

**【研究論文】**

# 住宅資産の持続可能性の探求

倉 田 剛（愛知工業大学）

## I はじめに

人間社会にみられる万象は、究極のところ、大自然の摂理の下、その接する環境の許容と制約のうちで繰り返されてきている。しかし現代の人間社会では、限りある資源を放埒に消費し尽くして、再生不能な荒廃物だけが蓄積されている。そうした循環性や再生性が失われた社会や経済、文化や教育は刹那的であって、後生に豊潤な環境を残そうとは寸毫も考えていない。われわれは、その営み・活動のすべてにわたって謙虚さと畏敬の観念が要求されていることをいつの間にか放念してしまった。あらゆる「資源」の、「消費」と「活用」に際しては、そこに「循環性 (circulation)」や「再生性 (recycle)」の付帯は大原則である。とりわけ経済財の取引にみられる「流動性 (liquidity)」こそ、資源の持続可能性を、社会システム上に生成させ得る重要な要素である。本稿の大意も、詰まるところ、その一点に収斂できる。

## II 住宅の資産性と流動化

日本の住宅の短命さは国際的比較においても突出している。住宅の“スクラップ・アンド・ビルド”の周期があまりにも短期だから、住宅ストックとして、住宅市場での還流期間が極めて短くて、流動化させる牽引力（需要）が起こる間もないほどである。当然な理だが、短命な住宅ならば、その資産価値の持続可能性も脆弱なものであり、築後20年程度でも売買取引上では資産価値はゼロ評価に近いものとされている。築後20年以上経過している中古住宅の資産性は、主として市場における需要の多寡・濃淡、すなわちフロー化させる牽引力の強弱に基因している。

こうした中古住宅ストックの流動化（取引化）を促す牽引力となるものは、市場の需要であり、購入を決定付ける利益（メリット）の確信である。購入意思の決定までのプロセスでは、幾つかのプラスとマイナス要素の比較が行われるはずである。この場合の要素は購入者の事情によって異なってくるが、経済的利益が確かならば中古住宅は流動化（所有の移転）する。賃貸収入が確実な立地条件などは分かり易い要素である。売り手が約束する賃貸利益としては後述するセール・リースバックがある。このように住宅が、その所有者や入居者を交代させながらも、その寿命を延命化させる社会システム（制度）は官民で取り組むべき問題である。短命

な住宅寿命は、環境資源を頻繁に消費し、建設廃棄物の処理が問題視され、地球温暖化問題にまでにもなっているからである。

人は、現役時代、自ら（家族も）の勤勉さをもって獲得した資金を、その住宅の取得に投じる（invest）ケースは一般的である。やがて「扶助・介護」を必要とする高齢期を迎えたとき、多くの家計は現金収入が途絶える。だから、住宅に投じた資金を、老齢期の「生活資金（return）」に転換させたいとする声には共感できる。こうした目論見は、住宅という固定資産にリバーシブルなメカニズムを組み込む手法で、実現できる。

先進各国の間では、すでにこの種のプログラムとして、「リバースモーゲージ（逆抵当；reverse mortgage）」が社会保障制度のセイフティーネットの一翼を担っている。日本でも、リバースモーゲージは信託銀行や自治体が扱ってきた。厚生労働省も、2003年初頭から全国共通の「長期生活支援資金貸付制度」をスタートさせているが、認知度も低く、利用件数も少ない<sup>1)</sup>。その理由としては、制度上の問題点の他に、不動産市場の低迷が影響して肝心の住宅（土地）の資産評価が低く、リバーシブル・システムが十分に機能できない点がある。現行の制度では、住宅を担保評価するのに、その土地だけに限定していて、建物部分を評価しない規約であり、住宅の土地が敷地利用権であるマンションを利用対象から除外している<sup>2)</sup>。したがって、戸建住宅の所有者ならば利用できるリバースモーゲージをマンションに住む高齢者世帯は利用することができない。こうした点もリバースモーゲージが普及できないネックとなっている。「個人の居住の用に供する建物」の構造や所有の形態が異なることを理由にして、公的福祉制度の福祉的効用の享受に格差を生じさせている現行制度は、福祉国家の措置としては不公正であり、早急に検討すべき点である。

