

高齢者の有効な資産活用手段 リバースモーゲージ

～ 普及に向けた課題とマンションへの適用可能性 ～

[要 旨]

1. 高齢者が自宅を担保に生活資金の融資を受け、死亡時まで返済が繰り延べられるリバースモーゲージが注目されつつある。年金や貯蓄だけでは生活資金に不安があるものの、資産価値の高い住居に住んでいる“ハウス・リッチ・キャッシュ・プア(house rich, cash poor)”の高齢者層にとって、リバースモーゲージは有効な資産活用方法であり、高齢化が急速に進展するなかで利用の拡大が期待される。
2. 住宅関連の統計やリバースモーゲージに関する意識調査をもとに、リバースモーゲージの潜在的な市場規模を推計したところ、戸建住宅で9.2兆円、マンションで0.8兆円、合計10兆円程度という結果が得られた。このうち、資産価値の高い住宅を主な対象とする民間のリバースモーゲージについては4.4兆円の市場規模が見込まれる。
3. わが国のリバースモーゲージは、公的プランと民間プランに大別される。公的プランの多くは、福祉政策の一環として国や地方自治体が実施している。また、住宅政策の観点からも、住宅金融公庫が戸建住宅のバリアフリー工事などに対する返済繰り延べ型融資を提供している。民間プランとしては、一部の信託銀行や地方銀行などがここ1～2年の間に取り扱いを始めたほか、住宅メーカーでも自社物件の保有者に限定して融資する動きがみられる。こうした様々なプランのなかで利用者が多いのは、2002年末に厚生労働省が創設した「長期生活支援資金貸付制度」であるが、政府は生活保護の代替手段として同制度の利用をさらに促進する方針を掲げている。
4. 今後のリバースモーゲージの市場拡大に向けた課題としては、以下の2つを指摘できる。第一は、担保割れをもたらす3つのリスク、すなわち「住宅価格の下落リスク」「金利上昇リスク」「長生きリスク」にいかに対応するかである。現状、これらのリスクは基本的に利用者へ転嫁されているが、金融技術の活用等によるリスクの市場化が進めば、さらなる利用の拡大が見込まれる。第二に、建物部分の価値を担保評価に織り込めるかどうか普及の鍵を握る。わが国では、リバースモーゲージの貸し手が土地に限定した担保評価を行っており、また中古住宅市場でも築20年前後で戸建住宅の建物の価値はゼロと査定されてしまう。今後、いわゆる「実質築年数」の考え方が浸透し、メンテナンスやリフォームによる建物の資産価値の向上効果が適切に査定に反映されるようになることが望まれる。
5. わが国のリバースモーゲージの大半はマンションを対象外としている。区分所有形態をとるマンションの場合、土地を担保にすることが事実上難しく、逆に建物の価値を裏づけにしようとしても、耐用年数を考慮すると長期融資はしにくいからである。しかし、適切なメンテナンスやリフォームを施すことを前提とすれば、“100年寿命”のマンションを建てることは十分可能である。一定の性能基準を満たし、かつ管理体制

も良好なマンションについては、リバースモーゲージの対象に含めるよう前向きな取り組みが求められる。マンションの性能や管理体制を貸し手が判断するための具体的指標として、00年度に導入された「住宅性能表示制度」と、05年末に国土交通省が策定した「マンション管理標準指針」の活用を提案したい。また、建て替えを行った後の新築マンションを担保にしたリバースモーゲージも実現可能性が高いと考えられる。

政策調査部 主任研究員 野田 彰彦

Tel : 03-3201-0506

E-Mail : akihiko.noda@mizuho-ri.co.jp

[目 次]

1. はじめに	5
2. リバースモーゲージの意義	6
(1) リバースモーゲージとは	6
(2) リバースモーゲージの活用が求められる背景	7
a. 高齢化の進展	7
b. 生活資金の確保に不安を覚える高齢者	8
c. 活用の余地が大きい実物資産	9
d. 徐々に薄れつつある遺産動機	11
e. リバースモーゲージへの関心はいぜん低いが徐々に高まる	12
(3) リバースモーゲージの潜在的な市場規模は 10 兆円	14
3. わが国のリバースモーゲージの現状	16
(1) 公的プラン	16
a. 地方自治体 ～利用は低調	16
b. 厚生労働省 ～最も多く利用される	18
c. 住宅金融公庫 ～住宅の建て替え資金等を融資	20
(2) 民間プラン	21
a. 銀行 ～一部の銀行が 05 年頃から商品化	21
b. 住宅メーカー ～自社物件の保有者向けの商品	21
4. 海外のリバースモーゲージ	23
(1) 米国 ～公的プランと民間プランが並存	23
(2) 英国 ～民間の商品のみが存在	24
5. リバースモーゲージの普及へのハードル	26
(1) 担保割れをもたらす 3 大リスクへの対応 ～公的保険が簡単な解決策だが、金融技術によるリスクカバーの可能性も	26
a. 3 大リスクとは	26
b. 長生きリスク ～民間ベースの保険で対応可能	27
c. 金利上昇リスク ～貸し手と借り手の間でリスクシェアを	28
d. 住宅価格下落リスク ～公的な関与が不可避か	28
(2) 十分に評価されない建物の資産価値 ～実質築年数を考慮した査定を	30
6. マンションへのリバースモーゲージの適用可能性	33
(1) マンションを対象とするのは武蔵野市などごく一部	33
(2) マンションが担保として認められない理由	35
(3) 決して短くないマンションの寿命	36
(4) リバースモーゲージの適用が可能なマンションとは	38
a. 築年数の浅いマンションへの活用～高い基本性能と良好な管理体制が鍵	38
b. マンション建替え時の活用～住宅金融公庫の制度が参考に	41
7. おわりに～福祉政策と住宅政策の連携、金融技術の積極的活用を	43

1. はじめに

高齢者が自宅を担保に生活資金の融資を受け、死亡時まで返済が繰り延べられるリバースモーゲージが注目されつつある。

わが国のリバースモーゲージの歴史は、1980 年代初めにさかのぼることができる。81 年に東京都武蔵野市が導入したのを皮切りに、いくつかの地方自治体が福祉政策の一環としてリバースモーゲージの制度化を進め、さらに 80 年代後半には複数の信託銀行が都市部の富裕層向けにサービスを提供した。その後のバブル崩壊で官民いずれのリバースモーゲージも“開店休業”に近い状態に陥ったが、2000 年代に入り、地価の下げ止まりや高齢化の進展を背景として、国や民間銀行などで新たなリバースモーゲージの制度化・商品化の動きがみられ、利用者も少しずつ増えている。

最近注目される動きとして、今年 7 月に閣議決定された「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006」（いわゆる「骨太の方針 2006」）のなかで、歳出・歳入一体改革の一環として「生活保護制度の見直し」が盛り込まれ、生活保護の受給を望む高齢者が自宅を保有している場合“リバースモーゲージを利用した貸付等を優先する”ことが明記された。このように、財政制約が強まるなかで、住居の資産価値を現金化するリバースモーゲージを政策的にも推進しようとする流れが強まっている。

しかしながら、わが国のリバースモーゲージには一つ大きな問題点がある。ごく一部の例外を除き、担保としての適格性が認められるのは戸建住宅のみで、マンションは対象から除外されているのである。今後、リバースモーゲージの裾野を広げるためには、良質なマンションにも担保適格性を認めることが求められるが、具体的にどのようなマンションであればリバースモーゲージの利用が可能であるのかといった点に関する考察は少ない。

以上のような問題意識のもとで、本稿ではまず、リバースモーゲージの活用が求められる背景について整理した上で、わが国におけるリバースモーゲージの潜在的な市場規模を推計し（第 2 章）、さらにわが国や海外でのリバースモーゲージの状況について解説する（第 3 章、第 4 章）。続いて、今後のリバースモーゲージの市場拡大に際して障害となりうる点（いわゆる 3 大リスク、正当に評価されない建物の資産価値）について、どう対処すべきかを検討する（第 5 章）。そして最後に、マンションへのリバースモーゲージの適用可能性に焦点をあて、具体的にどのような条件を満たすマンションであればリバースモーゲージの対象となりうるのかを考察する（第 6 章）。

2. リバースモーゲージの意義

(1) リバースモーゲージとは

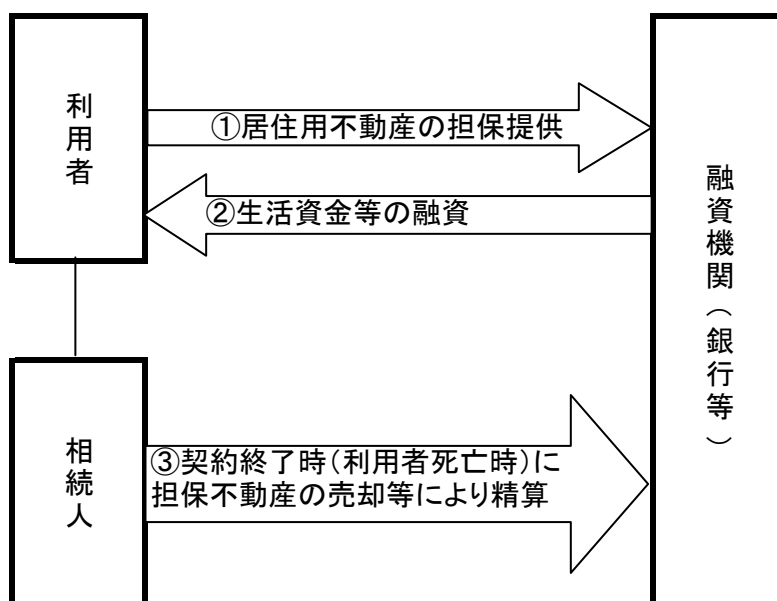
リバースモーゲージ(Reverse Mortgage)とは、住宅資産を担保とした高齢者向けの返済繰り延べ型融資のことで、借入人は基本的に生きている間は自宅に住み続けられる(図表 1)。

融資の形態としては、契約時に全額を一括融資する方法と、年金のように契約期間中に分割融資する方法がある。契約終了時(主に利用者の死亡時)には担保住宅を売却するなどして返済がなされるが、元本と金利を契約終了時に一括返済する方法と、金利は契約期間中に定期的に返済し、契約終了時には元本のみを返済する方法がある。

通常の住宅ローン(フォワードモーゲージ)の場合、返済が進むにつれて負債は徐々に減っていくが、リバースモーゲージは契約期間の進行とともに負債が増えていくことから、日本語では「逆抵当融資」などと訳されている(図表 2)。

リバースモーゲージは、年金や貯蓄だけでは生活資金に不安があるものの、資産価値の高い住宅に住んでいる“ハウス・リッチ・キャッシュ・プア(house rich, cash poor)”の高齢者層にとって有効な資産活用方法であり、高齢化が急速に進展するわが国において今後の利用拡大が期待される仕組みである。

図表 1：リバースモーゲージの基本的な仕組み



(資料) 小沢(2004)、吉村(2006)を参考に作成。

図表 2：リバースモーゲージとフォワードモーゲージ（通常の住宅ローン）の違い

	リバースモーゲージ (逆抵当融資)	フォワードモーゲージ (住宅ローン)
融資残高 と持ち分 の関係		
目的	・生活資金等の補填	・住宅購入
融資方法	・契約時に一括融資 or ・契約期間中に分割融資（年金方式）	・契約時に一括融資
返済方法	・契約終了時に元利合計を一括返済 or ・金利は毎月返済し、元本は契約終了時に一括返済	・融資期間中に定期的に分割返済
契約終了 時の状況	・負債大 ・住宅の大半が貸付人の持ち分に	・負債ゼロ ・住宅の全てが借入人の持ち分に

（資料）小沢（2004）、吉村（2006）を参考に作成。

(2) リバースモーゲージの活用が求められる背景

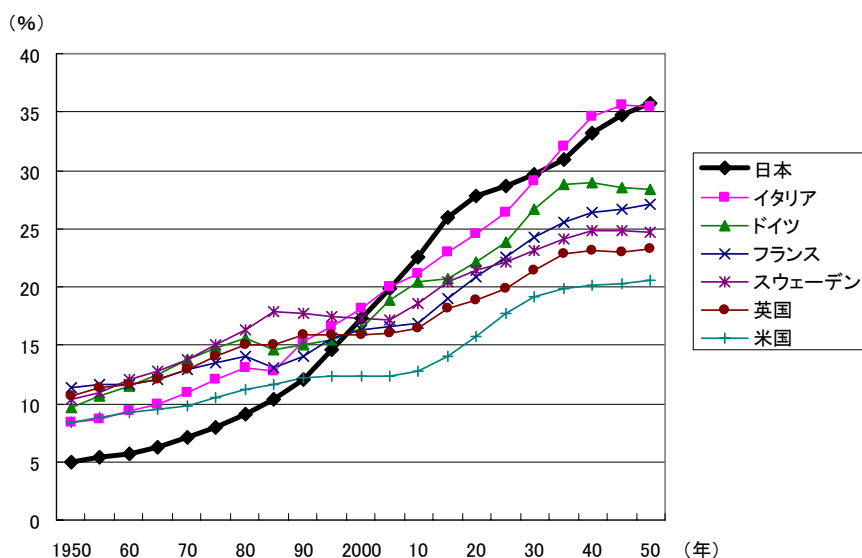
a. 高齢化の進展

リバースモーゲージの活用が求められる背景としてまずあげられるのは、周知の通り、我が国における高齢化の急速な進展である。

今年 6 月に総務省が公表した『平成 17 年国勢調査・抽出速報集計結果』によると、わが国の総人口は 05 年 10 月 1 日現在で 1 億 2,776 万人と、前年の 1 億 2,778 万人（推計人口の遡及補正後）に比べて 2 万人減少し、戦後では初めてマイナスに転じた。その一方で、65 歳以上の高齢者人口は過去最高の 2,682 万人で、総人口に占める割合は 21%となった。これはイタリアの 20%を上回り、世界でもっとも高い水準である。

今後も高齢者人口の急速な増加と総人口の減少が見込まれていることから高齢化率は上昇を続け、50 年には国民の約 3 人に 1 人が 65 歳以上の高齢者という極めて高齢化の進んだ社会が到来する見込みである（図表 3）。

図表 3：主要先進国の高齢者人口（65 歳以上人口）割合の推移



(注 1) 最新の国勢調査は反映していない（わが国の 05 年の数値は 19.9%）。

(注 2) 国連 “World Population Prospects, The 2004 Revision”

