、情報開示規制という主要な内容に沿って辿ってみることにしよう。

## 2. 1974年 RESPA によるキックバック「禁止」規制

不動産決済手続き規制法（RESPA）は、1970年代初頭のインフレ昂進、金利高騰の下で住宅取得をめぐる消費者保護立法の制定機運が高まる中、2年間にわたる公聴会や審議を経て1974年に成立した。その立法趣旨は、以下のようである。

すなわち住宅取引の決済業務に係わる業者が、不動産業者はもちろんのこと、ローンの貸し手である銀行、金融機関（lenders, 以下、レンダー）、ローンの媒介業者（mortgage brokers, モーゲージブローカー）、所有権保険会社（title insurance companies）、弁護士（attorneys）、および住宅価格評価業者（appraisers）を含めて、手数料の分配、紹介料、ないしはキックバックの形で顧客の紹介料として、第三者（外部者）に報酬を支払っている事実が問題となった。そしてこれらの慣行は、消費者の負担を低減するものではなく、顧客紹介者がより多額の手数料やキックバックを支払う先に顧客を誘導する経済的インセンティブを与えるものであり、消費者は高騰する住宅価格のみならず、住宅売買に伴う高額の決済費用を負担するという不利益を被っていることが指摘され、議会に膨大な証拠資料が提出された。Benton (2006)<sup>6)</sup>は、RESPA 制定以降の連邦議会と HUD の対応を手際よくまとめている。

まず、RESPA 第8条は、連邦政府の保証・保険、リファイナンスのプログラムが関係する住宅売買、住宅ローン組成に係わる業務では、何人たりとも紹介料やキックバックを受け取ったり、手数料の分配に与ることを禁止した。そのため関連業界の業務には重大な制約が課されることとなり、所管の住宅都市開発省（HUD）は、レギュレーション X を制定し、その第14条において、紹介料、キックバック、報酬分配の禁止を明記した。

すなわち RESPA が制定されるまでは、ローンの貸し手は、成約したローンについてモーゲージブローカーにローン顧客の紹介料の支払うことが慣例となっていたが、同法は、消費者をレンダーに紹介しただけでは、報酬を受け取ることは違法であると規定した。モーゲージブローカーの収益が金融機関からの手数料に大きく依存していたために、この規程は、不動産業界、特に金融機関とモーゲージブローカーに混乱と狼狽を巻き起こした。

そのため、議会は、後に HUD に対して一旦禁止された支払慣行が許容しうることを明示するよう指示し、HUD は、議会が決定した執行規制機関として法廷で法令違反でないこと

---

6) Benton, Kenneth J. (2006), "Mortgage Broker Fees and Compliance with RESPA and Regulation X", Federal Reserve Bank of Philadelphia, *website*, March 5<sup>th</sup>, 2016 アクセス。

を確認した上で、① 実働の業務が遂行され、② 実際の業務にふさわしく競争的に紹介料が設定されていることを要件としてレンダーがモーゲージブローカーに報酬を支払うことを許可した。

1999年のHUDの省令(statement)は、レンダーがモーゲージブローカーにローンの組成業務を遂行する対価として手数料を支払うことを認め、以下の14のローン組成業務の具体的な内容を明記している。

- ① 資金の借り手(消費者)から情報を収集し、ローン申請書を提出すること。
- ② 消費者の将来にわたる所得や負債を分析し、見込まれる借り手が返済可能なローン金額の限度を事前に審査すること。
- ③ 消費者に住宅購入および資金調達のプロセスを教育し、各種の住宅ローン商品が利用可能であることを説明し、諸経費がどの程度かかり、住宅ローン商品によっては月次の返済額が異なることを示すこと。
- ④ ローン申請で必要となる財務資料(納税証明書、銀行取引明細書)およびその他の関連資料を徴求すること。
- ⑤ 雇用証明書(VOEs)および預金(残高)証明書(VODs)の取寄せ手続き・徴求を行うこと。
- ⑥ 住宅ローンその他のローンがある場合の証明書の取寄せ手続き・徴求を行うこと。
- ⑦ 住宅価格評価書(appraisals)の取寄せ手続き・徴求を行うこと。
- ⑧ 住宅性能検査報告書(inspection or engineer reports)の取寄せ手続き・徴求を行うこと。
- ⑨ 法定情報開示事項(貸付真実情報開示(truth in lending)、最善見積書(good faith estimates)など)を借り手に提供すること。
- ⑩ 借り手が信用履歴等の問題を理解し、それを解決するための支援を行うこと。
- ⑪ ローン申請から契約に至る借り手、不動産業者(realtor)、およびレンダーとの間の正規のコンタクトを維持し、申請状況を通知し、必要に応じて追加の情報を収集すること。
- ⑫ 法定書面を徴求すること。
- ⑬ 居住資産の洪水・氾濫の可能性が地域において存在するかどうかを見極めること。
- ⑭ ローン契約に立ち会うこと。

以上のモーゲージブローカーの業務は、いずれもローン契約の成立に向けて尽力する行為、すなわちローンの媒介業務である。HUDの省令は、モーゲージブローカーが、以上のうち①のローン申請を完了し、またそれ以外のサービスの最低5項目を遂行する場合には、