また個人が住宅（持家）の購入に投じた資金に「流動性」を付帯させられる居住福祉プログラムの普及・定着は、福祉国家として必要な社会的インフラといえる。付随的な効果だが、住宅の資産価値の持続性も補強・増強されることで、社会資本の持続にも奏功し、資源・エネルギーの節約や地球温暖化防止などにつながっていく。住宅のような社会資本に「流動性」が失われた市場経済の社会を評して、われわれは「成熟社会」とはいわない。

本稿では、住宅（持家）の資産価値の持続可能性（サステナビリティ；sustainability）について、社会福祉プログラムの一つである「リバースモーゲージ」の制度原資としての視角から検討を試みている。

### Ⅲ 住宅資産の流動化の必然性

これまで、わが国の貯蓄率は国際的比較においても高いとされてきた。しかし内閣府の国民経済計算によると、貯蓄率は1970年代後半をピーク（23%強）に、それ以降は下降傾向を示していて、2002年では6%程度にまで低下してきている。その要因として、もっとも確実視され

ているのが世帯の高齢化である。ライフサイクル仮説によると、若いときは老後に備えて貯蓄するが、退職後は収入以上に消費するから、当然、貯蓄率はマイナスに転じてしまう。「家計の金融資産に関する世論調査（平成18年）」によると、高齢期には「定例的な収入が減少したので貯蓄を取り崩した」家計が5割強に上り、「老後が心配」とする回答は8割強まで増加した。その心配の理由（種）としては、「十分な貯蓄がないから」、「年金・保険が不十分だから」などが挙げられている。また「貯蓄の目的」を「老後の備え」とする回答が1992年頃から通増している。本来、社会保障基金への貯蓄は家計の貯蓄とは代替的關係にあるはずであり、社会保障制度が整備されてくれば高齢期に備える予備的貯蓄も減少してくる理屈である。しかし最近の度重なる保険料の引き上げや支給条件（支給年齢や支給額等）などにみられる不本意な変更は、社会保障に対する将来的な不安感をこれまで以上に煽っており、家計の自衛的措置として自衛的な貯蓄行動に結びついている。事実、2003年からの貯蓄率はわずかながらも上昇カーブを描き始めてきている点から、そこには因果関係が検証できる。

とはいえ、平均的な高齢者世帯の家計には経済的な余裕がなくて、将来の漠然とした不安を払拭するに足りる資金を蓄えることは極めて難しい。平均的な家計では、暮らしている住宅（持家）が金融資産以上に重大な資産であることが多い。住宅を現金化したい場合は、まず「売却」する方法があり、家賃収入を獲得する「住み替え」の方法も考えられる。しかし、これらの方法では世帯に「移動（転居）」を強いるものであり、住み続けながら「現金」を調達する方法ではないから高齢者世帯には不向きである。住んでいる住宅を担保に生活資金を借り出す方法として、住宅担保ローンがある。しかし短期的融資（1年間が多い）であるから借入利息は毎月払い、契約期間終了時には原則全額を返済しなければならない。返済能力（現金収入）のない高齢者世帯の場合、その「住む場所」を失う羽目にも陥るリスクがある。リバースモーゲージならば、少なくともこの種のリスクは回避できるシステムであり、高齢者の居住福祉プログラムとして合理的なローンである。高齢者世帯が自分の家に住み続けながら、その持家を年金（現金）に転換し消費していくリバースモーゲージは世情に照応した「居住福祉制度」として囑望されている。その返済条件は、死後、住宅の売却代金で一括返済であるから、住宅は原則、相続財産にはならない。これまで日本でも、住宅は子供への相続資産となるのが伝統であった。しかし最近の風潮では、親が住宅を必ずしも子に遺すとは限らなくなってきている。住宅を、親が自らの老齢生活資金として転換し消費していく選択も珍しくない。皮肉な展開だが、不動産市場の長期的な低迷が不動産（住宅）に対する経済的（値上り）期待感を減じてしまい、租税や維持管理費用など所有コストの負担感を増幅させていることから、子の方も以前に比べて相続意欲が希薄になってきている。