日本は総務省『国勢調査』及び国立社会保障・人口問題研究所

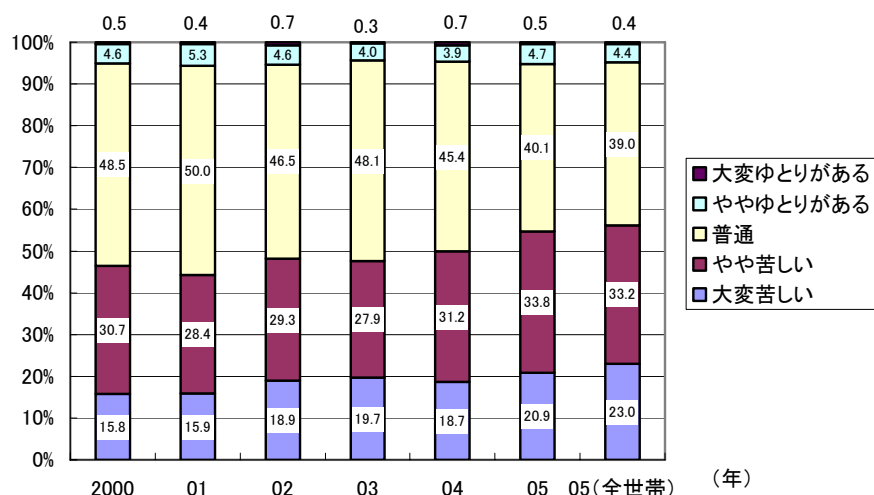
『日本の将来推計人口（平成 14 年 1 月推計）』による。

(資料) 内閣府 (2006)

b. 生活資金の確保に不安を感じる高齢者

それでは、高齢者は日常の暮らし向きや将来の生活資金についてどのような意識をもって
いるのだろうか。厚生労働省の『国民生活基礎調査』によると、生活意識について「大変
苦しい」あるいは「やや苦しい」と回答した高齢者世帯の割合は、全世帯の平均に比べると
低いものの、年々上昇する傾向にあり、05 年には約 55%にのぼっている（図表 4）。

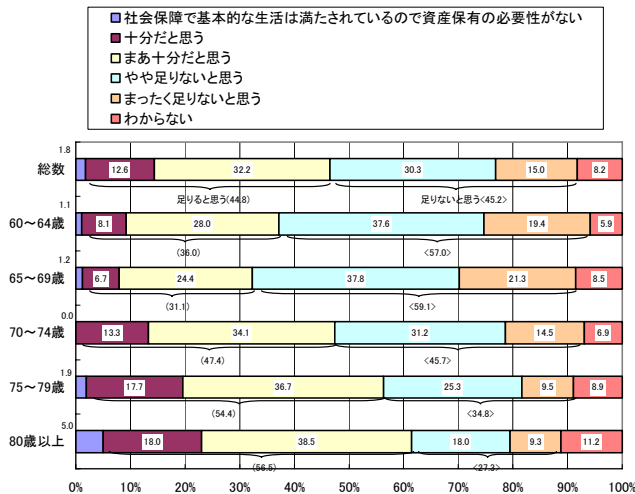
図表 4：高齢者世帯における生活意識



(資料) 厚生労働省『国民生活基礎調査』、各年版

また、内閣府『平成 18 年版 高齢社会白書』によると、老後の備えについて 60 歳以上の高齢者の 45.2%が「足りないと思う」と回答しており、「足りると思う」の 44.8%とほぼ拮抗している（図表 5）。年齢階級別にみると、「足りないと思う」とする割合が高いのは 65～69 歳で 59.1%となっており、年齢階級が上がるにつれてその割合は減少する。

図表 5：高齢者の老後の備え

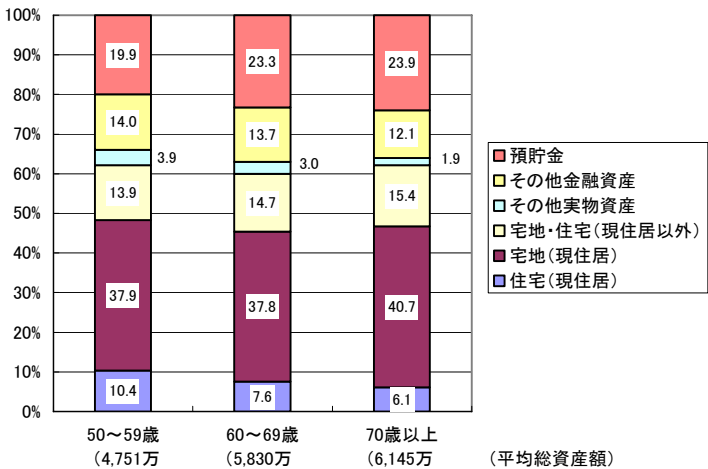


（注）内閣府による調査（06 年）。調査対象は全国 60 歳以上の男女。
（資料）内閣府（2006）

c. 活用の余地が大きい実物資産

高齢者は、実は金融資産よりも実物資産を多く保有している。総務省の調査によれば、60 歳以上の高齢者は平均 6,000 万円程度の総資産を保有するが、預貯金等の金融資産の割合は約 1/3 にすぎず、住宅などの実物資産がおよそ 2/3 を占めている（図表 6）。

図表 6：2 人以上の全世帯における世帯主年齢別の資産構成

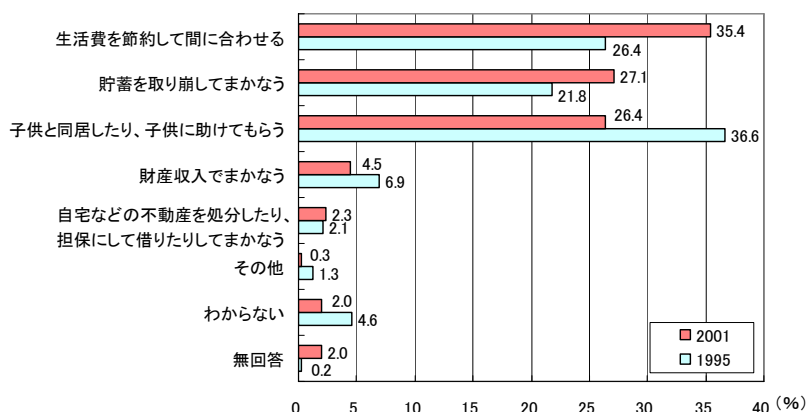


（資料）総務省『平成 16 年全国消費実態調査』

しかし、実物資産は金融資産に比べ流動性が低いため、これを取り崩して生活資金に充てるといった行動はあまり一般的ではない。実際、高齢者の生活費が不足した場合、貯蓄の取り崩しや子供の助けを得るといった対応が主にとられており、不動産の活用はごくわずかにとどまっているのが現状である（図表 7）。リバースモーゲージの意義はまさにここにあり、十分に利用されていない居住資産の価値を引き当てとして高齢者が生活資金等を得ることができれば、より豊かな生活を送ることが可能となる。

また、居住資産の売却とは違い、リバースモーゲージの場合は同じ住居に住み続けることができる。高齢者の居住形態のニーズは様々であるが、内閣府の調査によると、虚弱化してから「現在の住宅にそのまま住み続けたい」と望む高齢者は全体の 4 割近く存在しており、とくに 75 歳以上では半分近くが継続居住を望んでいる（図表 8）。こうしたニーズを持つ高齢者層にとって、リバースモーゲージは有効な資産活用の選択肢となり得る。

図表 7：高齢期の生活費不足分の対応方法

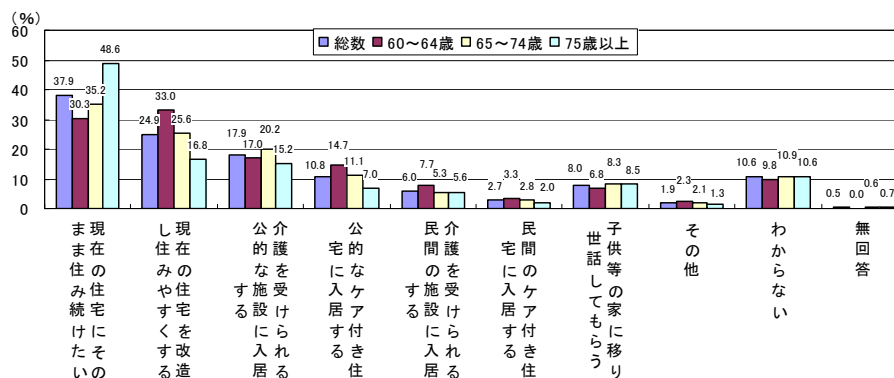


(注 1) 内閣府による調査（95 年、01 年）。調査対象は全国 60 歳以上の男女。

(注 2) 毎月の生活費が年金で『足りないと思う』と答えた人（01 年は全回答者の 46.6%、95 年は同 51.7%）に対し、「不足分の最も主要な対応方法は何か」と聞いたもの。

(資料) 内閣府（2006）

図表 8：虚弱化したときに望む居住形態



(注) 内閣府による調査（06 年）。調査対象は全国 60 歳以上の男女。複数回答。

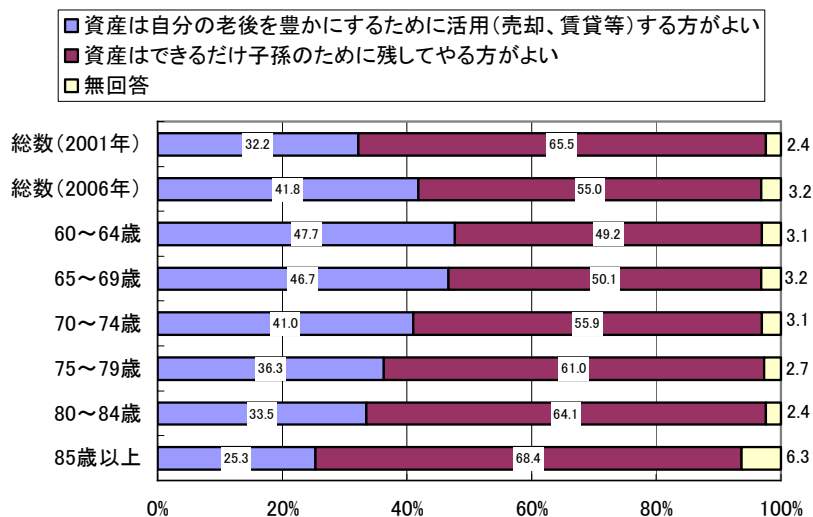
(資料) 内閣府（2006）

d. 徐々に薄れつつある遺産動機

わが国では一般的に高齢者の遺産動機が強いとされ、それがために、将来的な住居の処分を想定したリバースモーゲージのような仕組みはあまり普及しないのではないかとかねてから指摘されてきた。実際、内閣府の調査によると、高齢者の半数以上は「資産はできるだけ子孫のために残してやる方がよい」と考えており、年齢が高くなるほど遺産動機は高くなる傾向がみられる（図表 9）。

しかしながら、5 年前に比べると、遺産を残したいとする回答の割合は 10 ポイント程度減り、逆に「資産は自分の老後を豊かにするために活用する方がよい」との回答が増えていく。このように、高齢者の遺産動機はいぜん根強いものの、次第に薄れつつあるともいえよう。

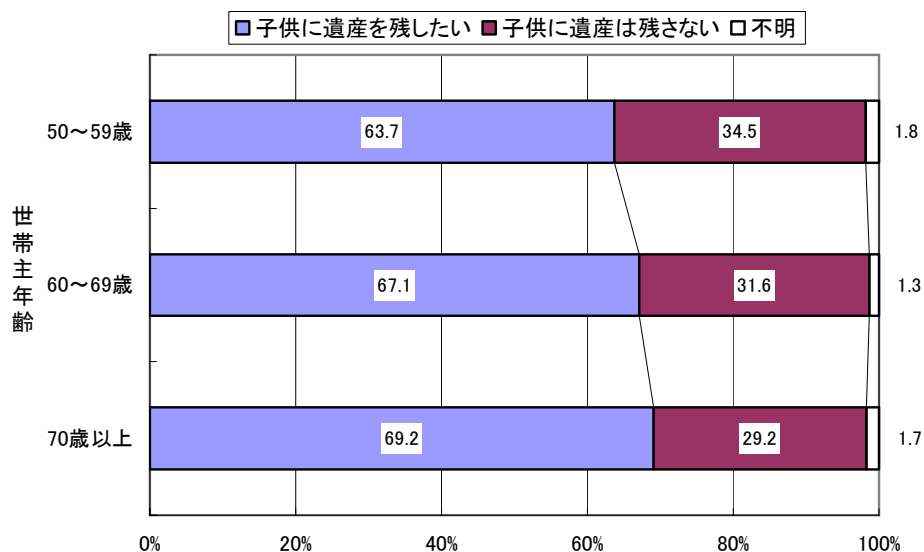
図表 9：高齢者の遺産に関する考え方



（注）内閣府による調査（01年、06年）。調査対象は全国60歳以上の男女。
（資料）内閣府（2006）

また、今後高齢者となる団塊世代を中心とする年齢層においては、自分のために資産を活用しようとする意識がさらに高い。郵政総合研究所の調査によれば、「子供に遺産は残さない」とする世帯割合は、世帯主年齢60～69歳では31.6%であるのに対し、団塊世代を含む50～59歳では34.5%となっている（図表 10）。

図表 10：世帯主年齢別にみた遺産動機（子供のいる世帯）



（注 1）別世帯または同世帯に子供がいる世帯に対する質問。

（注 2）団塊世代とは一般的に、1947～49 年生まれの人を指す。

調査が実施された 04 年時点では 55 歳～57 歳が該当する。

（資料）郵政総合研究所『金融資産選択調査 第 9 回（平成 16 年）』

e. リバースモーゲージへの関心はいぜん低いが徐々に高まる

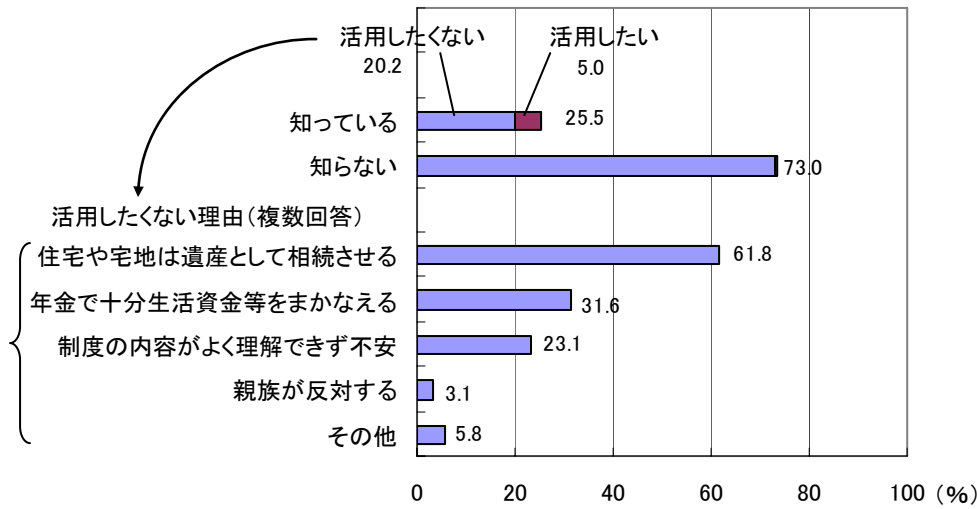
このように、「子孫に美田を残さず」と考える高齢者及び“高齢者予備軍”が増えつつあるものの、実物資産の担保価値を利用して生活資金等を得るリバースモーゲージという仕組みに対する認知度、関心は必ずしも高くはないのが現状である。