レンダーが RESPA に抵触することなく、モーゲージブローカーに対して業務遂行の対価としての手数料を支払うことが認められるとしている。また HUD の省令は、モーゲージブローカーが上記のリスト以外のサービスを遂行する場合であっても RESPA の規程に合致しうることを明記した。その他 HUD は、それ以外の適法なローン組成サービスについてもいくつかの基準を示している。レンダーからローン媒介業務の報酬を取得するための業務の要件が具体的に示されたのである。

またレギュレーション X は、RESPA 第 5 条の規程に基づいて、モーゲージブローカーが、レンダーからの事前審査に基づき、消費者に最善見積書 (good faith estimate) を提示して承認を得ること、また第 4 条の規程に基づいて、HUD-1 決済報告書 (HUD-1 settlement statement) を提出することを義務付けている<sup>7)</sup>。

ここで留意すべきは、RESPA には極めて具体的な行為規制が含まれており、単にローンの手続き一般や、申請書の形式要件を定めたものには止まらない点である<sup>8)</sup>。以上の規制の内容には、最低限の行為規制と、消費者と規制監督当局とに対する情報開示義務とが併せて盛り込まれている。そしてこの規制の論理は、ローン媒介業務とそれに対応した報酬を得るための最低限の要件を明記し、この行為規制を徹底するために顧客に情報を提供し、規制当局に報告するという説明責任を負わせる行為規制でもあり、相互に前提し、相互に補完し合うものであると言える。

さらに顧客である消費者は、このような要件が守られなかったり、書面を提示されなかった場合には、ローン契約やローン組成業務に対する報酬の支払いを無効とし、損害が発生した場合には損害賠償を請求する訴訟を起こすことが可能であり、モーゲージブローカーなどのローン組成に係わる業者には敗訴した場合には刑事罰が科されることとなった。

### 3. TILA・HMDA による情報開示規制

1968年 TILA は、人種差別をなくす公民権運動を出発点としながら、インフレ、高金利下で、人種問題を超越して各種の消費者信用の社会問題化への対応として立法化された。同法は、消費者が、消費者信用を利用する際に、レンダーによる情報開示、消費者への強要的な信用供与や貸付金の回収への規制を開始した1968年金融消費者保護法 (Consumer Credit Protection Act of 1968, PL90-321, 通称, CCPA) の「タイトル I」として、消費者への情報開示義務を規制した1968年貸付真実開示法 (Truth in Lending Act of 1968, 通称,

7) Willem van Vliet, ed. (1998), pp. 461-462.

8) 日本の宅建業法における重要事項説明書や貸金業法における第16条2項の契約前交付書面や第17条の契約時交付書面交付義務などの法定書面が対応する (一般社団法人日本住宅ローン診断士協会監修・NPO 法人日本資産証券化センター編著 (2014))。

TILA)として成立した。そして、同法は、その後の住宅ローン関連の情報開示規制の出発点ともなっている。

CCPAは、また、「タイトルⅡ」以下において、信用アクセスの平等を規定するとともに、消費者への強要的な信用供与や貸付金の回収への規制などの一般的な金融消費者保護を規定したが、その適用範囲は、消費者リース契約や住宅ローン契約にまで拡大した<sup>9)</sup>。

金融消費者保護を所管する機関は、アメリカの中央銀行である連邦準備制度理事会（FRB）であり、レギュレーションZを通じて銀行、金融機関などレンダーによる消費者への開示規制が実施されてきた。

レンダーの住宅ローンに関連する消費者への情報開示をより具体的に規定したのは、1975年住宅モーゲージ情報開示規制法（Home Mortgage Disclosure Act of 1975、通称、HMDA：「ホームダ」）である。同法は、特に1970年代に入ってから都市部における荒廃地域、スラム化問題に目を向け、適切な借入れ条件を有するローン申請者が存在するにもかかわらず、人種差別などの理由で特定の都市部・地域における住宅ローン供給が著しく不足している問題を取り上げた。

HMDAによるレギュレーションC規制の基本的な性格は、レンダーの特定の貸付業務を禁止したり、住宅ローンの地域的な割当て（信用割当）を行うものではなく、情報開示による公衆の監視を通じてその有効性を確保しようとするものである。すなわち、銀行などの預金金融機関が地域社会における住宅ローン供給に熱心ではなかったり、差別的な資金供給が行われていることが公表されると、当然、地域社会の人々は、風評を含めて差別的な貸付行為を行う金融機関において預金をはじめとする各種の金融サービスを利用しなくなるという事態が起こりうる。一種の情報格差を是正する環境づくりとその下での市場規律を導入しようとする考え方が基本にある。

こうした規制は、金融機関の地域社会への資金還元全体をめぐっては、1977年地域社会資金還元法（Community Reinvestment Act of 1977, CRA）による預金金融機関の預金吸収と地域社会への資金還元度を格付けし、その情報を公開する規制へと連なっていくことになる<sup>10)</sup>。

銀行などの金融機関は、それらが立地する地域において、住宅ローン需要に応じているかどうかを示す情報を提出する義務が課せられたが、当初の情報開示内容は、住宅ローンに対する一般的なものであった。

こうした中でS&L危機に対応する包括的立法として成立した1989年貯蓄金融機関救済・

9) 高月昭年（1999）。

10) 村本孜（1996）「米国金融機関の消費者保護に要する負担—規制遵守のための費用とCRA—」『成城大学経済研究』。由里宗之（2009）『地域社会と協働するコミュニティ・バンク』ミネルヴァ書房。