こうした社会経済の変化は、高齢者世帯にリバースモーゲージの利用を促すものである。しかし遺憾なことだが、日本のリバースモーゲージは融資総額が貸付枠に達したときは原則清算の時を迎える。公的制度でも、こうした場合の措置が明文化されていない。この点では杜撰で

あり、高齢者を対象にした福祉年金制度としては致命的な欠陥となっている。

#### IV 住宅資産の担保評価とリバースモーゲージ（日米英の比較）

リバースモーゲージは、生前の借り入れ返済の義務を外して、死後に担保物件の処分あるいは相続人の代位弁済によって一括清算する仕組みであり、その点が一般の住宅担保融資とは一線を画している。「住宅資産転換方式（ホーム・エクイティ・リバーシブル・システム；home equity reversible system）」とも集約できるリバースモーゲージは、その資金の流れの向きが、一般の住宅ローンとは「逆方向（リバース；reverse）」であり、その「逆進性」をもって、資金の「転換（reversibility）」、あるいは「還元（refund）」とも理解できる特徴がある。

アメリカのリバースモーゲージの場合、建物も土地と一体の「住宅資産」として評価されていて、建物の老朽化や破損部分もリノベーション（交換・修繕）で修復可能な状態・程度ならば家屋の評価をゼロにまで引き下げる要因としていない。もちろん老朽化や破損が著しい建物はそれなりの評価しか得られない点は日本と変わらないのだが、そこに建物が「現存」している「事実（現存性）」が、「住宅」としての「居住空間性能」を明確化させ、「主たる住居（principal home）」としての「生存権的資産性」も保障されている<sup>3)</sup>。簡単に言うならば、そこに建物があるからこそ人が生活できる空間が確保されているのであって、まず建物が「存在（既存）」していることを「価値（existing-value）」<sup>4)</sup>として認めている。また、そうした法定便益（既得権など）を有効視すれば、家屋の構造的な老朽化・破損、あるいは性能・機能・デザイン面での陳腐化などの問題（ペナルティ）は回復可能な要素であり、現存する住宅を土地だけの評価に収縮させてしまうほどのことにはならない。

アメリカのリバースモーゲージが高齢者の住宅（持家）を評価する場合は、「生活する場所（living place）」としての「使用する価値（use-value）」に基軸を置いている。対照的に、日本のリバースモーゲージでは、高齢者の住宅（持家）を評価するスタンスとして、あくまでも「交換する価値（exchange-value）」に基づいた評価であり、「市場価値（相場）主義」に偏重している。日本の公的なリバースモーゲージの多くは、その貸付限度（融資枠）を、住宅（持家）の土地（敷地分）だけに限定した担保評価に基づいて設定している。

日本の場合、「建物」も独立性を法定された不動産であり、その資産評価にも単独性を認めているのだが、せいぜい30年程度の使用年数（耐久年数とは別）がゆえに融資の際の担保力（市場評価）は極めて僅小であり、結果として「土地」に偏重した評価が現実的である。このような住宅の資産評価上にみられる日米間の相違が、中古住宅市場の景況にも格差を惹起させ、結果としてリバースモーゲージ市場にも大きな隔たりを顕在化させている。

本稿では、こうした論理の展開から、「建物が“現存”する事実に対して、法理論上の“資産性”を制度上に構築させる法的環境の整備が必要であり、社会福祉性が住宅の“無形資産性”<sup>45)</sup>