05 年に内閣府が実施した調査によると、リバースモーゲージを「知っている」とした回答者は全体の 25.5%であり、そのなかでリバースモーゲージを「活用したい」と答えたのは 19.7%、回答者全体の 5.0%にとどまっている（図表 11）。

ただし、同じ内閣府が 01 年に行った調査では、リバースモーゲージの利用意向が強い回答者は 2.8%であった¹ことと比較すると、若干ながらリバースモーゲージへの関心が高まっていることがうかがえる（図表 12）。

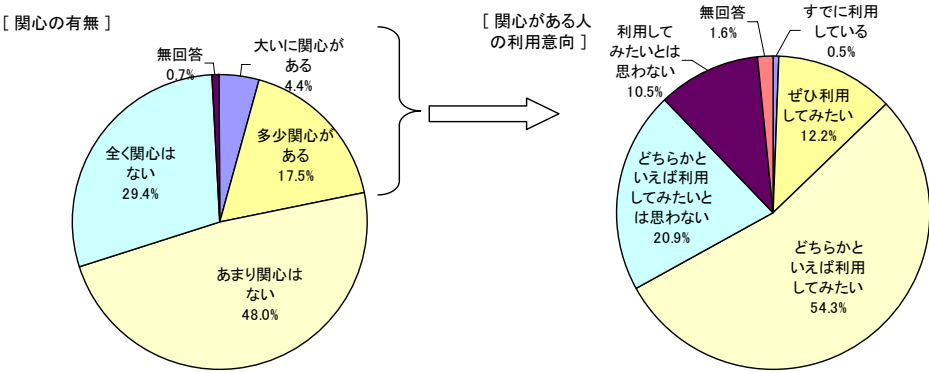
¹ 内閣府の 01 年調査では、リバースモーゲージに「関心がある」の回答割合は 21.9%で、このうち利用意向の強い回答者は 12.7%（「すでに利用している」の 0.5%と「ぜひ利用してみたい」の 12.2%の合計）、回答者全体の 2.8%（21.9%×0.127）であった。

図表 11：リバースモーゲージに対する意識（05 年調査）



(注) 内閣府による調査（05 年）。
(資料) 内閣府（2005）

図表 12：リバースモーゲージに対する意識（01 年調査）



(注) 内閣府による調査（01 年）。
(資料) 内閣府『平成 13 年度 国民生活白書』

(3) リバースモーゲージの潜在的な市場規模は 10 兆円

ここまでみてきた高齢者の生活意識や資産状況、リバースモーゲージへの関心等を参考に、わが国におけるリバースモーゲージの潜在的な市場規模をつかんでみる（図表 13）。

推計の大まかな流れは以下の通りである。まず、総務省の『全国消費実態調査』等をもとに、“高齢者世帯が保有する住宅・宅地資産の規模（①）”を推計した。その結果は、戸建住宅が 262 兆円、マンションが 32 兆円で、合計 295 兆円となった。次に、内閣府のアンケート調査で高齢者全体の 5%程度が「リバースモーゲージを利用したい」と回答していることを踏まえ、上記（①）に 5%を乗じて、“リバースモーゲージが利用されうる潜在的な住宅・宅地資産額（②）”を求めた。そして最後に、リバースモーゲージでは資産評価額の一定割合までしか融資がなされないこと（いわゆる「掛け目」）を考慮し、戸建住宅の場合は 70%、マンションの場合は 50%をそれぞれ上記（②）に乗じて、リバースモーゲージの潜在的な市場規模とした。

また、詳しくは後述するが、わが国のリバースモーゲージには、国や地方自治体などが福祉政策ないし住宅政策の一環として制度化している「公的プラン」と、銀行や住宅メーカーが提供する「民間プラン」が存在する。一般的に、公的プランは資産価値がさほど高くない住宅でも利用可能であるのに対し、民間プランでは 5,000 万円程度以上の物件を対象を限定する商品が多い。この点を踏まえ、便宜的に、1,000 万円以上の資産価値を有する住宅・宅地資産を「公的プラン適格」、そのなかで資産価値 5,000 万円以上の住宅・宅地資産を「民間プラン適格」と分類した。

最終的な推計結果をみると、リバースモーゲージ全体の潜在市場規模は、戸建住宅で 9.2 兆円、マンションで 0.8 兆円、合計すると 10 兆円程度となる。このうち民間プランの潜在市場規模は、戸建住宅 4.0 兆円、マンション 0.4 兆円の合計 4.4 兆円である。

図表 13：リバースモーゲージの潜在市場規模の推計

(兆円)

	公的プラン適格				合計
	民間プラン適格				
	1,000万～ 3,000万円	3,000万～ 5,000万円	5,000万～ 1億円	1億円以上	
高齢者世帯の住宅・宅地資産	100.9	64.9	70.9	58.5	295.2
一戸建て	89.7	57.8	63.1	52.1	262.6
マンション	11.1	7.2	7.8	6.4	32.5
リバースモーゲージの潜在市場規模	3.4	2.2	2.4	2.0	10.0
一戸建て	3.1	2.0	2.2	1.8	9.2
マンション	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8

(注 1) 試算方法は概要以下の通り。

- ①総務省『平成 16 年全国消費実態調査』をもとに、1,000 万円以上の住居資産を保有し、かつ住宅・土地関連の負債を持たない高齢者夫婦世帯(夫 65 歳以上、妻 60 歳以上の夫婦のみ世帯)について、住居資産規模別に、1 世帯当たり平均の住宅・宅地資産保有額を求める。
- ②総務省の上記調査及び国立社会保障・人口問題研究所『人口統計資料集 2006 年版』をもとに、資産規模別の高齢者世帯数(65 歳以上の高齢者単独世帯、及び少なくとも一方が 65 歳以上の高齢者夫婦世帯)を推計し、これを①の結果に乘じることで、高齢者世帯の住宅・宅地資産額を求める。なお、高齢者単独世帯についても①の結果をそのまま適用した。
- ③総務省の上記調査から得られる、全世帯(2 人以上)の持ち家世帯における「一戸建て保有世帯」と「その他(マンション等)保有世帯」の比率(89:11)によって②の結果を単純に比例按分し、これを高齢者世帯における一戸建てとマンションの住宅・宅地資産額とする。
なお、高齢者世帯について「一戸建て」と「マンション」とに区分されたデータがないため、全世帯の結果をそのまま適用した。また、1 世帯当たり平均の住宅・宅地資産保有額についても同様の理由で①の結果をそのまま適用した。
- ④内閣府の意識調査をもとに、リバースモーゲージのニーズがある高齢者の割合を 5%と想定し、これを③の結果に乘じることで、リバースモーゲージが利用されうる潜在的な住宅・宅地資産額とする。60 歳以上の男女を対象とした内閣府の 95 年調査によると、「リバースモーゲージを利用したい」との回答は全体の 4.0%であった。また、同じ内閣府の 05 年調査によると、全回答者の 25.5%が「リバースモーゲージを知っている」とし、さらにそのうちの 20.2%が「活用したい」とした(回答者全体の 5.2%)。
- ⑤リバースモーゲージの融資上限額を、一戸建ては資産額の 70%、マンションは資産額の 50%とし、これを④の結果に乘じることで、リバースモーゲージの潜在市場規模とする。

(注 2) 厚生労働省の長期生活支援資金貸付制度において担保不動産の下限が 1,000 万円程度とされていることを踏まえ、住居資産価値が 1,000 万円以上の場合を「公的プラン適格」とした。
ただし、同制度には所得要件があり(市町村民税の非課税世帯及び均等割課税世帯等でないと利用できない)、またマンションも対象外である。したがって、ここでいう「公的プラン適格」とは、厳密な意味での適格性を示すものではなく、あくまでも目安である。

(注 3) 民間のリバースモーゲージでは一般的に、ある程度以上高い不動産評価額が求められるため、住居資産価値が 5,000 万円以上の場合を「民間プラン適格」とした(例えば中央三井信託銀行では、担保土地評価額 4,000 万円以上が利用条件)。ただし、より低い評価額でも利用可能とする事業者も存在する。また他方で、マンションを対象とする民間事業者は存在しない。
したがって、「公的プラン適格」と同様に、「民間プラン適格」についても厳密な意味での適格性を示しているわけではない。

(資料) 総務省『平成 16 年全国消費実態調査』、国立社会保障・人口問題研究所『人口統計資料集』、内閣府『国民生活選好度調査(2001 年)』、内閣府『高齢者の経済生活に関する意識調査(1995 年)』により作成。

3. わが国のリバースモーゲージの現状

わが国のリバースモーゲージは 25 年ほどの歴史を有している。端緒となったのは、東京都武蔵野市が 81 年に始めた「福祉資金貸付制度」である（図表 14）。これは単独のリバースモーゲージではなく、武蔵野市福祉公社の有償在宅サービスとセットになっており、有償サービスを利用する資金はないが不動産を保有する高齢市民に対して利用資金等を貸し付ける仕組みである。

その後、武蔵野市に追随していくつかの地方自治体が類似の制度を創設したほか、民間でも、80 年代後半頃に富裕層向けにリバースモーゲージを商品化する信託銀行が現れた。しかし、90 年代初めにバブルが崩壊して以降、担保割れを懸念した信託銀行は新規の取り扱いを中止し、多くの地方自治体でも制度の利用者がほとんどない“開店休業”状態となった。

ところがここ数年、地価の下げ止まり感が出てきたことから、リバースモーゲージの新たな制度化・商品化の動きがみられるようになってきた。わが国のリバースモーゲージを類型化すると、まず「公的プラン」と「民間プラン」とに大別される。また、資金の使い道という観点からみると、生活資金等を融資する本来的な意味でのリバースモーゲージと、住宅のリフォームや建替えのための資金に限定した仕組みがある。以下、各種のリバースモーゲージを具体的にみていきたい。

(1) 公的プラン

a. 地方自治体 ～利用は低調

前述したように、地方自治体によるリバースモーゲージは、81 年に武蔵野市が導入した「福祉資金貸付制度」が始まりだが、現在では約 20 の地方自治体が類似の制度を有している。制度のパターンは「直接融資方式」と「融資あっせん方式」とに大別される。

直接融資方式は、自治体が利用者に直接融資するもので、実施している自治体は武蔵野市や中野区などわずかである。これに対し、融資あっせん方式は、民間金融機関が利用者に融資する方式で、自治体は金融機関に融資をあっせんするほか、金利分を利用者に無利息で融資する。

利用状況については、年間数件の新規契約がある武蔵野市を除くと総じて低調であり、ここ数年間で利用実績が全くない自治体が大半である。

図表 14：リバースモーゲージの例（公的プラン）

	「長期生活支援資金貸付制度」 (厚生労働省)	「福祉資金貸付制度」 (武蔵野市)	「高齢者向け返済特例制度」 (住宅金融公庫)
実施主体	各都道府県の社会福祉協議会	武蔵野市(受付は福祉公社)	住宅金融公庫(融資) 高齢者住宅財団(債務保証)
特徴	・低所得層に対する福祉的性格 ・マンションは対象外 ・担保評価額の下限が 1,000 万円程度と低い	・日本初のリバースモーゲージ ・福祉サービスと一体化(福祉公社の在宅サービスの利用料の支払手段) ・マンションも対象	・戸建住宅の改築工事向けの「バリアフリーリフォーム融資」と、マンションの建替向けの「マンション建替等融資」あり ・利息は毎月返済
開始時期	02 年 12 月	81 年 4 月	01 年 10 月
貸付対象者	・世帯構成員が原則 65 歳以上 ・配偶者又は親以外の同居人がいない ・住民税(市町村民税)非課税程度の低所得世帯	・市内に 1 年以上居住している概ね 65 歳以上の高齢者 ・福祉公社と有償在宅サービス契約を締結している ・償還確実性が認められる	・60 歳以上 ・毎月返済額の 5 倍以上の月収(安定収入)がある ・日本国籍の人又は永住許可等を受けている外国人
担保不動産の条件	・本人が単独所有し、居住している不動産(マンションは含まない) ・抵当権の担保権及び賃借権等の利用権が設定されていない	・本人が所有し、一定の条件を満たす不動産(マンションも含む) ・抵当権等が設定されていない ・マンションは、占有面積 50 ㎡以上で築年数 13 年以内(築年数 23 年以上となれば契約終了)	バリアフリーリフォーム融資 ・工事後の住宅面積 50 ㎡以上 ・公庫のバリアフリー工事基準に適合 マンション建替等融資 ・マンション建替事業または共同建替事業により建設されるマンション ・公庫の都市居住再生融資に適合
債権保全措置	・担保不動産に根抵当権を設定、代物弁済予約のため所有権移転請求権保全を仮登記 ・推定相続人から連帯保証人 ・3 年毎に担保評価額を見直し	・担保不動産に根抵当権を設定、代物弁済予約のため所有権移転請求権保全を仮登記 ・3 年毎に担保評価額を見直し	・建物と土地に第 1 順位の抵当権を設定 ・高齢者住宅財団が連帯保証人
貸付限度額	・土地評価額の 70% ・評価額の基準は 1,500 万円(月額 30 万円を 3 年程度貸し付けることを想定して計算、30 万円×36 カ月×100/70) ・評価額の下限は 1,000 万円程度	・戸建：土地評価額の 80%以内 建物はゼロ評価とする ・マンション：評価額の 50%以内 ・市の福祉資金貸付審査会が融資条件を審査	バリアフリーリフォーム融資 ・保証限度(貸付限度)は、500 万円か更地評価額(土地-取壊費用)の 40%の低い方(ただし評価額 100 万円以上) マンション建替等融資 ・保証限度(貸付限度)は、1,000 万円か物件評価額の 40%の低い方(ただし評価額 100 万円以上)
貸付方法	・社会福祉協議会が貸付(原資の負担は国 2/3、都道府県 1/3) ・貸付月額(30 万円以内)を 3 カ月毎に交付	・福祉公社が貸付(3 カ月毎) ・在宅サービスの利用料(基本サービス月額 1 万円等)は貸付、生活費や医療費等は事後的に振り込み	・高齢者住宅財団の保証限度証明書が発行されることを条件に公庫が融資
貸付期間	・元利金が限度額に達するまで	・3 年、以後は 1 年毎に契約更新	・終身(貸出は 1 回のみ)
利率	・年 3%または 4 月 1 日時点の長づらの低い方	・年 5%を限度に、毎年 3 月 1 日時点の長づらを 1 年間適用	・公庫個人向け融資金利(固定、通常よりも低金利)
返済	・本人死亡等に伴う契約終了時に元利金を一括返済	・本人死亡等に伴う契約終了時に元利金を現金で一括返済	・元本は借入人の死亡後に一括返済(繰上償還可)、利息は毎月返済
その他	マンションを対象外とする理由 ①マンションの建物部分は償却資産であり、その耐用年数を考慮すると長期貸付になじまない ②建物の資産価値を維持するための管理費が高額で、貸付金額と見合わない恐れがある ③マンションでは、各入居者は共有持分の形で土地所有権を有するにすぎず、土地の評価が困難	・利用者の平均年齢は 82 歳 ・利用者の 8 割程度は子供のいない世帯 ・以前はマンションについて占有面積や築年数の条件はなかったが、バブルの崩壊やマンションの老朽化で苦勞する事態となり、01 年から条件を変更した ・貸付限度額に近づいた場合は、早めに特養申請して対応	・利用希望者はまずカウンセリングを受ける
実績	・378 件(05 年末時点)	・99 件(05 年 3 月末までの通算契約件数)	バリアフリーリフォーム融資 ・57 件(04 年度末、保証契約数) マンション建替等融資 ・4 件(04 年度末、保証契約数)

