

## 我が国の本格的なリバース・モーゲージの普及に向けて

小島 俊郎

### ■ 要 約 ■

1. 我が国の高齢者夫婦無職世帯は平均で支出に対して月 42,950 円収入が不足しており、金融資産を取り崩して対応しているが、金融資産だけでは不安な状況にある。そのため、高齢者世帯の資産の半分以上を占める住宅・宅地資産の流動化策としてリバース・モーゲージが期待されている。
2. 我が国のリバース・モーゲージは、1981 年に東京都武蔵野市の「福祉資金貸付事業」が始まりで、現在は少数の金融機関で取り扱いを行っている。日本のリバース・モーゲージは、米国のようなノンリコース・終身年金融資・期中無返済という 3 条件を満たしておらず、これが普及しない大きな要因のひとつと考えられる。
3. 3 条件を満たしていないのは、民間では担保割れリスクをとれないため、3 条件を満たすためには、米国のような政府の関与が必要である。私案ではあるがリバース・モーゲージを買い取るにより、担保割れリスクを負担し、併せて民間金融機関の資金調達を容易にする機構の政府による設立を提案したい。
4. 普及しない大きな要因の二つ目は、我が国では原則として土地のみがリバース・モーゲージの担保として認められており、住宅が担保として認められていないことにある。月約 4 万円の収入不足を補うためにリバース・モーゲージを利用しようとした場合、平均的な敷地面積を所有しているだけでは 1 都 3 県を除き月 4 万円の借入は出来ない。住宅が資産として認められれば、全ての都道府県で月 4 万円の借入が可能になる。
5. 米国並みの普及率を前提にリバース・モーゲージの市場規模を推計すると約 4.5 兆円となり、住宅ローン市場規模の約 180 兆円に比べ限定的なものとなる。しかし、リバース・モーゲージがラスト・リゾートとして機能すれば、高齢者の将来の資金不足に対する不安が払拭される可能性があり、「万が一のための貯蓄」が消費に向かえば、内需拡大の起爆剤となる可能性がある。

## はじめに

2012年5月28日、金融審議会「我が国金融業の中長期的な在り方に関するワーキング・グループ」において、報告書「我が国金融業の中長期的な在り方について（現状と展望）」が公表された。その中で、「現在の高齢者の平均的な財務状況を見ると、預貯金、年金受給権や不動産などの資産を相応に保有しているものの、流動性資金には乏しいという傾向がある。これを踏まえると、資産の拡充や整理に関連する資産運用や信託・相続関連サービスに加えて、リバース・モーゲージのように保有資産を裏付けに流動性を獲得できる金融手段にもニーズがあろう。そのほかにも、信託が持つ柔軟性（特にその財産管理機能等）を活用する視点が一段とその重要性を増している。」とリバース・モーゲージの可能性について言及している。

本稿では、我が国のリバース・モーゲージの現状を分析し、米国との比較を取り入れながら、我が国でリバース・モーゲージを普及させるための課題を検討してみたい。

## 我が国のリバース・モーゲージの現状

## 1. 何故リバース・モーゲージか

総務省「家計調査報告（2011年）」によると、いわゆる年金生活世帯である60歳以上の単身無職世帯で平均で収入に対して月30,696円、高齢者夫婦無職世帯（夫65歳以上、妻60歳以上の夫婦のみの無職世帯）で月42,950円の収入が不足している状態にある。こうした収入不足の状態は従来から続いており、この不足分は金融資産を取り崩すことによって賄われていると推察される。

高齢者世帯が保有している家計資産は、総務省の「全国消費実態調査（2011年）」によると、60歳以上の高齢者世帯で概ね1,800万円程度の金融資産と3,000万円程度の住宅・宅地資産となっている（図表1）。ここで注意しなければならないことは、家計資産の分布には大きな偏りがあることである。少数の高額資産保有世帯が平均値を上げてい

図表1 世帯主の年齢階級別家計資産

	家計資産	金融資産	住宅・宅地資産		耐久消費財等資産	
			住宅資産	宅地資産		
平均	3,588	947	2,514	523	1,992	127
30歳未満	854	-38	776	265	512	116
30歳代	1,400	-262	1,532	573	960	130
40歳代	2,395	74	2,190	654	1,536	131
50歳代	3,710	927	2,643	540	2,103	140
60歳代	4,925	1,785	3,004	507	2,497	136
70歳以上	5,024	1,860	3,069	380	2,689	95