改革・規制法（Financial Institution Rescue and Reform and Enforcement Act of 1989, 通称、FIRREA:「ファイリエ」）による HMDA 修正条項は、差別的な住宅ローン貸付を識別し、その取り締まりを強化するために、住宅ローンの借入申請と申請者・借り手の属性に関する情報収集と報告・開示をも義務付けた。

#### 4. HOEPA による略奪的貸付規制

1990年代に入り、クリントン政権の下で「ニューエコノミー」が実現され、住宅資産価格が上昇を始めると、詐欺的で不正な行為を通じて高額な手数料や不要で過大な経費をローン金額に混入させ、借り手の返済能力を無視した過大な金額のローンを貸付け、挙句の果てに抵当権を行使して消費者の住宅財産（equity）を剥がす「略奪的貸付（predatory lending）」行為が問題となった。

こうした詐欺・不正行為は、基本的には住宅業界における各種の専門家（スペシャリスト）と消費者との間の情報格差（情報の非対称性）の下で、低金利、住宅価格の上昇を背景に、また住宅ローンの規制緩和、証券化下の競争激化、不動産、金融業務における各種のビジネスモデルの変化の下で生じており、上記の RESPA や TILA に基づく従来の規制の不備が指摘されるようになったのである。

まず、1970年代以降 2ケタの水準に達したインフレ、高金利に対応して、80年代初頭の住宅ローン専門の貯蓄金融機関の規制緩和、再編を推進した2つの連邦レベルでの包括的金融立法は、レンダーである銀行や貯蓄金融機関の貸付・投資権限を拡大したばかりではなく、住宅ローン業務それ自体についても各種の規制緩和措置を採用してきた<sup>11)</sup>。

連邦免許 S&L に住宅ローンの金利上限規制をはじめ、極度額90%以上の貸付の認可、第1抵当順位設定義務の解除、変動利付モーゲージの認可、任意売却を解禁など、これまで州法によって禁止されてきた規定を連邦レベルでオーバーライド、免除した。

アメリカの住宅ローンの標準的なモデルは、1930年代以来、まず連邦政府のローンの保険、保証機関である連邦住宅庁（FHA）、退役軍人省（DVA）を通じて形成されてきた。FHA、VA の付保対象となる住宅ローンには、住宅価格の上限などをはじめ、各種の規制が存在する。また1970年代以降は、FHA/VA 保険・保証が付かないコンベンショナルローンも Fannie Mae や Freddie Mac の買取対象となる基準としてコンフォーミングローンと呼ばれる住宅価格の上限などの各種の規制が導入されてきた。

しかし1980年代の規制緩和を契機に、また90年代の S&L 破たん処理後のニューエコノミーの時代に入ると、住宅ローン商品には大きな転機が訪れることになる。

---

11) 井村進哉（2002）、第4章、特に表4-2を参照。

まず1980年代初頭の規制緩和を契機に、金利の低下局面で急増する変動金利モーゲージ（adjustable rate mortgage, ARM）が本格的に導入され、その延長線上に当初返済額を金利だけとするインタレスト・オンリー（interest only）や、一定期間後に一括返済を行うバルーン・モーゲージ（balloon mortgage）など、借入れ当初の元金の返済額を低位に抑えるローン商品が導入された。

特に民間版でFHA/VA保証もなく、ファニーメイ、フレディマックの買取対象ともならないノン・コンフォーミングローンでは、信用度の低い借り手に対するローン、すなわちサブプライムローンが登場し、また住宅ローンで第2抵当順位のものが可能になったことから、ローン残高が住宅資産評価額を下回った場合に、その差額を担保として貸し付けるエクイティローン（equity loan: 純資産担保貸付）が盛んに供給されるようになった。

アメリカでは競争激化を反映して、信用度が高いプライムローンに対する繰上げ返済手数料や借換え（refinance: リファイナンス）に伴う一括返済手数料は元々安い上に、借換えローンでは諸経費やローンの保証料、各種保険料も全て含めて新たにローンに組み込むだけでなく、担保価値がそれを上回る場合には、レンダーからキャッシュバック（cash back, または cash out）と呼ばれる現金を交付するサービスさえ導入された。消費者はその資金を家の改築や車の買替えにまで利用する事態が現れた。

当初、中高所得階層を対象に導入された民間版ノン・コンフォーミングローンは、次第に低所得階層にまで波及し始め、この種のローンを通じたいわゆる「略奪的貸付」（predatory lending）が社会問題化してくることになる。

背景には、住宅ローン市場の証券化が定着し、預金金融機関を含めて金融業務にOTD（originate to distribute）モデルの定着があり、借換え案件を中心ローンを組成を繰り返すことによって収益を上げる業務が中小金融機関、ローン組成業者を巻き込んで進展するという金融ビジネスモデルの変貌がある<sup>12)</sup>。

以上のような略奪的貸付が社会問題化する中、クリントン政権の下でTILA修正法として1994年住宅所有・財産保護法（1994年住宅所有・財産保護法（Home Ownership and Equity Protection Act of 1993, 通称、HOEPA: 「ホーパ」）が成立することとなった。

HOEPAについては、サブプライムローン問題が顕在化する前に、福光寛（2005）がその後の州、地方政府における対応を含めて詳細な検討を行っている。以下これを参考に規制の流れを追ってみよう<sup>13)</sup>。