(資料) 吉村 (2006) 及び各機関資料をもとに作成。

b. 厚生労働省 ～最も多く利用される

02 年 12 月に厚生労働省は、住民税非課税程度の低所得世帯を対象とした「長期生活支援資金貸付制度」を創設した（図表 14）。各自治体の社会福祉協議会が実施主体となり、自己所有の居住不動産（マンションは対象外）を担保として、土地評価額の 70%を上限に月額 30 万円までの生活資金を貸し付けるもので、元本・利子の返済は利用者の死亡時まで繰り延べられる。

貸付の原資については、国の負担割合が 2/3 で、残り 1/3 は都道府県の財源でまかなわれる。ただし、契約が終了して回収された資金は再び貸付に回されるため、長期的にみれば国及び自治体の追加的な財政負担は少なくなる仕組みになっている。

貸付実績は、05 年 12 月末時点で 378 件である（図表 15）。地域差が大きいものの、制度創設から数年間で最も多く利用されるリバースモーゲージとなった。ちなみに、地方自治体のリバースモーゲージで最も利用の多い武蔵野市でも、81 年の制度創設から現在までの累計貸付件数は約 100 件にとどまっている。

今後についても、①生活保護の対象者のなかで自宅を保有している者をリバースモーゲージに誘導する方針を政府が打ち出していること²、②厚生労働省の推計によると、住民税非課税層は「介護保険の第 1 号被保険者（65 歳以上の高齢者）」の約 75%を占め³、同制度の潜在的な利用適格者は多いこと、③高齢夫婦世帯の持ち家率が 84.9%にのぼる⁴ことなどを考慮すると、同制度の利用はさらに広がるものと見込まれる。

² 04 年 12 月に厚生労働省の「社会保障審議会福祉部会生活保護制度の在り方に関する専門委員会」がまとめた報告書では、生活保護制度における「補足性の原理」（保護の適用に先立ち、自らの資産、能力その他あらゆるものの活用を求める原理）に基づき、「居住用不動産を保有する生活困窮者に対しては、居住用不動産を担保とした生活資金の貸付制度が平成 14 年から整備されているところであるので、その積極的な活用を推進すべき」と記されている。また、今年 7 月に閣議決定された「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006」（いわゆる「骨太の方針 2006」）では、歳出・歳入一体改革の一環として生活保護制度の見直しが盛り込まれた。具体的には、生活保護を求める者が自宅を保有している場合、「リバースモーゲージを利用した貸付等を優先する」ことが明記され、遅くとも 08 年度には確実に実施することとされた。

生活保護からリバースモーゲージへの転換による財政上の効果としては、生活保護の国庫負担が 3/4、長期生活支援資金貸付制度の国庫負担が 2/3 であることから、国庫負担は 1/12 減る（逆に地方公共団体の負担が 1/12 増える）計算となる。さらに、長期生活支援資金貸付制度の場合、いずれ都道府県の社会福祉協議会に対して利用者からの償還がなされ、その資金が新たな貸付に回されるため、長期的にみれば国・地方公共団体の財政負担は軽減すると考えられる。

³ 厚生労働省介護制度改革本部『介護保険制度の見直しについて』による。

⁴ 総務省『平成 15 年住宅・土地統計調査』による。なお、高齢単身世帯の持ち家率は 65.0%である。

図表 15：長期生活支援資金貸付制度の都道府県別の累積利用件数

No	都道府県	2004年1月1日	04年12月31日	05年12月31日
1	北海道	3	8	18
2	青森県	0	1	5
3	岩手県	2	2	3
4	宮城県	1	11	14
5	秋田県	3	5	7
6	山形県	2	2	2
7	福島県	0	2	3
8	茨城県	0	1	4
9	栃木県	－	2	2
10	群馬県	－	－	0
11	埼玉県	0	3	16
12	千葉県	3	6	20
13	東京都	18	36	54
14	神奈川県	1	10	14
15	新潟県	－	3	4
16	富山県	0	1	1
17	石川県	2	5	5
18	福井県	0	0	0
19	山梨県	0	0	0
20	長野県	2	5	6
21	岐阜県	1	1	2
22	静岡県	7	13	18
23	愛知県	1	6	11
24	三重県	0	0	1
25	滋賀県	0	3	3
26	京都府	－	－	4
27	大阪府	12	33	56
28	兵庫県	－	0	4
29	奈良県	－	2	3
30	和歌山県	0	1	3
31	鳥取県	－	0	0
32	島根県	0	2	3
33	岡山県	1	3	3
34	広島県	－	－	－
35	山口県	0	2	2
36	徳島県	0	1	2
37	香川県	0	0	0
38	愛媛県	－	0	0
39	高知県	0	1	1
40	福岡県	21	37	47
41	佐賀県	－	0	0
42	長崎県	－	0	2
43	熊本県	13	18	23
44	大分県	0	4	4
45	宮崎県	0	2	4
46	鹿児島県	0	0	3
47	沖縄県	－	0	1
合計		93	232	378

(注) 「－」は、同制度を開始していない都道府県。

(資料) 厚生労働省資料（地域福祉課調べ）

c. 住宅金融公庫 ～住宅の建て替え資金等を融資

住宅金融公庫は 01 年 10 月から、戸建住宅のバリアフリー工事への融資（「バリアフリーリフォーム融資」）とマンションの建て替え事業への融資（「マンション建替等融資」）について「高齢者向け返済特例制度」を導入した（図表 14）。高齢者が融資を受ける場合、元本の返済を死亡時まで繰り延べ、毎月の返済は利息分のみとする制度で、高齢者住宅財団の債務保証を得ることが前提条件となる。“担保評価額の 40%” が同財団の保証限度すなわち同公庫の融資限度となっており、掛け目は低いものの、評価額 100 万円以上であれば利用可能なので、担保価値の点に限れば利用のハードルは低いといえる。

同制度は、リフォームや建て替えに資金使途を限定したものであり⁵、主に生活資金を融資する本来的な意味でのリバースモーゲージとは性格が異なる。しかし、“住宅資産を担保とした返済繰り延べ型の融資” という機能面に着目すればリバースモーゲージの一つの類型とみなすこともできる。

同制度の利用状況を高齢者住宅財団の保証契約件数でみると、04 年度末時点で、戸建住宅を対象とする「バリアフリーリフォーム融資」が 57 件、「マンション建替等融資」が 4 件となっている（図表 16）。

図表 16：高齢者住宅財団による高齢者返済特例制度への保証件数

（件）

年度		2001	02	03	04	累計
バリアフリー リフォーム 融資への保証	カウンセリング実施	22	58	44	61	185
	保証限度額証明書発行	3	28	25	43	99
	保証契約	0	11	20	26	57
マンション 建替等融資 への保証	カウンセリング実施	1	2	21	19	43
	保証限度額証明書発行	0	2	21	10	33
	保証契約	0	1	1	2	4

（資料）高齢者住宅財団ホームページ

⁵ 住宅金融公庫法の第 1 条第 1 項で「住宅金融公庫は、国民大衆が健康で文化的な生活を営むに足る住宅の建設及び購入（住宅の用に供する土地又は借地権の取得及び土地の造成を含む。）に必要な資金について銀行その他一般の金融機関が融通することを困難とするものを自ら融通し、又は銀行その他一般の金融機関による融通を支援するための貸付債権の譲受け若しくは貸付債権を担保とする債券等に係る債務の保証を行うことを目的とする」と規定されていることから、同公庫は生活資金等の融資を行うことができない。

(2) 民間プラン

a. 銀行 ～一部の銀行が 05 年頃から商品化

バブル崩壊以降、新規契約を事実上停止していた信託銀行だが、05 年 3 月に中央三井信託銀行が新しくリバースモーゲージを商品化した（図表 17）。融資自体は 80 歳までの期限付きであるが、80 歳以降は提携生保会社の終身年金を受け取ることも選択できる（年金保険料はリバースモーゲージの契約時に契約者自身が支払う）。対象不動産が、三大都市圏内で土地評価額 4,000 万円以上の戸建住宅に限定されるなど、ハードルは決して低くないものの、現在リバースモーゲージを積極的に売り出している唯一の信託銀行として注目されている。

普通銀行では、東京スター銀行が 05 年 9 月からリバースモーゲージを取り扱っている（図表 17）。融資限度額は戸建住宅の土地評価額の 90%以内で 500 万円～1 億円と定められており、国の「長期生活支援資金貸付制度」と比べても担保物件のハードルが低い商品設計になっている。

b. 住宅メーカー ～自社物件の保有者向けの商品

一部の住宅メーカーで、自社物件の保有者向けにリバースモーゲージを提供する動きもみられる。

旭化成ホームズは、上記の銀行よりも一足早い 03 年 10 月に、ヘーベルハウスのオーナー向けの住み替え型リバースモーゲージ「REMOVE」を商品化した（図表 17）。高齢者住宅や賃貸マンション等への住み替えを希望するオーナーに対し、旭化成不動産がその居住物件（ヘーベルハウス）を借り上げて家賃保証するとともに、10 年後の買い取り保証を付ける。そしてオーナーは、その買い取り保証の範囲内で（上限 3,000 万円）クレジット会社から融資を受け、死亡時に元本を一括返済する。利息については賃貸に回したヘーベルハウスの賃料収入から控除する仕組みであるため、契約者にとっては月々の返済負担がなく、また期間の経過に応じて金利債務が膨らまない仕組みとなっている。

その他の取り組み事例としては、トヨタ自動車グループが愛知県内のトヨタホーム居住者向けにリバースモーゲージを提供しているほか、積水ハウスはりそな銀行と提携して、自社が請け負う建て替え・増改築のための資金を融資するリバースモーゲージを取り扱い始めた。

図表 17：リバースモーゲージの例（民間プラン）

	「リバースモーゲージ」 (中央三井信託銀行)	「充実人生」 (東京スター銀行)	「REMOVE(リムーブ)」 (旭化成不動産)
実施主体	中央三井信託銀行 (三井住友海上きらめき生命保険と提携)	東京スター銀行 (リクルース・ジヤパン、トラクタサポートシステム等と提携)	旭化成不動産
特徴	・銀行と保険会社が提携した初めての商品(80歳以上は終身年金への切替が可能) ・利息を元本に組み込む ・マンションは対象外	・普通預金等の残高と同額のローンは金利がかからない ・貸付下限額が500万円と低い ・利息は毎月返済 ・マンションは対象外	・自社物件への購入の顧客を対象とした住み替え型リバースモーゲージ ・住み替え後の空き家を賃貸に回すことで賃料収入を保証
開始時期	05年3月	05年9月	03年10月
貸付対象者	・60～83歳の高齢者(カードローンは60～64歳) ・原則、自己所有住宅に1人又は夫婦2人住まい ・同行の遺言信託を利用 ・三大都市圏(東京、神奈川、千葉、埼玉、愛知、大阪、兵庫、京都)に限定	・日本国籍又は永住権を持つ人 ・自己名義の一戸建に住む単身又は夫婦世帯 ・60歳以上、配偶者55歳以上 ・年間返済額が前年税込年収の35%以内 ・契約時に判断能力を有する ・首都圏、近畿圏、山梨県に限定	・アパート(一戸建)の購入者で住宅ローンの返済を終えた人
担保不動産の条件	・一戸建住宅のみ ・土地評価額が4,000万円以上	・一戸建住宅のみ	・旭化成不動産が10年後の買取保証額を提示でき、約10年間の賃貸借契約を締結できる物件 ・利用者本人の単独所有又は配偶者との共同名義
債権保全措置	・担保不動産に第1順位の根拠権を設定 ・原則、保証人不要 ・3年毎に担保評価額を見直し	・担保不動産に第1順位の根拠権を設定 ・原則、保証人不要(配偶者と不動産名義を共有する場合は配偶者を連帯保証人とする) ・1年毎に担保評価額を見直し	・担保不動産に根拠権及び停止条件付所有権移転仮登記を設定 ・住み替え先にも根拠権を設定する場合あり(個別審査) ・連帯保証人は不要(ただし、推定相続人は対象不動産の処分による元本回収の同意書を提出)
貸付限度額	・土地評価額に応じ個別に設定	・500万円～1億円(10万円単位) ・土地評価額の90%以内	・3,000万円又は旭化成不動産が提示する買取保証額のうち少ない額
貸付方法	・65歳到達まで：カードローンの極度額内で随時融資(最長5年) ・65歳から：毎年1回一定額を当座貸越方式で融資(初回のみ増額することも可)	・実際の借入残高が極度額に達するまで何度でも利用可 ・極度額以内であれば1回当たりの金額に制約なし	・旭化成不動産と借り上げ契約を結び、家賃保証と10年後の買い取り保証を受ける ・3,000万円を上限に日立キャピタルより融資を受ける
貸付期間	・カードローンは最長5年(～65歳到達) ・融資は最長15年(65歳～80歳到達) ・80歳以降は上記提携生保会社の終身年金への切り替えも可能	・終身(極度額に達するまで)	・当初期間は原則10年 ・11年日以降は5年毎に更新(利用者から契約解除の申し出がない限り5年間自動延長)、買取保証額を更新の都度提示
利率	・短プライズ連動の変動金利 ・金利分は所定の時期に所定の方法で借入残高に組み入れ	・基準金利+2.8%の変動金利(基準金利は、前月の最終営業日の6カ月TIBOR) ・基準金利は6回目毎に見直し	・2年固定金利(短プライズ+0.6%) ・2年毎に見直し
返済	・原則、借入人の死亡時 ・原則、自宅の売却による返済	・元本は、返済期日(契約者の死亡後6カ月後)に一括返済 ・元本の繰上返済も可能 ・金利は毎月返済(預金残高に連動して毎月変動)	・元本は、契約終了時または死亡時に一括返済(随時返済も可) ・利息は、旭化成不動産が一括借り上げたアパートの毎月賃料から控除する方法により返済
その他	・自宅からの住み替え可 ・事業資金以外なら使途自由	・アパートに住み替え、持ち家を賃貸することも可能(上記提携先との営業協力) ・事業資金以外なら使途自由	・資金使途は、住み替えに伴う資金や生活資金(大きな制約なし)
実績	・約40件(06年5月)	—	—