（出所）総務省「全国消費実態調査（2011年）」より野村資本市場研究所作成

るため、家計資産額が平均値以下の世帯数は全体の三分の二あり、家計資産額の中央値も平均値の約三分の二となっている。したがって、少数の高額資産保有世帯を除いた一般的な高齢者世帯の資産額は平均値の三分の二程度、すなわち金融資産で 1,200 万円程度、住宅・宅地資産で 1,800 万円程度というのが世の中の実態により近いものと考えられる。1,200 万円の金融資産を保有している場合、現状のほぼゼロの金利水準では、月 5 万円を取り崩していくと 20 年で底を突いてしまうことになる。65 歳の平均余命<sup>1</sup>が男性 18.96 年、女性 23.69 年であることを考えると、安定した老後生活を続けるためにはこの金融資産額では不安が残る額である。そこで、もうひとつの大きな資産である住宅・宅地資産を活用する方策としてリバース・モーゲージに期待が集まっている。

## 2．リバース・モーゲージとは

上述のとおり、一般的に高齢者世帯は収入不足の状態にあるため、その不足を補うために融資を受けようとしても審査が通らない場合が多い。また、住宅を売却すれば資金を得ることが出来るが、それでは自身が住む場所を失ってしまうことになる。リバース・モーゲージとは、高齢者向けの融資商品で自宅（住宅・土地）を担保に融資を受けるが融資期間中の返済は無く、借入人が死亡した時点で担保となった自宅を処分・換価して返済を行うローンのことである。担保となる自宅があれば、収入が少なくとも融資を受けることが可能で、売却と異なり自宅に居住しながら資金を得ることが出来るため、高齢者向けの金融商品となっている。

融資方法は、担保となる自宅の評価額を基に融資限度額が設定され、融資限度額以内であれば随時必要な額の融資を受けること（信用枠型）や年金のように定期的に定額の融資が受けられるもの（年金型）が一般的だが、米国では終身年金の形で受け取れる商品も存在している。通常の融資は融資残高が当初に一番高く経年と共に逡減するのに対し、リバース・モーゲージは当初の残高が一番少なく、経年と共に追加融資や利息の元加等によって残高が逡増する（融資残高が通常の融資とは逆の動きをする）ことからこの名前が付けられている。

## 3．代表的なリバース・モーゲージの特長

リバース・モーゲージで一番代表的な商品は米国のホーム・エクイティ・コンバージョン・モーゲージ（Home Equity Conversion Mortgage：HECM）であろう<sup>2</sup>。HECMの特長は、ノンリコース・終身年金融資・期中無返済で利用することが可能となっていることである。リバース・モーゲージは融資期間を事前に設定することが出来ないことから、発生した利

<sup>1</sup> 平均余命の平均値と中央値に大きな差は無いと考えられ、半分の人は平均余命以上に生き残ることになる。

<sup>2</sup> 詳細については、小島俊郎「リバースモーゲージに求められる政府の役割 米国ホーム・エクイティ・コンバージョン・モーゲージ（HECM）誕生の経緯と意義」『野村資本市場クォーターリー』2012年夏号参照。

息や終身年金の支払額が想定以上に増加して融資額が当初設定した限度額を上回ることや不動産市場の動向によっては担保価値が下落し担保価値以上の融資となってしまうリスク（担保割れリスク）が存在する。HECM は担保割れリスクを政府が保険という形で引き受けることによって、ノンリコース・終身年金融資・期中無返済という3条件を実現させている。したがって、利用者は固定資産税の支払い等の一定の条件を満たしていれば、生存中に返済を求められることは無く、金融機関が担保物件を処分して融資金の全額を回収できなかった場合でも相続人等が残債務を返済する必要が無い商品となっている。リバース・モーゲージにはこのノンリコース・終身年金融資・期中無返済という3条件が利用者にもたらす安心感が非常に重要な要素と考える。

また、政府は金融機関のリバース・モーゲージに対する資金調達<sup>3</sup>も支援しており、銀行等に比べて資金力が無いモーゲージバンカーなどがリバース・モーゲージ市場へ参入することを容易にしている。