のサステナビリティに重大な影響を与える要素となり得るもの」と論断している。住宅の「無形資産性」のサステナビリティを補強する法的環境の整備の一つとして、リバースモーゲージの対象住宅（土地）の購入（予約も含めて）を促進させる公的な支援策（融資・課税・その他）なども、住宅（持家）の資産性を高める結果に結びつくものと期待できる。またリバースモーゲージの対象住宅（担保物件）を購入（予約も）するケースを想定した場合個人情報開示への配慮は必要な点であるが、リバースモーゲージの当初の段階からその対象住宅の購入の予約やセール・リースバック方式（Sale Leaseback；以下、SLB）などのバリエーションを織り込む手法も新たな資産的価値（メリット）も生み出す可能性が高い。

しかしリバースモーゲージも決して持家高齢者の逼迫した家計を救済できる万能特効薬ではなくて、制度原資たる住宅（持家）の市場価値が下落すれば、その転換して使える資金（借入金）も僅かな額となり、家計に経済的余裕をもたらすまでに達しない場合も考えられる。要するに、持家すなわち中古住宅の資産性を持続させる（値上がりしなくても）ことが、リバースモーゲージの福祉的効用を確固たるものにする要因であり、この点は海外でも同じことである。

日本の住宅市場には「買い替え（住み替え）需要」<sup>6)</sup>が少ない点も、住宅のサステナビリティを脆弱にしている。イギリスの持家率の時系列パターンをみると、彼らは若い時から住宅を取得し、高齢期に入ると「住み替え」など居住地を変更する方法で住宅を「流動化」<sup>7)</sup>させている様子がうかがえる。こうした展開は、裏返せばイギリスの住宅の優れたサステナビリティ（持続可能性）が認知されていて、また「住み替え」などが生成する住宅需要も安定しているからこそ描かれる構図である<sup>8)</sup>。いま一つの特徴として、イギリスの住宅市場は、世代間で取引が頻繁に行われている、流動性に富んだタテ型構造であり、だからこそ住宅資産のサステナビリティも補強されているといえる。日本の住宅ローンは、親子間で行われる住宅取引（売買）には対応できていない。この点は、親子間で行われる経済的行為は相続に基づいた承継としか看做していない旧弊で梗塞的な金融制度の残滓であり、最近の世情とは合致していない。住宅資金の流動性を高めることで、住宅のサステナビリティの増強ばかりか、リバースモーゲージの普及にも奏功する効果に着目すべきである。

## V アメリカのリバースモーゲージ

アメリカ社会でポピュラーなリバースモーゲージ・プラン(Home Equity Conversion Annuity Mortgage ;HECAM) <sup>9)</sup>を日本の制度と比べたとき、そのシステム上に根本的な相違点が見える。その一つは、政府系の保険機能が担保不足（債務超過）を保証するノンリコース融資であり、だから生存配偶者の場合も亡くなる時まで融資は同一条件で継続される。その債務保証保険は当初に借り手が保険料を負担して加入するのだが、日本の場合はその類の保険は存在していない。また借り手に対しては、厳格な建物の保守・管理義務を課している。融資側が建物を

良好な状態にまで修繕させ維持させておきたい理由は、融資総額を住宅の売却代金で清算するからであり、借り手にも建物保険の加入を義務付けている。こうしたシステム（規約）が、担保物件のサステナビリティを補強し、保証している点に着目しなければならない。

リバースモーゲージの変則的なプランとして、アメリカの一部の州で扱われている「セール・リースバック（SLB; Sale Lease-Back）」がある。SLBは高齢者世帯を対象にして、「住まい」の「売却」と「継続居住」を同軸的に実現させるプランである<sup>10)</sup>。SLBを簡単に説明すると、高齢者世帯がその持家（住まい）を投資家に売却し、そのまま終身借り戻して、その売却代金と賃料の差額を年金方式で割賦償還する仕組みである。その償還期間は平均10～15年程度が一般的であり、平均余命が長いほど長くなる計算である。この方式では、住宅の維持・修繕費、固定資産税や保険料などの負担は投資家側であるが、投資家側は事業用資産であることから各種の税法上の特典を享受できるメリットがあった。高齢者にとってのSBLは、住宅の「所有者」から、「住む」だけの「賃借人」の立場に入れ替わる取引であり、建物に関する諸々の費用負担がなくなり、建物の修繕などからも開放される。とはいえ、投資家に対する長期的な債務履行の保証がないと将来が不安になる。反面、投資家側にすれば、高齢者の長命は投資期間の延伸であり、資金回収も長期化するなどのリスクがある。もちろん不動産市場の動向も気掛な点である。現在も、ファミリー・リバースモーゲージとして、家族や知人間で行われている。