(資料) 吉村 (2006) 及び各社資料をもとに作成。

4. 海外のリバースモーゲージ

海外では、わが国以上にリバースモーゲージが普及している国がある。ここでは、公的プランと民間プランが並存してわが国と似た構造を有する米国と、民間の商品のみが存在し、公的機関による保険等の支援がなされていない英国の状況をみていきたい。

(1) 米国 ～公的プランと民間プランが並存

米国では、60 年代初頭から一部の州政府や民間金融機関がリバースモーゲージを取り扱ってきたが、70 年代までは十分に普及しなかった。急速に市場が拡大したのは、89 年に住宅都市開発省(Department of Household and Urban Development : HUD)が住宅資産変換モーゲージ(Home Equity Conversion Mortgage : HECM)を導入してからである (図表 18)。

HECM は、資産価値のさほど高くない住宅の保有者を対象とするリバースモーゲージで、当初は期限付きのパイロット・プログラムとして動き出した。その後、実施期間の延長や契約可能件数の引き上げが数度にわたって行われ、98 年には恒久的な制度となった。

HECM の融資を行うのは民間金融機関であるが、金融機関や利用者が過度なリスクを負わないように、公的機関が保険や債権買い取りといった形で関与している。具体的にはまず、同省傘下の連邦住宅庁(Federal Housing Administration : FHA)が HECM に保険を付けている。これは、融資機関が支払不能となった場合に利用者への給付を保証し、また担保割れが生じた場合に損失分を融資機関に補償するものである。利用者は保険料として、契約時に融資限度額の 2%を前払いし、さらに元本残高に対し年間 0.5%分の保険料を月割りで FHA に支払う。

さらに、連邦抵当金庫(Federal National Mortgage Association : FNMA)がほとんどの HECM 債権を融資機関から購入している。債権を売却した後、融資機関は残高管理などのサービスを提供し、サービサーとしての手数料 (月額最大 35 ドル) を受け取る。

ベビーブーマー世代の需要や住宅価格の上昇を背景に、HECM の新規契約数はここ数年急速な伸びをみせており、03 年度 (02 年 10 月～03 年 9 月) が約 18,000 件、04 年度が約 38,000 件、05 年度が約 43,000 件となっている (図表 19)。

HECM のほかには、住宅の資産価値が高くて HECM を利用できない高齢者向けに、FNMA の HomeKeeper と、民間モーゲージ会社 Financial Freedom の Cash Account Plan というリバースモーゲージが存在する (図表 18)。HomeKeeper の仕組みは HECM と似ているが、融資限度額がより大きく、また FHA による保険がつかないといった点が異なる。

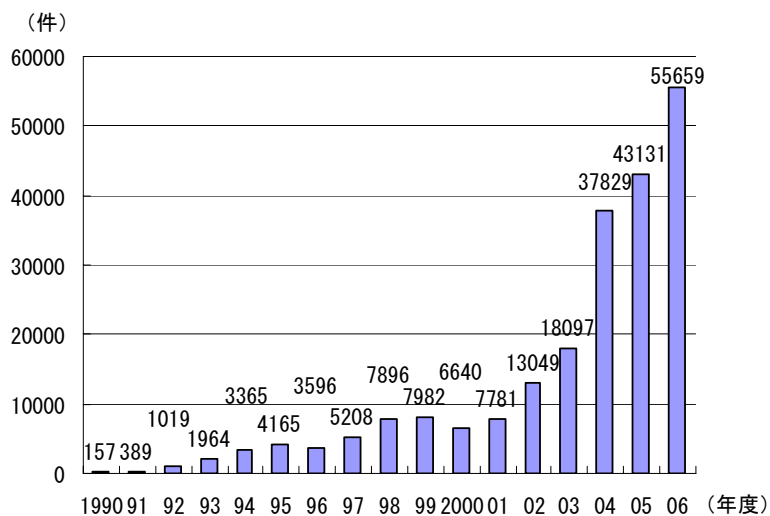
このように米国では、住宅の資産価値に応じた 3 つの異なる商品が並存して市場の棲み分けがなされており、わが国と似通った構造になっている。

図表 18：米国のリバースモーゲージの概要

	HECM	Home Keeper	Cash Account Plan
実施主体	連邦住宅都市開発省(HUD)	連邦抵当金庫(FNMA:ファニーメイ)	Financial Freedom 社
取扱開始時	89 年	95 年	93 年
主な対象	資産価値が低い住宅の保有者	資産価値が中程度の住宅の保有者	資産価値が高い住宅の保有者
対象年齢	62 歳以上	62 歳以上	62 歳以上
対象住宅	戸建住宅 2-4 世帯が住む住宅 コンドミニアム(FHA 適格)	戸建住宅(FNMA 適格) コンドミニアム(FNMA 適格)	戸建住宅 コンドミニアム
融資方式	終身、有期、極度額方式、 それらの組合せ	終身、極度額方式、 それらの組合せ	極度額方式
融資限度額	200,160ドル～362,790ドル (地域により異なる)	417,000ドル	上限なし
金利	主に変動金利(上限付き)	変動金利(上限付き)	変動金利(上限付き)
資金用途	自由	自由	自由
担保割れに備えた保険	・FHA による保険で長生きリスク、金利上昇リスク、不動産価格下落リスクをカバー	・長生きリスクは民間保険でヘッジ ・不動産価格下落リスクと金利上昇リスクはFNMA 内部で自弁的に保証	なし
その他	・FNMA が債権を買い取り、金融機関の資金調達を安定化	・FNMA が債権を買い取り、金融機関の資金調達を安定化	

(資料) HUD (2000) 等により作成。

図表 19：米国の HECM の利用件数



(注) 06 年度 (05 年 10 月～06 年 9 月) の数字は 06 年 6 月時点のもの。

(資料) National Reverse Mortgage Lenders Association(NRMLA)ホームページ

(2) 英国 ～民間の商品のみが存在

英国のリバースモーゲージの歴史は米国と同じくらい古く、60 年代半ばに民間の生命保険会社がホーム・インカム・プラン(Home Income Plans : HIPs)という商品を取り扱い始めた。HIPs は、住宅を担保に生命保険会社が融資を行い、利用者はその融資金で終身年金を購入するもので、80 年代までは最もポピュラーなリバースモーゲージであった。しかし、90 年代初頭に市場金利が急上昇した結果、変動金利の HIPs を利用していた契約者の多くが年金受取額で金利返済負担を十分に賄えない事態に陥り、社会問題に発展した。

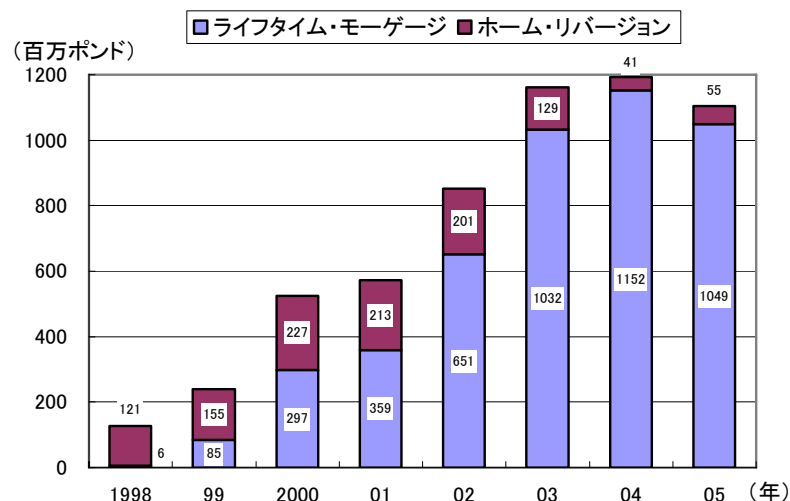
その反省に立ち、モーゲージ業界団体であるセーフ・ホーム・インカム・プラン(Safe Home Income Plans : SHIP)の呼びかけにより、SHIP のメンバー企業は自社商品に「担保割れを避ける保証 (no-negative-equity guarantee) 」を付けるようになった。英国には米国の FHA 保険のような公的保険制度は存在しないため、引き受け企業自身が担保割れのリスクを負担している形となっている。そのコストは、融資額に対して年間 0.6%程度と推計されている⁶。

現在の英国のリバースモーゲージはエクイティ・リリース(Equity Release)と呼ばれる。あえて日本語に訳すと「住宅持ち分の放棄」などとなろう。エクイティ・リリースは大きく 2 つの種類に分けられる。一つが、ライフタイム・モーゲージ (Lifetime Mortgage) である。住宅を担保に融資を受け、死亡時に住宅を売却して返済するもので、わが国や米国のリバースモーゲージに類似している。もう一つは、ホーム・リバージョン (Home Reversion) である。住宅の所有権の全部または一部を売却し、その売却代金を一時金として受け取るもので、この一時金で年金を購入する商品もある。

エクイティ・リリースのうち、現時点で金融当局 (FSA) の規制に服しているのはライフタイム・モーゲージのみで、ホーム・リバージョンについては規制のあり方が現在検討されているところである。

英国のエクイティ・リリースの市場はライフタイム・モーゲージが中心であり、全体の 95%以上を占める (図表 20) 。ホーム・リバージョンは、仕組みが単純で多額の一時金が入手に入るというメリットがあるものの、契約時に住宅の所有権を売却するため、不動産価格の上昇が続いた近年の英国では人気が低迷している。

図表 20 : 英国のエクイティ・リリースの販売額(SHIP 加盟企業)



(資料) SHIP(Safe Home Income Plans) 資料

⁶ The Actuarial Profession (2005)

5. リバースモーゲージの普及へのハードル

今後わが国でリバースモーゲージが浸透するまでには克服すべき課題もある。具体的には、リバースモーゲージに付随するリスクをできるだけ利用者に転嫁しない仕組みをいかに構築できるか、また、住宅の建物部分に担保価値が認められない現状がどれだけ変わるか、という2点が大きな論点である。

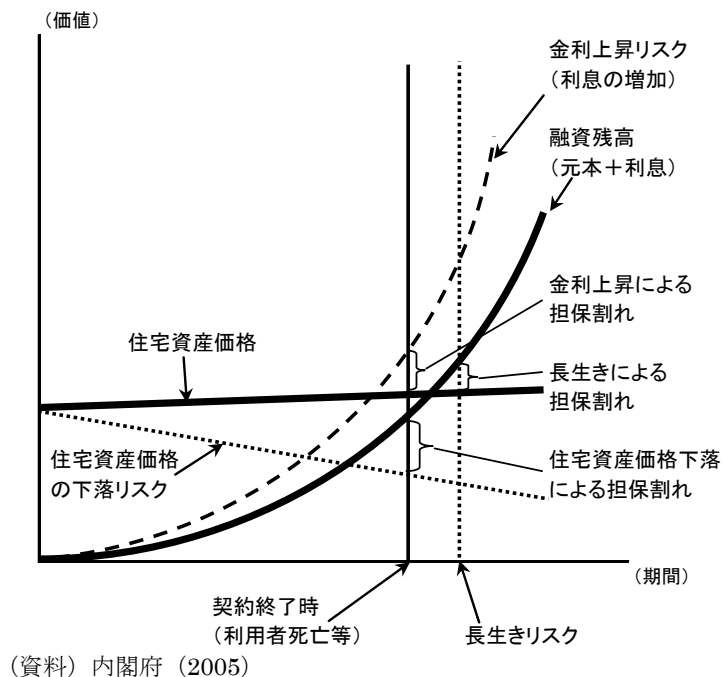
(1) 担保割れをもたらす3大リスクへの対応 ～公的保険が簡単な解決策だが、金融技術によるリスクカバーの可能性も

a. 3大リスクとは

リバースモーゲージは、担保にとった住宅資産のみを返済の裏づけとするうえに、契約終了までの期間が非常に長いため、通常の融資に比べて担保割れのリスクが大きいという特徴を有する。担保割れをもたらすリスクには以下の3つがあり、一般的に「リバースモーゲージの3大リスク」などと呼ばれる。

第一のリスクが、契約期間中に住宅価格が下落し、契約終了前に融資残高が不動産評価額を上回る「住宅価格の下落リスク」である。第二に、契約期間中に金利が予想以上に上昇し、契約終了前に利息を含めた融資残高が不動産評価額を上回る「金利上昇リスク」があげられる。そして第三が、利用者が予想以上に長生きすることにより、利用者の存命中に利息を含めた融資残高が不動産評価額を上回る「長生きリスク」である（図表21）。

図表 21：リバースモーゲージのリスク（概念図）



前述したように、米国では公的な FHA 保険によってこれらのリスクが全てカバーされる仕組みになっている。FHA 保険のコストは、契約時に支払われる融資限度額の 2%分と、毎年支払われる元本残高の 0.5%分である。今後わが国においても、ある意味で最もシンプルな対処策として、このような公的保険の創設を検討する余地はあろう。

3 大リスクに対応するためのもう一つの道筋として考えられるのは、「金融技術を活用したリスクカバー」である。ここでは、公的な関与が存在しない場合を想定して、現在の金融技術でどこまで 3 大リスクに対応できるのかについて考察を加えたい。

あらかじめ結論を先取りすると、まず長生きリスクについては、保険機能の活用によって比較的容易にリスクをカバーでき、すでにわが国でも民間ベースの保険で対応している事例がみられる。これに対し、金利上昇リスクと住宅価格下落リスクに関しては、デリバティブを通じたリスクヘッジが原理的には可能だが、実際のところは当該リスクを十分にカバーするデリバティブ市場・商品は存在していない。現実的な対応策としては、金利上昇リスクの場合、「上限付きの変動金利」を適用するなどして貸し手と借り手の間でリスクをシェアする方法があり得る。住宅価格下落リスクについては、「住宅価格保証保険」で対応するというアイデアがあるが、こうした保険を民間ベースで機能させることは難しく、公的セクターの関与が必要と考えられる。

b. 長生きリスク ～民間ベースの保険で対応可能

3 大リスクのうち長生きリスクは、リスク分類上、発生したときに損害のみをもたらす「純粹リスク」として整理される⁷。純粹リスクの場合、試行回数が多くなるほど当該リスクの発生頻度は理論的確率に近づくという「大数の法則」が働くため、基本的に保険でリスクをカバーでき、リスク対応は比較的容易である。もっとも、保険料として相応のコストがかかることは言うまでもなく、その負担が過重になれば金融商品としての魅力がなくなってしまう点には留意が必要である。

わが国のリバースモーゲージの大半は、融資限度額に達した時点で融資を打ち切る方式で、長生きリスクは契約者が負う形になっている。そうしたなかで、融資打ち切り後も終身年