HOEPAは、「比較可能な財務省証券よりも10%以上の金利を適用する住宅ローン、前払

12) 大手商業銀行を中心としたOTDモデルの形成については、掛下達郎（2016）を参照。

13) HOEPAに関する詳細な内容は、福光寛（2005）を参照。

い金利 (discount point) とローン組成手数料合計額が、貸付額の8%を超えるないしは金額で400ドルを超えるもの」を「高額負担住宅ローン」(high cost home loan) と定義し、繰上げ返済違約金、債務不履行後の追加金利の適用禁止、および5年未満の一括返済ローン(バルーン・モーゲージ)の禁止など、直接的な行為規制(禁止行為)を明記した。

また消費者に対しては、レンダーやモーゲージブローカーなどに、返済約定が履行できないときの住宅喪失の可能性、「期限の利益」の喪失可能性、適用される金利の年率と毎月の元利返済額を、ローン契約実行の3日前までに説明する開示義務規程を明記した。

さらに、借り手の支払い能力を考慮しない貸付の禁止が改めて規定され、レンダーからの住宅リフォーム業者への報酬の支払いも禁止された。加えて同法に違反するレンダーへの訴訟規程も盛り込まれ、違反する場合にはローン契約の無効が宣言されるとともに、損害賠償請求などについては、ローン債権が転売された先も免れることができないと規定された。

HOEPAは、略奪的貸付に対するほぼ最初の連邦法による対応であった。しかし、高額負担ローンに該当するのは住宅ローン全体の1%程度、サブプライムローン市場の5%程度に過ぎなかった。またレンダーもモーゲージブローカーも、HOEPAの定義に該当しないぎりぎりの商品を提供するようになった。

そのため2001年12月、FRBは、第1抵当モーゲージについては、適用金利で財務省証券の利回りよりも8%を上回るもの、ローン組成手数料については契約時に支払われる選択的保険料や信用保証料などを含めることとしたが、それに伴ってHOEPAの適用範囲は、サブプライムローン市場の27%まで拡大したとされている<sup>14)</sup>。

こうした連邦法の規制導入に対応して、州レベルでの規制の先鞭をつけたのは、1999年のノースカロライナ州法であった。同法では、HOEPAに比べても「適用範囲を限定しない」広範な行為規制(禁止規定)が導入された。

返済能力を無視した貸付けの禁止、第1抵当順位のローン金額15万ドル未満の住宅ローンへの繰上げ返済違約金の禁止、借り手にとって合理的で明確な利益のない借換えローンの貸付の禁止、ローン保証料を借換えローンの対象とすることへの禁止規程が盛り込まれている。またローン組成手数料を住宅ローンの対象として「返済額に上乘せする」行為も禁止された。

高額負担住宅ローンの定義は、適用金利の範囲は1994年HOEPAと同様に財務省証券よりも10%以上高いものとされ(2002年に基準を8%に引き下げて適用範囲を拡大)、ローン組成手数料はローン金額の5%以上のものとされた。また、ローン組成手数料を住宅ローン対象とすることの禁止、バルーン・モーゲージの禁止が規定された。またネガティブ・アモ

---

14) FRB, *Press Release, website*, Dec.12, 2001.

チゼーション（毎月の返済額が金利に満たないため、返済元本が逡増するローン）も禁止された。さらに「高額負担住宅ローン」を借りようとする消費者には、取引前に金融カウンセリングを義務付けられた点も注目に値する。

ノースカロライナ州法は、その後、他の州法、カウンティ・市レベルの自治体レベルでの法規制に波及する形で、サブプライムローン市場の約7割に略奪的貸付への規制が及ぶようになったとされる<sup>15)</sup>。

ここで TILA の修正法である HOEPA の制定により、TILA が単なる情報開示法ではなく、略奪的貸付行為を中心に、金融機関が供給する住宅ローン商品への規制、住宅ローンの組成業務規制を伴う行為規制にその重点が移行するという、規制システムの質的な変化を確認しておかねばならない。そしてサブプライムローン問題が世界的な金融危機の引き金となったことを契機に、1994年 HOEPA とノースカロライナ州法の行為規制は、2010年ドッド＝フランク法にほぼ全て盛り込まれることになるのである。

## 5. ドッド＝フランク法下のローン媒介規制

ドッド＝フランク法（以下、DF法）は、2007年以降、深刻なサブプライムローン問題が顕在化し、それがリーマンショックや世界規模の金融危機の引き金となる中で制定された。住宅バブルの崩壊とともに生じた夥しい住宅ローン破産、金融破たんへの対応として、連邦政府と議会、FRBは各種の対応を迫られた。住宅ローン領域では、FRBによる金利引き下げ、FRB・財務省によるモーゲージ担保証券の買取り、銀行、金融機関への資本注入、住宅ローン破産の回避策など、緊急の財政金融政策、規制措置が採用された<sup>16)</sup>。DF法は、リーマンショック後約2年を経て、1930年代以来の大規模なアメリカの金融制度改革法が成立し、先述のように広範な内容を有する。中心部分の1つをなす住宅金融に関する規制監督体制、消費者保護立法としては、「タイトルX 金融消費者保護局の設置」、および「タイトルXIV 住宅ローン市場改革・略奪的貸付禁止法」が規定された。これらに諸規程を、ローン媒介業者の参入行為規制、略奪的貸付の禁止規制を中心に見ていこう。

### （1）金融消費者保護局（CFPB）の新設

まず、DF法は、連邦法、州法にまたがる二元的銀行制度、連邦レベルでの規制監督体制の不備の是正に着手した。財務省（通貨監督局：OCC、貯蓄金融機関監督局：OTS）、中央銀行（FRB）、預金保険公社（FDIC）をはじめ、各種の通商取引における不公正取引、消