SLBは、家計の経済力（収入）の変化に照応して持家の経済的権利の方も適応させている点で合理的なシステムである。日本でも、持家（固定資産）を流動化（フロー化）させるシステムとして、SLBは高齢者世帯の検討すべき新たな選択肢となる<sup>11)</sup>。

## VI おわりに

リバースモーゲージのリバースブル・システムは、「生存権的居住用財産（固定資産）」を、高齢期をターニングポイントにして「福祉年金（現金収入）」に転換させる仕組みのものであり、実現される「居住と福祉」の同軸的効用こそ社会保障制度を補完するものである。またリバースブル・システムは高齢者世帯の家計にもたらす福祉的効用だけでなく、不動産市場においては住宅ストックの流動性を高める牽引力ともなり、結果として住宅資産のサステナビリティの補強にも奏功するものである。この点が、リバースモーゲージを単なる持家高齢者世帯の経済的自立支援策だけに収束させてはならない論拠である。

日本の現行のリバースモーゲージの実態は「高齢者土地担保長期融資制度」の域であって、土地の担保力だけに立脚した「期限付融資」である。だからマンションも制度の対象から排除されてしまう。また土地だけの担保力に基づいた単純な年金融資だから、地価が下降している地域では機能しない。土地の担保力だけに偏重したシステムの公的制度は、「中古住宅（持家）」の価値を、土地の市場評価（相場）だけに収縮させてしまい、建物を修理しながら長く使う

とするモチベーションを希薄にしてしまう危惧がある。

以上の論及から、住宅資産のサステナビリティの補強には、構造的要素だけでなく、リバースモーゲージなどにも住宅の世代間移転システムを織り込む手法で市場に政策的な流動性を派生させることは現実的であると結論できる。

#### 参考資料

(財)日本住宅センター『高齢社会における資産活用の方向—リバース・モーゲージの実態について—』1996年。

#### 注

- 1) リバースモーゲージの利用件数(2007年3月末)532件。『毎日新聞』2007年5月29日付。
- 2) 老朽マンションの建て替えは高齢者世帯には深刻な問題。実態調査を進めて柔軟に対応できるリバースモーゲージ制度の検討が必要。
- 3) 土地利用規制(zoning)に対する既得権的対抗力と税法上の恩典(Income Tax Law Section 121 Exclusion)なども享受できる。
- 4) 建物が“現存している事実”から派生させる法的価値を、報告者は「現存性価値」と表現している。
- 5) 法人税法上の「無形固定資産に認める権利」に準ずる概念。
- 6) 国土交通省が2006年から始めた「高齢者住み替え支援制度」など、「住み替え」支援の動きがある。
- 7) 売却やリバースモーゲージ利用等。
- 8) 最近、耐用年数200年の「長持住宅」の建設を税制優遇や建築補助策で促進しようとする動き(二百年住宅ビジョン)がある。
- 9) 政府が債務保証する低所得層向け(低金利・低コスト)のリバースモーゲージ・プラン。2007年夏、先進各国の金融市場にまで波及した米国のサブプライム・ローンの焦げ付き騒動は住宅モーゲージ貸出基準の緩和が基因であった。HECMの利用件数が急増し始めた時期も、やはり住宅モーゲージ貸出基準が緩和された2003年頃からである。
- 10) 1983年にサンフランシスコ州、1984年にボストン、ニューヨーク、ツーソン、ナソー郡が発足。
- 11) 定期借家制度(2000年3月施行)が住宅の長期間賃貸借契約を保証する。SLBの仕組みはフランスのヴィアジェ(viager:持家資産転換プログラム)に似ている。

(2007年9月19日採択)