⁷ リスクマネジメントの分野では、「純粹リスク(pure risk)」と「投機的リスク(speculative risk)」とにリスクを分類する方法が一般に採用されている。純粹リスクとは、実際に発生したときに損害のみをもたらすリスクのことで、具体的には、自然災害、火災事故、交通事故などがある。一般的に純粹リスクは、その事故の発生頻度を統計的確率でとらえることができる（大数の法則）ため、保険を適用しやすい。ただし、地震のように、損害が保険会社の担保力を大幅に上回る可能性があり、また災害の発生時期や発生頻度の予測が極めて困難で大数の法則に乗りにくいリスクについては、国による再保険の仕組みがとられたりする。一方、投機的リスクとは、実際に発生したときに損失も利得も生じうるリスクを指し、具体的には、景気・為替・金利の変動等のマーケット・リスクのほか、政策変更や政権交代等の政治リスクも投機的リスクの一つとして整理される。投機的リスクは過去の統計を基に予測することが困難であって、一般に保険には適さないとされるが、保険によるリスク処理も徐々に可能となりつつある。例えばわが国では、政治的リスクを担保する保険制度として、国が再保険する輸出保険がある。また、マーケット・リスクについては、オプションやスワップ、先物取引などのデリバティブを利用してリスクを移転する方法が普及している。

金を受け取る選択肢を用意している中央三井信託銀行のリバースモーゲージ⁸は、民間ベースでの保険機能によって長生きリスクへ対応している数少ない事例として注目される。

c. 金利上昇リスク ～貸し手と借り手の間でリスクシェアを

金利リスクは、損失を被るか利得を生ずるかがわからないマーケット・リスク（リスク分類上は「投機的リスク」の一種）である。マーケット・リスクないし投機的リスクについては、過去の統計を分類して予想することが困難で、大数の法則が適用できないことから、一般的に保険にはなじまないとされる。

保険にはなじまないものの、金利上昇リスクの場合、金利スワップを活用してリスクを市場化することは理論上可能である。つまり、リバースモーゲージの利用者が金利変動のリスクを負わないよう固定金利で契約した上で、融資者はスワップ市場で固定払い・変動受けのポジションを組むのである。

金利スワップは相対取引であり、契約当事者の合意があればどのような取引でも可能である。しかし実際には、スワップ市場で気配値が公表されている取引は長くても 10 年物であるため、リバースモーゲージの契約期間中の金利リスクをフルヘッジするのは現時点では難しい。

わが国の民間プランにおける対応状況をみると、①金利を変動金利にする（旭化成（2 年固定金利で 2 年毎に見直し）、積水ハウス、東京スター銀行、中央三井信託銀行）、②月々の利息返済を求める（旭化成（同社が契約者から借り上げた住居の賃料から控除）、積水ハウス、東京スター銀行）といった 2 つの方法が主にとられている。いずれも利用者に金利変動リスクを負担させるものであり、工夫の余地があるといえる。

将来的には、リバースモーゲージの市場規模が大きくなれば、固定金利のリバースモーゲージ債権をまとめて証券化することで金利変動リスクを市場化する方法もありうるが、当面の対応としては、米国のように「上限付きの変動金利」を適用するなど、貸し手と借り手の間でリスクをシェアする方法が現実的であると思われる。

d. 住宅価格下落リスク ～公的な関与が不可欠

住宅価格下落リスクもマーケット・リスクの一つであり、本来的には保険によるリスクカバーは難しいとされる。わが国のリバースモーゲージでは一般的に、担保の掛け目を低く設定する、あるいは担保評価を定期的に見直す方法がとられ、利用者にリスクが転嫁されている。

金利変動リスクと同様に、住宅価格下落リスクについても「リスクの市場化」が理論的には可能である。具体的には、以下に述べる 2 つの方法が提唱されている。

⁸ リバースモーゲージによる融資は 80 歳到達時まで。あらかじめ終身保険を申し込んだ場合は、80 歳以降、終身年金を受け取る。

(a) 住宅価格指数のデリバティブ取引

将来の住宅価格下落リスクをヘッジする有効な手段として、Case, Shiller and Weiss(1992) は、担保物件の存在する地域に関する住宅価格指数を先物市場で売り立てる、あるいは住宅価格指数を将来のある時点であらかじめ決められた価格で売ることのできる権利（プットオプション）を買うといったデリバティブの活用を提示している。

従来、こうした“住宅デリバティブ”は理論上の可能性を示すものにすぎなかったが⁹、今年 5 月に米国のシカゴ・マーカントイル取引所(CME)が米国 10 大都市圏それぞれの住宅価格指数に基づく先物とオプション取引を上場させ、現実のものとなった。また、CME に対抗してシカゴ・オプション取引所(CBOE)傘下の CBOE 先物取引所も、別の住宅価格指数を対象にした先物を規制当局の承認が得られ次第上場すると発表した（今年 9 月末時点では未上場）。

米国のような住宅デリバティブ市場が日本でも成立すれば、リバースモーゲージにおける住宅価格下落リスクをヘッジできるかもしれない¹⁰。ただし、CME の住宅価格指数先物・オプションは基本的に不動産投資のリスクをヘッジする手段として創設されたもので、取引期間は最長でも 1 年程度である。こうした点を踏まえると、契約期間が数十年の長期に及ぶリバースモーゲージの価格下落リスクをヘッジする手段として住宅デリバティブが有効かどうかは、現時点では疑わしい面がある。

(b) 住宅価格保証保険

もう一つの住宅価格下落リスクのヘッジ手段として、Shiller and Weiss(2000)、小林・福井（2003）が提唱する住宅価格保証保険があげられる。住宅価格保証保険は、将来のある時点で対象住宅をあらかじめ決められた価格で買い取ってもらえる保険のことであり、先にみた住宅デリバティブのプットオプションと本質的にはほとんど同じである。住宅デリバティブと異なる点は、①市場でリスクが取引されるのではなく、特定の保険主体によるリスクの引き受けを想定している、②利用者が負担するコストは、プットオプションを購入する場合にはオプション料であるのに対し、住宅価格保証保険の場合は保険料という名目になる、といったところである。

米国ではすでに、政府による支援のもとで住宅価格保証保険が試験的に導入されているので、この事例を紹介したい。

米国ニューヨーク州中部のシラキューズ(Syracuse)という都市では、02 年から Home Value Protection というパイロット事業が行われている。これは、同地域の平均的な住宅価

⁹ 唯一の事例として、91 年 5 月にロンドン先物オプション取引所（現在はユーロネクストに統合）で住宅価格指数先物が上場されたことがある。しかし、取引量が圧倒的に少なかったため、数カ月で上場廃止となった。

¹⁰ わが国には現在、住宅価格指数はいくつか存在する（リクルートによる「リクルート住宅価格指数」、(財)日本総合研究所による「マンションの流通価格指数」）ものの、そうした指数を対象とした先物やオプションの市場は存在しない。

格指数をベンチマークとして、1.5%の一時保険料を支払えば、最大 30 年間にわたって保険契約時から住宅売却時の間における住宅価格指数の下落分が補填される制度である。保険金の支払いに備えた基金には連邦政府が 5 百万ドルを拠出している。

具体的なケースをあげると、評価額 100,000 ドルの住宅保有者が保険を購入した場合、保険購入者は 1.5%の保険料 (1,500 ドル) を支払う。そして、15 年後に住宅を売却するとして、その時に当該地域の住宅価格指数が 20%下落していたら、 $100,000 \text{ ドル} \times 20\% = 20,000 \text{ ドル}$ が支払われるのである（住宅価格指数が上昇していた場合には支払いはない）。

このパイロット事業の評価レポート¹¹によると、上記のようなケースの場合、実際の売却損が 10,000 ドルであっても 20,000 ドルが得られるため、保険契約者にとっては、自らの住宅をメンテナンスして価値をできるだけ高く維持するインセンティブが働くと分析している。また、保険料を一時払いとする理由としては、年払いにすると、住宅価格が上昇する地域の契約者が解約し、住宅価格が下落傾向にある地域の契約しか残らない「逆選択」のおそれがあるため、これを防ぐ意味合いがあるという。

住宅価格下落リスクは多数の法則があてはまらないマーケット・リスクであり、本来的には保険になじまない。したがって、シラキューズのパイロット事業でも連邦政府が基金に拠出を行うことで保険機能を成立させた。こうしてみると、住宅価格保証保険を純粹に民間ベースで成り立たせるのは難しく、今後わが国で住宅価格保証保険の導入を検討する場合にも何らかの公的関与が不可避かもしれない。

(2) 十分に評価されない建物の資産価値 ～実質築年数を考慮した査定を

リバースモーゲージの普及を阻むいまひとつの原因は、住宅の建物部分の資産価値が十分に評価されていないことである。

先述したように、わが国の大半のリバースモーゲージでは、土地のみの担保価値が評価され、建物部分の価値は全く考慮されない。リバースモーゲージを提供する金融機関や地方自治体等にとってみると、担保にとった不動産を実際に処分して融資を回収するまでには長ければ数十年かかるため、年を経るごとに耐用性が衰える建物を査定に含めることはリスクが高く、長期的に安定した資産価値が期待できる土地に限って評価せざるを得ないのである。その結果として、リバースモーゲージの利用者は土地の担保価値だけを裏づけとしたより少ない融資しか得られないのが現状である。

またわが国では、中古住宅市場においても、築 20 年前後経った戸建住宅の建物部分はゼロ査定とされてしまう。不動産業者による実際の査定プロセスは以下の通りである。

不動産業者が中古物件を査定する際、一般的に、(財)不動産流通近代化センターが作成する不動産価格査定マニュアルや、それに準ずる独自の査定マニュアルが用いられる。不動産価格査定マニュアルでは、戸建住宅の建物部分について、築年数が経つにつれて価値

¹¹ NeighborWorks® America Home HeadQuarters, Inc (2005)

が下がる「原価法」¹²に基づく価格査定をまず行うこととなっている。その上で同マニュアルでは、「実質築年数」という考え方にに基づき、メンテナンス（日常的な修繕）やリフォーム（長期的な修繕）によって建物の質が向上する（耐用年数が変化する）効果を査定に反映させる仕組みになっている。具体的には、建物のパーツごとに異なった耐用年数を適用し、例えば内壁や屋根などを取り替えた場合、その年を経過年数ゼロ年として、当該パーツについて 100%の評価が適用されるのである。

不動産業者は、こうした手順でマニュアルに沿った査定をいったん行うが、その上で自らの経験や相場観をもとに査定額に調整を加えるのが一般的である。その結果、建物の価値は、まず中古になった時点で一気に 2 割程度下落し、その後は徐々に価値が低減し、木造だと築 10 数年～20 年で、鉄筋コンクリート造りでも築 20 数年でゼロ査定になるのが実態である（図表 22）。査定マニュアルで加味されている実質築年数の考え方は、不動産業者による経験則的な判断によって事実上排除されているわけである。

図表 22：住宅の流通耐用年数の実態

- ・建物価格は築年数に応じて直線的に下落するわけではなく、中古になった時点で一気に 2 割程度価格が落ちる。
- ・戸建ては、木造なら程度がよくても築 20 年、RC 造り（鉄筋コンクリート造り）でも築 20 数年でゼロ査定となる。木造住宅の法定耐用年数である 22 年が重し（上限）となっているとの意見もある。
- ・マンションについては、流通耐用年数が一律にはいえない。物件により建物価格の下落率に差があり、その差は管理による。

（注 1）国土交通政策研究所が不動産業者、デベロッパーへのヒアリングから得た情報。

（注 2）流通耐用年数とは、市場において住宅としての価値が存在する年数。

（資料）国土交通省・国土交通政策研究所（2006）

最近、戸建デベロッパーの一部では、自社の中古物件を売買仲介する際に実質築年数の要素を取り入れて査定する動きがみられるものの、不動産業界全体としてみると、建物全体を一つの償却資産とみなして評価する方法が支配的であるとされる。こうした実態が変わり、中古住宅の査定においてメンテナンスやリフォームによる資産価値の向上効果が適切に反映されるようになることが、リバースモーゲージが本格的に普及するために不可欠な条件である。

むろん、建物の資産価値が評価されてこなかった背景には、新しい住宅を好む日本人の嗜

¹² 「原価法」とは、同じ住宅を今建築するとした場合にかかるコスト（再調達費用）を計算し、経過年数に応じてそこから一定額ずつ減価する方法である。なお、戸建住宅の土地部分については、近隣の類似取引事例を参考にして適正な価格を見積もる「取引事例比較法」が用いられる。また、マンションを査定する場合にも「取引事例比較法」が用いられる。

好や、戦後の住宅政策が長い間「新築住宅の供給拡大」を重視してきたことによる歪みなどがあり、資産評価の実態が一朝一夕に変わるとは考えにくい。しかし、住宅政策に関しては、今年 6 月に「住生活基本法」が成立・施行され、住宅の量的拡大を図る従来の政策から、安全性や品質の向上に重点を置く政策への抜本的な転換が実現した。同法に基づいて国土交通省は「住生活基本計画（06～07 年度）」を作成したが、そこでは「良質な既存住宅の資産価値が適正に評価され、その流通が円滑に行われる」ことを目標の一つとして明確に掲げている。今後、相当時間はかかるかもしれないが、政策面での後押しがうまく作用して、市場における建物の資産価値評価の実態が変化することを期待したい。

6. マンションへのリバースモーゲージの適用可能性

わが国のほとんど全てのリバースモーゲージでは、マンションが対象から除外されている。ここでは、その理由を整理した上で、マンションへの利用を可能にするための道筋について考察したい。

(1) マンションを対象とするのは武蔵野市などごく一部

マンションの居住者がリバースモーゲージを利用する道は、わが国では極めて限られている。民間プランの全てが戸建住宅の保有者に利用を限定しているほか、公的プランでも、国の長期生活支援資金貸付制度やほとんどの地方自治体の制度はマンションを対象としていない。マンションを担保として排除していないのは、武蔵野市などごく一部の自治体の制度のみである。

武蔵野市の福祉資金貸付制度では、マンションを対象として認めている。ただし、融資限度額が、戸建住宅の場合は土地評価額の 80%であるのに対し、マンションは物件評価額の 50%と低く設定されている。ほかにもマンションにはいくつかの要件があり、具体的には、占有面積が 50 m²以上、築年数が 13 年以内（築年数 23 年となった時点で契約終了）でなくてはならない。かつては占有面積や築年数の要件はなかったが、バブル崩壊やマンションの老朽化で処理に苦勞する案件があり、01 年から要件を変更したという。

それでは、「23 年で契約終了」という築年数要件はどのような根拠に基づいているのか。武蔵野市の説明¹³によると、住宅金融公庫の中古マンション向け融資が築 25 年以内の物件に限定されていることを考慮したという。すなわち、担保にとったマンションを将来円滑に売却するためには、買い手がこの公庫融資を利用できる状況にあることが望ましく、売り出し期間を 2 年間くらいみて 23 年という数字を導出したのである。

しかし、公庫融資の基準を仔細にみると、原則として築 25 年以内を対象としつつ、優良な中古マンションの場合には築年数が問われないこととなっている（図表 23）。武蔵野市としては、築年数基準の根拠を公庫融資の利用可能性に求めるのであれば、マンションの性能・品質に応じてより柔軟な基準を設定する余地もあったのではないだろうか。