15) 福光寛 (2005) は、Butera & Andrew (2004), *Passed Predatory Lending Regulations: 1999- 2003* を引用し、2003年までに略奪的貸付規制法が可決された州の数が37にのぼることを指摘している (84ページ)。

16) 森利博 (2013)、特に第6章を参照。

費者保護を担当する連邦取引委員会 (FTC)、および住宅政策に係わる住宅都市開発省 (HUD) によって分離独立した状態で規制監督がなされており、消費者保護政策における専門性の欠如、脆弱性、統一性の欠如といった構造的な欠陥が問題となった。これを是正すべく、FRB に金融消費者保護局 (CFPB) を創設し、それまで銀行、金融機関の監督を所掌してきた主要な機関から金融消費者保護に関する権限を移管し、一元的に規制監督権限を遂行することとなった<sup>17)</sup> (DF 法タイトル X)。

特に預金業務を行わない銀行外金融機関 (ノンバンク) は、それぞれの州法に基づいて設立されている。連邦レベルでは FTC の不正競争・取引の抑制や消費者保護規制を除けば、直接の連邦の規制監督を受けることがなかった。住宅ローンの供給を行うモーゲージバンク、その組成に係わるモーゲージブローカーについては、検査制度の無い州が半数に達しており、免許制度や業務を規制する法律が存在しない州も存在していた<sup>18)</sup>。

(2) オリジネーター (組成 = 媒介業者) の定義、行為規制、および全国統一免許の導入  
DF 法は、「サブタイトル A」において、全ての住宅ローンの組成に係わる最低限の基準

---

17) 奥山裕之 (2016), 114ページ。アメリカの金融制度は、銀行、貯蓄金融機関、およびクレジットユニオンといった預金金融機関が連邦法と州法によって免許を付与される二元銀行制度の下に置かれてきた。連邦レベルでは、連邦免許の商業銀行には通貨監督局 (Office of Comptroller of Currency, OCC: 国法銀行への免許)、貯蓄金融機関には貯蓄金融機関監督局 (Office of Thrift Supervision, OTS: 貯蓄金融機関免許: ただし2010年ドッド=フランク法により貯蓄金融機関免許制度は廃止され、OCC に監督権限が一元化)、連邦免許クレジットユニオンには、全国クレジットユニオン監督庁 (National Credit Union Administration, NCUA) が認可・監督権限を有し、州免許商業銀行、貯蓄金融機関、クレジットユニオンには、各州の金融監督部局が免許付与、監督規制権限を所管してきた。そしてこれらの連邦免許、州免許機関は、それぞれ、中央銀行である連邦準備制度理事会 (FRB) に加盟し、また預金保険機関である連邦預金保険公社 (FDIC) に加盟する制度となっている。そのため、FRB は、レギュレーション C、レギュレーション Z を通じた消費者保護規制を、FDIC は、破たん処理、合併などの案件について預金者保護の観点からも関連する規制権限を有し、それぞれの役割に沿って消費者保護の規制監督権限を所管してきた (高木仁 (2006))。

また連邦レベルでの金融消費者保護規制は、不正な競争、取引の抑制、消費者保護を所掌する連邦取引委員会 (Federal Trade Commission, FTC)、住宅・コミュニティ開発、特にここでは住宅取引、住宅ローンに係わる1974年 RESPA = レギュレーション X に基づく監督機関として規制権限を執行してきた。これらの機関の金融規制監督機関は、必要に応じて協調して連邦レベルの規制基準を発してきたが、その構造的な欠陥は否めなかった。奥山 (2016) は、金融消費者保護を専門的に担当する機関が不在で、どの機関も消費者保護については副次的な役割を果たすにとどまっていたこと、銀行、金融機関の収益性が優先され消費者保護が従属的な位置づけにとどまっていたこと、各機関の関連する十分な知識ノウハウが欠落したまま推移してきたことなどの問題点を指摘している (奥山裕之 (2016), 112-113ページ)。

18) 奥山、同上。

として、まず「ローン組成業者」(originators, オリジネーター)の定義を与えている。すなわち住宅ローンのオリジネーターとは、「消費者のために住宅ローンの申請を行い、住宅ローンの成約に向けてその取得、申請を支援し、または住宅ローンの貸付け条件を提示し、または交渉を行うことにより直接的、間接的な報酬を得る若しくは得ようとする者」であり、その内容をローン媒介業務としている（DF法1401条<sup>19)</sup>。

この定義では、ローンの組成＝媒介を行う者とは、適格条件を満たす者、すなわちモーゲージオリジネーターとして適用可能な州法または連邦法の下での適切な資格を有する者であるとしており、全国統一基準免許制度（Nationwide Mortgage Licensing System）の下で免許取得を義務付けた（法第1402条）。同時に、オリジネーターは、住宅ローンの貸付元本を基準とするもの以外の報酬について、実働を伴わないレンダーからの報酬であるイーロード・スプレッド・プレミアム（YSP）をはじめとして、顧客を手数料の高いレンダーに誘導する（steering）行為への報酬や、詐欺的で、不正かつ略奪的な性格を有する報酬の受取りについては、FRBが規定するルールに基づいてこれを禁止し（法第1403条）、罰則規程も導入した（法第1403-1405条<sup>20)</sup>。