#### 4. 我が国のこれまでの歩み

我が国では、1981年に東京都の武蔵野市が「福祉資金貸付事業」として開始したのが始まりである。その後、都市部の自治体などが直接融資を行うもの（直接方式）や金融機関と提携して行うもの（間接方式）などが行われるようになった。しかし、利用実績が余り伸びないことに加え、2002年から厚生労働省が都道府県社会福祉協議会を通じて不動産担保型生活資金貸付制度を開始し、2007年からは生活保護を受けるための条件整備<sup>4</sup>を目的とした要保護世帯向け不動産担保型生活資金貸付制度を開始したことなどから、現在、自治体の多くは独自の制度を中止している。公的主体の融資方法は日常の収入不足を補う趣旨から年金のような定額融資が主体となっている。

一方、民間では1999年6月に殖産銀行（現きらやか銀行）が取り扱いを開始した<sup>5</sup>。2005年には中央三井信託銀行（現三井住友信託銀行）、東京スター銀行が取り扱いを開始し、現在では群馬銀行、西武信用金庫なども参入している。

#### 5. 我が国のリバース・モーゲージの特徴と課題

我が国のリバース・モーゲージ商品の特徴をみると、第一に殆どの商品でマンションが対象外となっていることである（図表2）。民間では東京スター銀行だけが対象としているが、所在地が限定され一定の条件<sup>6</sup>を満たす必要があり、一般的には一戸建てのみが対

<sup>3</sup> 米国では、証券化市場において資金調達がされており、政府機関のジニー・メイ（Ginnie Mae）が証券化商品の元利払い保証を行っている。

<sup>4</sup> 一定額以上の資産を保有していると生活保護が受けられないため、資産（住宅・土地）は生活資金貸付金を利用して減少させ、最終的に生活保護を受けられるようにする制度。

<sup>5</sup> 現在は取り扱いを中止している。

<sup>6</sup> 築年数14年以内、最寄り駅まで10分以内、住宅面積50㎡以上のマンションが対象。

図表2 日本のリバース・モーゲージ商品の概要

金融機関等	名称	年齢	年収	マンション	最低必要評価額	限度額	借入方法	利息の支払い	超過融資時の期中返済の有無	担保評価の頻度	信託	実績	
東京スター銀行	充実人生	50歳以上 80歳以下	120万円以上			500万円以上1億円 (マンションの場合は 5,000万円)以内	信用枠型	毎月	あり	毎年		2011年度 570件 約62億円	
三井住友信託銀行	三井住友信託のリバースモーゲージ	60歳以上 83歳以下		×	8,000万円 (2012年3月 までは4,000 万円)	土地の評価額の50% 以内 (60歳以上64歳は土 地評価額の10%)	・60歳以上64歳:信用枠 型(カードローン) ・65歳以上79歳:年1回 又は信用枠型 ・80歳以上83歳:一括型	最終一括	なし	3年ごと	遺言信託		
群馬銀行	夢のつづき	60歳以上 85歳以下	年金等収入	×		土地の評価額の60% 以内で1億円以内	毎年度額	毎月	なし	3年ごと	遺言信託		
西武信用金庫	生き生きライフ	利息払い型	55歳以上 80歳未満	収入があること	×	土地の評価額の70% で500万円以上1億円 以内	信用枠型(カードローン)	毎月	あり	担保価格の 変動による	管理・処 分信託		
		利息元加型	65歳以上 80歳未満	収入があること	×	3,000万円	土地の評価額の35% で1,000万円以上1億円 以内	信用枠型(カードローン)	最終一括	あり	担保価格の 変動による	管理・処 分信託	
厚生労働省	不動産担保型生活資金		65歳以上	市県民税非課 税かつ均等割賦 税程度の低所得者	×	原則 1,500万円	土地の評価額の70% 程度	年4回定額	最終一括	なし	3年ごと	×	2009年度 127件 21億円
		要保護世帯向け	65歳以上	この制度を利用 しない生活保護が必要 な者	×	500万円 (土地・建物)	土地の評価額の70% 程度 集合住宅の場合は 50%	年4回定額	最終一括	なし (生活保護 移行)	3年ごと	×	2009年度 244件 15.7億円
米国	Home Equity Conversion Mortgage (HECM)	62歳以上				62歳、金利5%の場合、 保険金請求限度額の50-55%	一定期間毎月 終身毎月 随時 上記組合せ	最終一括	なし	当初のみ	×	2011年度 73,093件	