いずれにせよ、武蔵野市の制度は、厳しい制約条件を設けながらもマンションを対象とし、しかも貸付実績を有するわが国で唯一のリバースモーゲージである。利用状況をみると、04 年度末時点で 20 件の契約残高があるなかで、その 4 分の 1 にあたる 5 件でマンションが担保物件となっている（図表 24）。

¹³ 99 年 12 月 8 日の武蔵野市議会厚生委員会における真上福祉公社担当部長の答弁による。

図表 23：住宅金融公庫の中古マンション向け融資制度における築年数基準

年度	対象となる建物
～1989	築後15年以内
90～91	築後17年以内 ・一定の改良工事を行った住宅は、築後20年以内
92～94	築後17年以内 ・共用部分の外壁・屋根の補修工事を行った住宅は、築後30年以内 ・その他一定の改良工事を行った住宅は、築後20年以内
95	築後17年以内 ・優良中古マンションは、築後30年以内
96～98	築後20年以内 ・優良中古マンションは、経過年数問わず
99～	築後25年以内 ・優良中古マンションは、経過年数問わず

(注) 旧建設省によると、90～95年度に適用された「築後17年以内」の根拠としては、公営住宅法で耐火構造の住宅の耐用年数が70年とされる一方、金融機関にとって必要な担保住宅の残存価値は約3/4と考えられるので、 $70 \text{年} \times (1 - 3/4) = 17.5 \text{年}$ になるとしている(95年3月16日・参議院建設委員会での建設省住宅局長の答弁)。
(資料) 住宅金融公庫資料

図表 24：武蔵野市・福祉資金貸付制度の残存契約数

年度末		2000	01	02	03	04
担保別	戸建	18	16	12	16	15
	マンション	1	1	2	5	5
限度額別	2000万円未満	2	2	3	7	7
	2,000万円以上5,000万円未満	3	4	6	6	6
	5,000万円以上1億円未満	10	8	4	7	6
	1億円以上	4	3	1	1	1
合計		19	17	14	21	20

(件)

(注) 04年度末までの通算契約件数は99件。

(資料) 武蔵野市福祉公社資料

マンションを制度上の対象に含めているその他の自治体として、神戸市がある。神戸市は01年10月に、それまでの震災被災者に限定していた融資あっせん型リバースモーゲージを一般高齢者向けの制度(「高齢者くらしの充実資金貸付事業」)に拡充した。この制度ではマンションも担保として認めているが、専有部分を除く土地の持ち分だけで2,000万円以上の評価額があることを要件としている。そのため、ハードルが高すぎて、マンションの居住者が同制度を利用する道は事実上閉ざされている。

(2) マンションが担保として認められない理由

それでは、どうしてマンションがリバースモーゲージの対象として認められないのであろうか。長期生活支援資金貸付制度を所管する厚生労働省がとりまとめた同制度のマニュアル¹⁴のなかに、その回答が包括的に示されている。ここに挙げられた理由は他のリバースモーゲージの貸し手にとっても共通するものと思われる。

まず第一に、「マンションの担保価値は主として建物の価値によるが、償却資産である建物の耐用年数を考慮すると長期貸付になじまないこと」が指摘されている。区分所有建物であるマンションの場合、リバースモーゲージの貸し手が最終的に債権を回収する手段として、建物を取り壊して更地化し、売却するといった方法をとることは事実上不可能であり¹⁵、中古マンション市場で売却するしかない。しかし、建物は古くなるほど経年減価が進み、市場価値も下がるはずなので、長期的な貸付の担保とすることは適当ではないというのである。

第二に、「建物の資産価値を維持するためには、その管理費が高額であり、貸付金額と合わないおそれがあること」があげられている。マンションの居住者は、日常的な維持管理に充てられる管理費と、将来の大規模修繕工事に備えた修繕積立金を毎月支払っている。融資額のかかなりの部分がこれらのコストに喰われる結果、「生活資金を支援する」という同制度の目的を逸脱する可能性があるというのである。

そして第三として、「本貸付に関しては、担保不動産の価値は専ら土地の価値により評価することとしているが、マンションの場合、各入居者の土地所有権は例えば建物の占有面積の割合等に基づいて細分化した共有持分の形でこれを有するに過ぎないこと」が指摘される。これは第一の理由とも関連するが、土地の担保価値に依存した融資判断を前提とするのであれば、更地化して売却できないマンションは対象から外さざるを得ないということである。

上記のうち第一及び第三の理由については、土地に偏重した不動産評価が支配的なわが国固有の限界を示すものと言えよう。リバースモーゲージが普及している米国や英国では、住宅の資産価値を評価する際、前述した「実質築年数」の概念が適用される。実質築年数は、単純な「経過年数」と対置する概念で、メンテナンス（日常的な修繕）やリフォーム（長期的な修繕）等のケアが適切に行われている住宅の場合、その実質的な築年数が単純な経過年数に比べて短くなる（逆に言えば耐用年数が長期化する）という考え方に基づいて計算される。米英では、戸建住宅のみならず、集合住宅についても実質築年数に基づく資産評価がなされており、そのため、わが国のマンションにあたるコンドミニウム（米国）

¹⁴ 生活福祉資金貸付制度研究会編（2005）

¹⁵ マンションの居住者（区分所有者）は、建物の専有部分に関する独占的な所有権を有するものの、建物の共有部分及び土地（敷地）については、専有部分の面積等に応じて按分された一定割合の共有持ち分を有するにすぎない。また、これらの権利（専有部分の所有権、共用部分の共有持ち分、土地の共有持ち分）を切り離して売却することは、区分所有法（建物の区分所有等に関する法律）において原則として禁じられている。

やフラット（英国）もリバースモーゲージの対象資産となっている。ただし、両国ともに、資産価値を維持するためにメンテナンスやリフォームを行うことが借り手に義務付けられている。この点はわが国にとっても示唆的であり、建物の資産価値を裏付けとしてリバースモーゲージを行うのであれば、管理・修繕のための費用（上記の第二の理由）は借り手にとって不可避のコストと考えるべきなのである。

(3) 決して短くないマンションの寿命

前節の内容を踏まえると、マンションを担保とするリバースモーゲージが本格的に拡大するためには、中古市場で、また貸し手の融資判断に際して、良質で寿命の長いマンションの資産価値が適正に評価されることが必要条件であるといえよう。それでは、そうした評価を行うにあたって根本的に重要と考えられるマンションの寿命はどのくらいなのであるだろうか。

税法上の規定¹⁶⁾によると、住宅の耐用年数は、マンションのような鉄筋コンクリート造で47年とされている（木造で22年）。ただし、これはあくまでも減価償却のための税務上の耐用年数であり、老朽化が進んで使用困難になるといった意味での「物理的寿命」を表すものでは必ずしもない。実際には、築後30～40年程度で建て替えられたマンションが過去にいくつも存在するものの、そのほとんどは、居住水準が低い（「社会的寿命」）、あるいは容積率に余裕がある場合には修繕よりも建て替えの方が割安¹⁷⁾（「経済的寿命」）といった事情で建て替えられている。したがって、30～40年をマンションの寿命とみなすのは早計であろう。

実は、技術的な側面からみると、マンションの物理的寿命はかなり長い。マンションのような鉄筋コンクリート構造体の耐用年数の求め方として、一般的に「中性化説」が採用される。この説によると、鉄筋の酸化・腐食を防ぐために強いアルカリ性を有しているコンクリートの圧縮強度が大きいほど、コンクリート部分の中性化（アルカリ性を失うこと）が鉄筋に達するのが遅くなり、耐用年数は長くなる。日本建築学会はこの考え方に基づいて鉄筋コンクリート構造体の供用期間を定めており、例えばコンクリートの圧縮強度が24N/mm²（1 m²あたり約2,400トンの圧縮に耐えられる強さ）あれば65年間は大規模補修が不要で、補修をすれば100年使用できるとしている（図表25）。最近の一般的なマンションは18N/mm²～24N/mm²の圧縮強度を有しているとされ、さらにマンション・デベロッパーのなかには、100年の耐久性を目指して30 N/mm²ないしそれを上回る圧縮強度を採用するところも数多くみられる。

¹⁶⁾ 財務省令第53号『減価償却資産の耐用年数等に関する省令』

¹⁷⁾ マンションが余裕をもった容積率（敷地に対する延べ面積の比率）で建てられている場合、余っている容積率を利用してより大きなマンションに建て替え、新たに増えた住戸を分譲することで、既居住者が負担する建て替え費用を軽減できる。これを等価交換方式という。国土交通省・マンション建替え円滑化方策検討委員会（2001）によると、過去のマンション建替え事例69件のほとんど全てが等価交換方式によるものである（ただし、阪神・淡路大震災の被災マンションの再建(108件)は除く）。

図表 25：鉄筋コンクリート構造体の計画供用期間(耐用年数)

計画供用 期間の級	一般	標準	長期
コンクリート耐久 設計基準強度	18N/mm ²	24N/mm ²	30N/mm ²
大規模補修 不要予定期間	30年	65年	100年
供用限界期間	65年	100年	－

- (注 1) 計画供用期間の級は、一般、標準、長期の 3 つに区分され、計画時・設計時に建築主または設計者が選定できる。
- (注 2) N/mm² は「ニュートン/平方ミリメートル」と読み、1 N/mm² は、1 m² あたり約 100 トンの圧縮に耐えられる強さを示す。
- (注 3) 大規模補修不要予定期間とは、局部的軽微な補修を超える大規模な補修を必要とすることなく鉄筋腐食やコンクリートの重大な劣化が生じないことが予定できる期間。
- (注 4) 供用限界期間とは、継続使用のためには骨組の大規模な補修が必要となることが予想される期間。
- (注 5) 大規模補修不要予定期間及び供用限界期間はあくまでも予想であって、これを保証するものではない。
- (資料) 友澤 (1997)

このように物理的寿命が 100 年程度のマンションを建てることは技術的には十分可能なのである。ただし、100 年というのはマンションの躯体部分の耐用年数であり、実際に 100 年もたせるためには、耐用年数が比較的短いその他の部位・部材について適切なメンテナンスやリフォームを施すことが不可欠である。その意味では、長期的な修繕計画が定められているか、修繕積立金が十分に積み立てられているかといった点を含め、しっかりした管理体制が敷かれているかどうか、マンションの寿命を決定づける重要な要素といえる。

(4) リバースモーゲージの適用が可能なマンションとは

ここまで述べてきた、マンションがリバースモーゲージの対象外にされる背景やマンションの寿命に対する考え方を踏まえ、最後に、リバースモーゲージをマンションに適用するための道筋を展望したい。大きく分けて 2 つの可能性があると考えられる。

a. 築年数の浅いマンションへの活用～高い基本性能と良好な管理体制が鍵

マンションの場合、更地化・売却という融資回収手段をとりえないため、リバースモーゲージの貸し手にとっては、契約終了時に中古市場での売却が可能な物件であるかどうか、担保価値を判断する重要な基準となる。中古マンションの市場価値は様々な要素によって左右され、また数十年後の市場価値を見通すのは決して容易ではないが、築年数が比較的浅くて、耐久性・耐震性等の基本性能が高く、またその性能を長期的に維持するためにしっかりした管理体制が敷かれているマンションであれば、一定の担保価値を見出すことが可能であると思われる。それでは、貸し手がマンションの基本性能や管理体制を判断するための適切な基準としてどのようなものがあるだろうか。

(a) 住宅性能表示制度

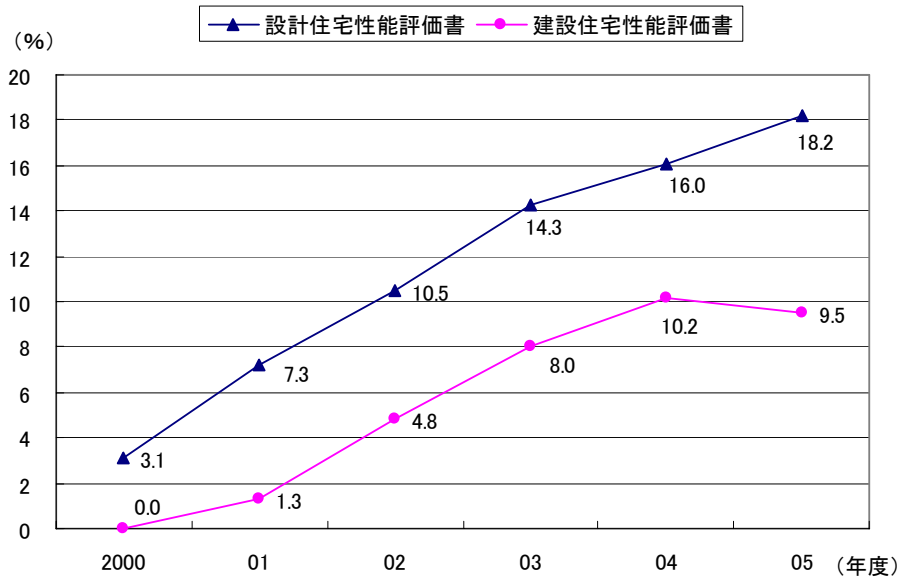
まず、マンションの基本性能については、「住宅性能表示制度」の利用を提案したい。

住宅性能表示制度は、00 年 4 月に施行された住宅品質確保法に基づいて導入された制度で、国によって登録された住宅性能評価機関が住宅の基本性能（躯体部分の劣化対策、耐震性能、省エネ対策など 10 分野 29 項目）の評価を行い、その結果を住宅性能評価書として交付する。住宅性能評価書には、設計図面段階の評価をまとめたもの（設計住宅性能評価）と、施工段階と完成段階の検査を踏まえたもの（建設住宅性能評価）の 2 種類があり、建設住宅性能評価書は設計住宅性能評価書を受けていないと申請できない。

この制度の利用は任意であるが、評価書の交付を受けるマンションは徐々に増えており、05 年度での普及度（交付件数／新設住宅着工戸数）は、設計住宅性能評価書が 18.2%、建設住宅性能評価書が 9.5%となっている（図表 26）。

現在のわが国において、住宅性能評価書、とくに施工・完成段階でのチェックを踏まえた建設住宅性能評価書は、相応に高い客観性や汎用性を備えた指標として広く認識されており、リバースモーゲージの貸し手がマンションの担保価値を判断するための基準としても適当であると思われる。具体的には、建設住宅性能評価書の各評価項目について一定以上の等級が付されているマンションを「担保適格」とするといった活用法が考えられる（図表 27）。

図表 26：共同住宅等への住宅性能評価書の普及率



(注 1) 普及率＝住宅性能評価書の交付件数／新設住宅着工戸数
(注 2) 新設住宅着工戸数は、共同住宅と長屋建の合計戸数
(資料) 住宅性能評価機関等連絡協議会資料、国土交通省資料