特に、全米統一資格制度については、これまでモーゲージバンクもモーゲージブローカーも州法に基づく規制しか存在せず、州免許のない州も存在する中、全国統一免許システム（Nationwide Mortgage Licensing System, NMLシステム）が導入され、登録義務が課された<sup>21)</sup>。そしてこのシステムは、各州においてNMLシステムに基づく資格登録の際に供託金を拠出する制度（Surety Bond System）として具体化されている<sup>22)</sup>。

---

19) 住宅ローンの組成、originationに携わる業者には、住宅ローンの媒介業務を行うモーゲージブローカーだけではなく、“Mortgage Bank”や“Mortgage Company”の名称で住宅ローンを供給するレンダーに該当する者も存在する。この点は、日本の貸金業法第2条において「金銭の貸借の媒介」を含めて「貸金業」と定義し、貸金業の登録を受けることを義務付けていることに対応する。言うまでもなく貸金業登録を受ける貸金業者の代理店には、ローンの媒介を専門に行う業者も存在することになる（井村進哉（2014）、302ページ）。

20) Shearman and Sterling, LLP (2010), pp. 1-2, Cornell University Law School, *website*.

21) 例えばカリフォルニア州では、かねてより州法（カリフォルニア州金融貸金業法, California Finance Lender Law, CFL）の下で、州政府の法人部（Department of Corporations）免許と不動産局（Department of Real Estate, DRE）免許の2種類が存在し、前者が単にレンダーとの間でローンの交渉ができるのに対して、後者はローン媒介についての全業務を遂行することができる不動産ブローカーとしての免許制度が存在していた。（Grogan, D. L. and et. al. (2003), pp. 445-463, 'Become A Mortgage Broker in California', *Mortgage News Daily, website*）ドッド＝フランク法施行後は、有効な旧免許を持つオリジネーターは業務を継続することができ、新規のオリジネーターとしての免許取得には、全国統一免許基準が適用されることとなった（California State, Department of Business Oversight, *website*）。

22) 供託金制度は、日本の宅地建物取引業法や金融商品取引業法における供託金制度に類似したもの

### (3) 住宅ローン商品の最低基準

続いてDF法の「サブタイトルB」は、住宅ローン商品と、その組成業務の最低限の基準 (minimum standards) として、オリジネーターが妥当な返済能力を書面で確認し、適切な判断の下に貸し付ける義務を負うことを明記した (第1411条)。また借り手のローン返済が困難となった場合、競売、任売ともに差押え (foreclosure, 抵当権行使) 時の弁済、相殺金額には消費者が債権者に対して請求を行った場合の弁護士費用を損害賠償金額に含むものとする形で差押え行為に対抗できるものとする規定した (第1413条)<sup>23)</sup>。

### (4) 高額負担住宅ローンに対する規制

さらにDF法の「サブタイトルC」は、住宅ローンの最低基準を超える高額負担住宅ローンを、第1抵当順位の住宅ローンについては、年利が平均的なプライムレートを6.5%ポイント上回るもの、5万ドル未満のホーム・エクイティローンについては同じく8.5%ポイント上回るものとして定義し、これらの金利にはオリジネーターが受け取るローンの組成時にかかる全ての前払い金利 (ディスカウントポイント) や手数料を含むものとした (ただし、オリジネーターの手元に残らない第三者への支払い代行部分を除くとともに、リバースモーゲージには適用されない: 第1431条)。

そしてこのような高額負担ローンについては、繰上げ返済違約金の請求を禁止するとともに、当初返済スケジュールの2倍以上のスピードで返済を行うバルーン・ペイメント (Balloon Payment) を禁止した (第1432条)。これにより一定期間後に一括またはまとまった元利返済を行わせることにより、当初返済額を大幅に低減させ、返済額を小さく見せるバルーンモーゲージ、未払金利を累積させることにより返済元本が逡増するようなローン (アモチゼーションを伴わないローン) を禁止した (第1432条)。

これらは、高額負担ローンという概念で、実質的にサブプライムローンに対する厳格な規制を導入したものであり、ノースカロライナ州法での規制システムがほぼ全面的に組み込まれ、また検査体制が整備されたことを示している。

### (5) 住宅カウンセリング制度の導入など

DF法は、また「サブタイトルD」として、「カウンセリングを通じた住宅所有・保全促

---

であり、貸金業法においても貸金業者の登録要件として純資産維持が義務づけられていること (現在、5,000万円) に対応する。(一般社団法人日本住宅ローン診断士協会監修・特定非営利活動法人日本資産証券化センター編著 (2014), 21ページ), ちなみにカリフォルニア州では、住宅ローン組成業者の登録申請料、300ドルをはじめ、各種の手続き料に加え、25,000ドルの供託金の差し入れが義務付けられている (*Mortgage News Daily*, 他, California Department of Business Oversight, *websites*)。

23) Shearman and Sterling, LLP (2010), p. 2, Cornell University Law School, *website*.