図表 27：建設住宅性能評価書の評価基準（抜粋）

項目		結果
1. 構造の安定に 関 すること	1-1 耐震等級（構造躯体の倒壊等防止）	地震に対する構造躯体の倒壊、崩壊等のしにくさ
		3 極めて稀に（数百年に一度程度）発生する地震による力（建築基準法施行令第 88 条第 3 項に定めるもの）の 1.5 倍の力に対して倒壊、崩壊等しない程度
		2 極めて稀に（数百年に一度程度）発生する地震による力（建築基準法施行令第 88 条第 3 項に定めるもの）の 1.25 倍の力に対して倒壊、崩壊等しない程度
		1 極めて稀に（数百年に一度程度）発生する地震による力（建築基準法施行令第 88 条第 3 項に定めるもの）に対して倒壊、崩壊等しない程度
	1-2 耐震等級（構造躯体の損傷防止）	地震に対する構造躯体の損傷（大規模な修復工事を要する程度の著しい損傷）の生じにくさ
		3 稀に（数十年に一度程度）発生する地震による力（建築基準法施行令第 88 条第 2 項に定めるもの）の 1.5 倍の力に対して損傷を生じない程度
		2 稀に（数十年に一度程度）発生する地震による力（建築基準法施行令第 88 条第 2 項に定めるもの）の 1.25 倍の力に対して損傷を生じない程度
3. 劣化の軽減に 関 すること	3-1 劣化対策等級（構造躯体等）	1 稀に（数十年に一度程度）発生する地震による力（建築基準法施行令第 88 条第 2 項に定めるもの）に対して損傷を生じない程度
		構造躯体等に使用する材料の交換等大規模な改修工事を必要とするまでの期間を伸張するため必要な対策の程度
		3 通常想定される自然条件及び維持管理の条件の下で 3 世代（おおむね 75～90 年）まで、大規模な改修工事を必要とするまでの期間を伸張するため必要な対策が講じられている
		2 通常想定される自然条件及び維持管理の条件の下で 2 世代（おおむね 50～60 年）まで、大規模な改修工事を必要とするまでの期間を伸張するため必要な対策が講じられている
		1 建築基準法に定める対策が講じられている

(注) 1-1、1-2 における地震の強さについては、東京を想定した場合、数十年に一度程度発生する地震は震度 5 強、数百年に一度程度発生する地震は震度 6 強から 7 に相当する。
(資料) 国土交通省資料

(b) マンション管理標準指針

つぎに、マンションの管理体制の良し悪しを測る指標としては、「マンション管理標準指針」の活用が有効である。

「マンション管理標準指針」は、05 年 12 月に国土交通省が策定した、マンション管理に関するわが国初の全般的・具体的な指針である。マンション管理の重要項目（5 分野 66 項目¹⁸）について、原則的な水準である「標準的な対応」が定められているほか、一部の項目では、より高い目標として目指すべき「望ましい対応」も示されている¹⁹（図表 28）。

リバースモーゲージの貸し手の活用方法としては、例えば、この指針のほぼ全ての項目について「標準的な対応」がとられていることが確認されれば「担保適格」にするといった方法が考えられる。

以上みてきたように、わが国には、マンションが長期的に市場価値を維持するかどうかを判断するための客観的基準（「建設住宅性能評価書」及び「マンション管理標準指針」）が存在しており、これらの活用によってリバースモーゲージのマンションへの利用が広がることが期待される。とくに、国の制度である長期生活資金貸付制度に関しては、そもそも福祉政策の一環として行われていることや、政府が生活保護の代替手段としての利用促進を掲げていることなどに鑑み、マンションへの適用拡大が真剣に検討されるべきであろう。

¹⁸ 5 分野とは、①管理組合の運営（総会の運営、理事会の運営、防災対策、その他）、②管理規約の作成・改正、③管理組合の経理（予算・決算、管理費等の徴収、財産の保全、帳票等の保管・閲覧）、④建物・設備の維持管理（保守点検の実施、長期修繕計画の作成・見直し、修繕積立金の積立て、大規模修繕工事の実施、耐震性の検討、設計図書の保管・閲覧）、⑤管理業務の委託（委託契約の締結、管理事務の報告）、である。

¹⁹ （財）マンション管理センターは 06 年度から、マンションの管理情報等をインターネット上で公開する「マンションみらいネット」というシステムの運用を開始した。このシステムに登録した管理組合は、他の登録マンションの詳細な登録情報（建物等の概要、管理組合の活動状況、過去の修繕履歴、図書の保管状況など）をネット上で閲覧できるほか、一般の利用者も、マンションの管理状況など登録情報の一部閲覧が可能である。国土交通省では、「マンション管理標準指針」と「マンションみらいネット」を見比べることによって、①マンションの管理組合員・居住者がマンション管理の改善ポイントを容易に把握できるようになる、②マンション購入者も事前に管理の質を判断してマンションを選ぶことが可能になる、といった効果を狙っている。

図表 28：マンション管理標準指針（抜粋）

項目			○標準的な対応 ◎望ましい対応
四 建 物 ・ 設 備 の 維 持 管 理	(一) 保守点検の 実施	1.法定点検	○建築基準法等の関連法令に基づく建物・設備の法定点検について、年間計画を作成し、区分所有者等に周知したうえで実施している。
		2.定期点検 (法定点検以外)	○建物・設備に関して、定期的に点検を実施している。
	(二) 長期修繕計画 の作成・見直 し	1.計画の作成・ 見直し	○調査・診断を行い、建物・設備等の状況を把握したうえで、①～⑤の全ての項目について定めている。
		①計画期間	○25 年程度としている。（新築時 30 年程度としている。）
		②修繕工事項目	○調査・診断の結果に基づいて、別表に掲げる 18 項目のうち、必要な項目の工事内容を定めている。 ◎社会的背景や生活様式の変化等に応じ、性能向上（グレードアップ）工事の項目を計画に含めている。
		③修繕周期	○部材の耐用年数、修繕履歴等を踏まえ、調査・診断の結果に基づいて設定している。
		④修繕工事費	○修繕工事費目、部位ごとに、仕様、数量、単価等の工事費の算出根拠を明確に示している。
		⑤収支計画	○修繕工事費の計画期間の累計額が示され、その額を修繕積立金の計画期間の累計額が下回らないように計画している。 ◎性能向上（グレードアップ）工事費を含めた収支計画としている。
		2.見直し時期	○5 年程度ごとに見直しを行っている。
		3.長期修繕計画書の保管・閲覧	○区分所有者又は利害関係人の求めに応じて閲覧できる状態で保管している。
	(三)修繕積立金の積立て	1.修繕積立金の額（住戸あたり）	○概ね、適切な長期修繕計画に基づいて算出される必要修繕積立金の負担割合に応じた額としている。（駐車場使用料等からの繰入金を含む。）
	(四)大規模修繕工事の実施	1.大規模修繕工事の実施	○適切な長期修繕計画に定められた時期を目安とし、調査・診断の結果に基づいて計画された工事の要否、実施する工事内容等を決め、実施している。
	(五)耐震性の検討	1.耐震性の検討	○必要に応じて耐震診断を行い、専門委員会等において検討している。 ◎耐震診断の結果に基づいて、必要な耐震改修工事を実施している。
	(六)設計図書の保管・閲覧	1.設計図書の保管・閲覧	○適正化法施行規則第 102 条に列挙された設計図書を、区分所有者又は利害関係人の求めに応じて閲覧できる状態で保管している。 ◎適正化法施行規則第 102 条に列挙された設計図書及び標準管理規約第 32 条関係コメントの⑤に掲げられている建物の修繕に有用な書類を、区分所有者又は利害関係人の求めに応じて閲覧できる状態で保管している。
		2.修繕の履歴情報の整理、保管・閲覧	○継続して修繕等の履歴情報が整理され、区分所有者又は利害関係人の求めに応じて閲覧できる状態で保管している。

(資料) 国土交通省 『マンション管理標準指針』

b. マンション建替え時の活用～住宅金融公庫の制度が参考に

リバースモーゲージをマンションに適用するもう一つの可能性として、老朽化等によりマンションが建て替えられる際、建て替え後の新築マンションを担保にした融資が考えられる。新築マンションは中古マンションよりも一般的に残存耐用年数が長いので、リバースモーゲージの対象とするのはより容易なはずである。すでに実例も存在する。住宅金融公庫が実施している「高齢者向け返済特例制度（マンション建替等融資）」である。これは前述したように、満 60 歳以上の高齢者が建て替え後のマンションに住み続けたい場合に、マンションの取得資金を融資し、元本の返済を死亡時まで繰り延べる制度である。高齢者住宅財団による保証限度額（＝住宅金融公庫の融資限度額）は、鑑定評価額の 40%で上限 1,000 万円までとなっている。

この制度を基本としつつ、資金使途を生活資金等にまで広げることができれば、高齢者

の幅広い資金ニーズに応えた本来的なリバースモーゲージになりうる。ただし、住宅金融公庫（07 年度からは独立行政法人住宅金融支援機構）による生活資金の融資は設置法上認められておらず、また政府系金融機関の業務領域の拡大は「民業補完」の原則に反することを考慮すると、具体的な実現への道筋としては、民間金融機関が行う“建て替え時リバースモーゲージ”に公的な債務保証を付与するといった方向性が望ましいと考えられる。

7. おわりに～福祉政策と住宅政策の連携、金融技術の積極的活用を

90 年代初めのバブル崩壊以降、“開店休業”状態が続いてきたリバースモーゲージであるが、ここに来て「長期生活支援資金貸付制度」の利用件数が着実に増え、民間でも商品化の動きが活発化しつつある。現状では、3 大リスクへの対応が未成熟、制度の認知度が低い、遺産動機がいぜん根強い等の理由から、リバースモーゲージ市場の急速な拡大は見込みにくい。今後の高齢化の進展を見据え、マンションへの適用拡大を含む一層の制度的改善・商品性の拡充が望まれる。

リバースモーゲージは 3 つの異なる側面を併せ持つ仕組みである。すなわち、基本的には高齢者を対象とする住宅資産活用型の金融商品であり、また所得の少ない高齢者に対する資金支援という観点では福祉政策的要素があり、さらに高齢者の継続居住ニーズに応えるという点では住宅政策的要素が含まれる。現在わが国では、厚生労働省と国土交通省（及び住宅金融公庫）がそれぞれの政策任務に応じてリバースモーゲージに係る施策を全く別々に展開しているが、リバースモーゲージの多面性に鑑みると、両省をはじめとする関係機関が連携してリバースモーゲージの普及に努めていくべきであろう。

他方、民間の取り組みをみると、リバースモーゲージを提供する銀行や住宅メーカーの数は少なく、市場の裾野はきわめて狭いのが現状である。商品性についても、担保要件や年齢要件を緩和するなどの動きが一部にみられるものの、ほとんどの民間プランでは 3 大リスクが基本的に借り手に転嫁されている（毎月の利息返済、定期的な担保評価の見直し）。本稿で検討したように、少なくとも理論上は金融的手法を通じて 3 大リスクをヘッジすることは可能であり、今後の商品性の改善への取り組みが期待される。

[参考文献]

- 小沢理市郎「リバースモーゲージの現状と今後の展開について」（価値総合研究所『Best Value』Vol.06、2004年7月）
- 喜多村悦史「いわゆるリバース・モーゲージ普及の鍵」（社団法人経済企画協会『ESP』、2001年9月）
- 倉田剛『リバースモーゲージと住宅』日本評論社、2002年
- 国土交通省『マンション管理標準指針』、2005年
- 『住生活基本計画（全国計画）（案）』、2006年
- 国土交通省・国土交通政策研究所『住宅の資産価値に関する研究』、2006年
- 国土交通省・マンション管理に関する懇談会『マンション管理のより一層の適正化を目指して＜懇談会における論点整理＞』、2005年
- 国土交通省・マンション建替え円滑化方策検討委員会『マンション建替えの円滑化に向けて』、2001年
- 小林秀二、福井義高『価格指数不要の住宅価格保証保険一個人を住宅価格変動リスクから切り離すー』、2003年
- 小松幸夫「住宅寿命について」（財団法人住宅金融普及協会『住宅問題研究』Vol.16, No.2、2000年6月）
- 櫻井宏明「リバース・モーゲージ 米国の事例と評価報告書」（社団法人経済企画協会『ESP』2001年6月号）
- 佐野洋輔「中古住宅における不動産鑑定評価の現状と課題」（財団法人住宅金融普及協会『住宅・金融フォーラム』、2006年1月）
- 柴田忠男『生命保険ーその仕組みから厚生年金基金まで』、1997年
- 清水千弘「住宅金融市場と住宅価格」（住宅金融公庫『住宅金融月報』、2006年5月）
- 生活福祉資金貸付制度研究会編『平成17年度版 生活福祉資金の手引』簡井書房、2005年
- 竹内真紀子「性能表示創設5年の総括」（長谷工総合研究所『CRI』No.328、2005年12月）
- 友澤史紀「建築工事標準仕様書 JASS5 鉄筋コンクリート工事の改定」（日本建築学会『建築雑誌』Vol.112, No.1412、1997年）
- 内閣府『平成17年版 経済財政白書』、2005年
- 『平成18年版 高齢社会白書』、2006年
- 南方哲也『リスクマネジメントの基礎理論』晃洋書房、1993年
- 服部哲治「介護保険と武蔵野方式ー有償在宅福祉と資産活用の現場からー」（財団法人日本精神衛生会『心と社会』No.96、1999年6月）
- 村林正次「リバース・モーゲージの現状と今後の展開方向」（財団法人住宅金融普及協会『住宅問題研究』Vol.17, No.2、2001年6月）
- 村本孜「世代別資産保有とリバース・モーゲージ（その1）」（財団法人住宅金融普及協会

- 『住宅問題研究』 Vol.17, No.2、2001 年 6 月)
——「世代別資産保有とリバース・モーゲージ (その 2)」 (財団法人住宅金融普及協会
『住宅問題研究』 Vol.17, No.3、2001 年 10 月)
山本理「ターニングポイントを迎えた住宅政策」 (長谷工総合研究所『CRI』 No.327、2005
年 11 月)
吉村直子「リバースモーゲージ～本格普及に向けての課題とは」 (長谷工総合研究所『CRI』
No.332、2006 年 4 月)
リバース・モーゲージ研究会編『日本版リバース・モーゲージの実際知識』 東洋経済新報
社、1998 年

- Case, Karl E., Robert J.Shiller and Allan N. Weiss, “Index-Based Futures and Options
Markets in Real Estate,” Cowles Foundation Discussion Paper 1006, 1992
Chicago Mercantile Exchange, *CME Housing Futures & Options*, 2006
Financial Services Authority, *FSA Factsheet, Raising money from your home*, 2005
NeighborWorks® America Home HeadQuarters,Inc., *Home Value Protection : Final
Report*, 2005
Shiller, Robert J. and Allan N. Weiss, “Home Equity Insurance,” Cowles Foundation
Paper 1007, 2000
The Actuarial Profession, *Equity Release Report 2005*, 2005
U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD), *Evaluation Report of
FHA’s Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration*, 2000
Yale International Center for Finance, *Home Equity Insurance : A Pilot Project*, 2003