進法」(Expand and Preserve Home Ownership Through Counseling Act)を制定し、住宅取得に係わる消費者保護施策として、HUDに住宅カウンセリング局を設置し(第1442条)、独立のカウンセラーからの証明書を得ていない希望する消費者への高額負担ローンの貸付を禁止し、各種のカウンセリング手続きを定めている(第1443条)。

DF法は、その他、エスクロー業務に係わる住宅ローンの元利回収業務(サブタイトルE: Mortgage Servicing)、住宅価格の評価業務(サブタイトルF: Appraisal Activities)、および住宅ローンの破産処理・条件変更などに関する諸規程(サブタイトルG、およびH)にも及んでいる。

#### (6) 情報開示規制

すでに見たように、TILAが住宅ローン媒介の行為規制法としての性格を強める一方で、1975年HMDAは、FRBのレギュレーションCを通じて、レンダーによる住宅ローンの借り手=消費者への情報開示を義務付けてきた。DF法により、これも、CFPBに権限が移管され、レンダーの同局への報告義務が一層詳細に課されるようになった。これは住宅ローンの組成、媒介業務に対する情報開示、すなわち消費者への情報提供と規制当局への報告義務、そして公表体制として具体化、整備されている。DF法の成立により、HMDAのルール規程権限の金融消費者保護局(CFPB)の移管は、2011年7月21日より施行された。

貸付パターンに関する個々の金融機関に関する情報開示報告書、貸付パターンに関する地域毎(都市統計地域, metropolitan statistics area: MSA 毎)、全米レベルの集合統計概要が公表されており、借り手の個人情報を守る形で補整された個々の金融機関の「住宅ローン申請情報登録制度(Loan Application/ Registers: LARs)に基づく情報が公表されている。

DF法の下で、レギュレーションCによる報告義務には、申請者の年齢、ローン組成時のポイント、手数料、当該ローン金利とベンチマークとなる金利との違い、繰上げ返済違約金の条件、担保不動産価額、ローンの貸付条件と提示条件、元本返済猶予を規定する契約条件、ローン組成のチャネル、申請者のクレジットスコアにまで及んでいる(DF法第1094条、HMDA修正条項<sup>24)</sup>。

2013年9月の連邦金融機関検査協議会(Federal Financial Institutions Examination Council: FFIEC)の報告書によれば、2012年の7,400の銀行、貯蓄組合、クレジットユニオ

24) FRB, CFPB, 'Home Mortgage Disclosure (Regulation C), Docket No. CFPB-2014-0019, p. 7. 連邦金融機関検査協議会(FFIEC)は、1979年3月に設置され、現在は、FRB、連保預金保険公社(FDIC)、財務省通貨監督局(OCC)、全国クレジットユニオン庁(NCUA)、FRB金融消費者保護局(CFPB)、および州監督局連絡会議(Sate Liaison Committee, SLC)の6つの投票権を有する機関で構成されている。(FFIEC, *Press Release, website*, March 16, 2016アクセス) またFFIECは、後述の1994年HOEPAの規定に基づいて、抵当権の順位(第1抵当順位、劣後順位、または無担保の別)の報告、情報開示義務をも組み込んでいる。

ン、およびモーゲージカンパニーから報告された1,530万件のローン申請、組成、ローン債権の購入・売却、融資承諾・拒絶別のローン金額、ローンタイプ、資金使途、担保物件タイプ、物件立地、申請者の属性（人種、民族、性、および所得）などのデータが示されている。また、CFPBが新たに導入した「新返済能力基準（ATR）」および「適格住宅ローン基準」の下で2014年のHMDAデータも公表されている<sup>25)</sup>。

#### （7）住宅ローン組成における消費者保護規制の到達点

以上のようなDF法の多くの規程は、オリジネーション（ローン組成）から元利の回収業務、ローン破産時の抵当権行使に至るまでのレンダー、オリジネーターへの行為規制、ローン商品規制を含むものである。それは、1974年RESPA、1968年TILA、情報開示規制法として成立し、後に業務規制としての性格を強めていったTILAの略奪的貸付規制立法である1994年HOEPA、およびその後の州法、地方政府による消費者保護立法を整備する形で具体化された。そしてより具体的な規制ルール、基準は、FRBの金融消費者保護局（CFPB）によるレギュレーションXおよびレギュレーションZの統一的運用規程に基づいて、具体的な検査規を含めて整備されるに至っている。

#### むすびにかえて

小稿では、2010年ドッド＝フランク法規制に至る住宅ローンの組成、媒介業務と、その担い手である組成業者、媒介業者であるモーゲージブローカーに係わる消費者保護規制の流れをトレースし、規制システムの枠組みを概観してきた。

アメリカの連邦レベルの住宅ローン組成、媒介に係わる規制は、オリジネーション（ローン組成）から元利の回収業務、ローン破産時の抵当権行使に至るまでのレンダー、オリジネーターへの行為規制、ローン商品規制を含みつつ、行為規制と情報開示規制が相互に前提し合い、相互に絡み合っ整備されてきた。

そのトレンドは、まず消費者信用に係わる消費者への情報開示規制として成立した1968年TILA＝レギュレーションZと、住宅売買の決済に係わる公正取引、キックバック禁止などの行為規制を内容とする1974年RESPAのレギュレーションXを軸として、規制当局（HUD）が用意した消費者向けの開示義務フォーマットと当局への報告義務を内容とする規制監督体制として整備されてきたことに特徴がある。

また、当初、情報開示規制法として出発したTILAは、1994年HOEPAを契機に略奪的貸付規制を内容とする行為規制としての性格を強め、その後の州法、地方政府による消費者

---

25) 2014年版では、モーゲージブローカーを含む7,062のオリジネーターによって組成された「HMDAデータ」が公表されている。Neil Bhutta, et. al. (2015), "The 2014 Home Mortgage Disclosure Act Data", *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 101, No. 4, pp. 1-43.

保護立法の広がりの中で、各種の住宅ローン商品規制、行為規制も進展してきた。

さらに以上のような行為規制とその特殊な形態である情報開示規制は、規制対象となる経済主体の市場参入規制＝免許制度と結びつかざるを得ない。それは、最終的には、州法の規制に任されてきた免許制度がドッド＝フランク法下で、住宅ローン組成業者、ローン媒介業者としての全国的な統一の制度が導入され、規制監督体制もFRBの金融消費者保護局（CFPB）の下で一元的統一的に運用される体制に整備された。

こうした規制システムは、運輸、通信、電力などのいわゆる公益事業に対する免許制度（市場参入規制）、業務（行為）規制、あるいは情報開示規制を内容とする規制の枠組みとの共通性を有している<sup>26)</sup>。しかし小稿で取り上げたような住宅ローン組成業務 origination、媒介業務（broking）や、それを担うモーゲージオリジネーター、モーゲージブローカーといった業者は、比較的参入が容易であり、また零細かつ独立系の業者で構成されており、その産業組織も集中度は低く、著しく分散性が強いという特性を有している。

このような市場機構、産業組織は、住宅ローン組成、媒介に係わる既存の金融業務とその担い手が、金融の自由化、証券化を通じて、住宅・不動産業者、各種の専門業者を巻き込んで激しい競争を巻き起こし、再編を遂げる中で、極めて零細な業者が大量に市場に参入する中で形成されてきたものである。そしてこのような市場機構、産業組織の激しい再編の中で、消費者と専門業者との間の情報の非対称性と消費者の不利益を是正する消費者保護規制が導入・整備されてきたものと考えられる。住宅ローン市場におけるローン媒介を含む市場機構、産業組織の変化をはじめ、これらの規制政策の性格や有効性、その経済的意義などについてのより包括的な検討が求められるが、今後の課題としたい。

付記 本稿は、2014年度中央大学特別研究制度による研究成果の一部である。

## 参考文献

### <邦語文献>

アチャリア・リチャードソン編著、大村敬一監訳（2011）『金融規制のグランドデザイン』中央経済社（原著は、Acharia, Viral V. and Richardson, Mathew, ed., *Restoring Financial Stability*, New York University, Stern School of Business, 2009）。

一般社団法人日本住宅ローン診断士協会監修・NPO法人日本資産証券化センター編著（2014）『住宅ローンコンサルティング・媒介業務の基礎知識』星雲社。

井村進哉（2002）『現代アメリカの住宅金融システム』東京大学出版会。

井村進哉（2014）「住宅ローン媒介規制の法規制とその展望——その2——」『中央大学経済研究所研究年

---

26) 植草益（2000）。

報』第45号。

植草益 (2000) 『公的規制の経済学』 NTT 出版。

奥山裕之 (2016) 「米国における金融消費者保護局の設立と展開」 国立国会図書館調査及び立法考査局『レファレンス』。

掛下達郎 (2016) 『アメリカ大手銀行グループの業務展開：OTD モデルの形成過程を中心に』 日本経済評論社。

高木仁 (2006) 『アメリカの金融制度：改訂版』 東洋経済新報社。

高月昭年 (1999) 「アメリカの消費者保護法制」(『地銀協月報』472号)。

ビトナー, リチャード著, 金森重樹監訳, 金井真弓訳 (2008) 『サブプライムローンを買った男の告白：米国住宅金融市場の崩壊』ダイヤモンド社 (原著は, Bitner, Richard, *Confession of a Subprime Lender*, 2008)。

福光寛 (2005) 「アメリカの住宅金融をめぐる新たな視点：証券化の中でのサブプライム層に対する略奪的貸付」『成城大学経済研究』。

村本孜 (1996) 「米国金融機関の消費者保護に要する負担—規制遵守のための費用と CRA—」『成城大学経済研究』。

森利博 (2013) 『アメリカ住宅金融の証券化：サブプライム危機以降の課題と展望』 晃洋書房。

由里宗之 (2009) 『地域社会と協働するコミュニティ・バンク』 ミネルヴァ書房。

若園智明 (2015) 『米国の金融規制変革』 日本経済討論社。

<英語文献・資料・ホームページ>

Benton, Kenneth J. (2006), "Mortgage Broker Fees and Compliance with RESPA and Regulation X", Federal Reserve Bank of Philadelphia, website(March 5th, 2016 accessed).

Butera & Andrew(2004), *Passed Predatory Lending Regulations:1999-2003*.

Cornell University Law School, "Dodd-Frank: Title XIV –Mortgage Reform and Anti-Predatory Lending Act"(website).

Grogan, D.L. and et. al. (2003), *California Mortgage Loan Broking and Lending, Second Edition*, South-Western, Thomson Learning.

Imura, Shinya (2006), "Evolution of the Housing Loan Brokerage Service Industries in the U.S. and the UK. Implications for Japanese Housing Finance Industrial Organization", Chuo University, *KeizaigakuRonsan*, Vol. 46, No. 3・4 (『経済学論纂』第46巻第3・4合併号, 13-28ページ) .

Neil Bhutta, et. al. (2015), "The 2014 Home Mortgage Disclosure Act Data", *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 101, No. 4.

Shearman and Sterling, LLP (2010), "Mortgage Lending Practice after, the Dodd-Frank Act" (website).

Willem van Vliet, ed. (1998), *The Encyclopedia of Housing*, Sage Publications.

California State, Department of Business Oversight (website).

FRB, Press Release (website).

*Mortgage News Daily* (website).