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

象となっている。一戸建ての場合でも土地のみが融資の対象で、住宅部分の価値を考慮した商品とはなっていない。米国では土地・建物を一体とみて融資が受けられるのに対して、我が国では住宅部分は融資の対象外となるため米国に比べ融資額が少なくなっている。後述するが、このことが我が国でリバース・モーゲージが普及しない大きな原因である可能性がある。

第二は、信用枠型や定期年金型のみで、終身年金の形で融資を受けられる商品が無いことである。したがって、定期年金型の場合には契約期間満了によって生存中に融資が終了される可能性がある。過去には一括で融資を受け、その資金で終身年金保険を購入するというオプションを持つ商品があったが、現在は取り扱われていないようだ。

第三に、生存中でも利息の支払いが毎月必要となる商品があることである。リバース・モーゲージはその名が示すように元本が累増していく商品である。残高が増加すれば支払うべき利息額も増加するため、例えば年金型融資の場合、年を経るに従って利用可能な金額(年金融資額 - 支払利息額)が減少していくことになる。また、利息の支払いが滞る場合には期限の利益が喪失する場合もあり、注意が必要であろう。

第四に、地価の下落によって融資額が担保評価額を上回った場合には、途中で元本の返済が必要となる商品があることである。地価変動の大きさにもよるが、場合によっては多額の元本返済を求められる可能性があり、利息の支払いのときと同様に、支払いが困難な場合には期限の利益を喪失する可能性がある。

第五は、ノンリコースと明確に表示されている商品が少ないことである。この点については担保処分でも回収できるよう融資限度額を低めに設定したり、毎月の利払いや超過融資

分の期中償還により融資額を低く抑え、実質的にリコースとならないような工夫がなされているためと考えられる。

第六に、東京スター銀行<sup>7</sup>を除く民間商品では信託の利用が条件となっていることである。リバース・モーゲージは担保処分時に相続人から異議を申し立てられるなどのトラブルが想定されるので、遺言信託や不動産の管理・処分信託を利用することによってスムーズに行うためのものである。また、契約者が死亡し配偶者が残った場合、住宅を処分して返済することが求められるが、これも信託を使うことで残された配偶者が引き続き制度を利用することを可能としている<sup>8</sup>。

以上、我が国のリバース・モーゲージの特徴を見たが、我が国のリバース・モーゲージ商品は、米国の HECM のようなノンリコース・終身年金融資・期中無返済という 3 条件を満たしていない。誤解を恐れずに言えば、日本には本格的なリバース・モーゲージは存在していないともいえよう。すなわち、我が国の場合、リバース・モーゲージを利用すると一時的には資金不足は解消されるが、リバース・モーゲージの利払いや担保割れ時の元本返済などの可能性が利用者の生存中にあるため、このことが利用者にとって「将来の新たな資金不足が生じえる」という不安感を醸成している可能性がある。これも普及しない大きな要因のひとつであると考えられる。

## 本格的なリバース・モーゲージに向けて

### 1. 求められる政府の関与

本格的なリバース・モーゲージを実現させるためには、ノンリコース・終身年金融資・期中無返済の 3 条件を満たすことが必要だが、我が国のリバース・モーゲージがこの 3 条件を満たせないのは担保割れリスクを民間では取れないことに起因していると考えられる。したがって、本格的なリバース・モーゲージの普及のためには民間で取れない担保割れリスクを米国同様に政府が引き受けることがまず必要であろう。その上で、民間金融機関が実際の貸付や管理を行うといった官民協調を実現すべきと考える。

あくまでも私案だが、我が国で官民協調する場合のスキームとして、リバース・モーゲージを民間金融機関から買い取る機構を政府が設立するというのも検討に値しないだろうか。これにより高齢者の生活が向上することからこの機構を「高齢者生活向上支援機構（仮称）」と呼んでも良いかもしれない。米国では保険機能と流動性供与は互いに別の機関が担っていたが、買取機構は債権者となることで担保割れのリスクを引き受けるのと同時に民間金融機関に資金を供給しようとするものである。

<sup>7</sup> 東京スター銀行の場合、信託はオプションとして選択可能となっている。

<sup>8</sup> 信託すると、所有権が信託に移され、元の所有者は受益権を得る。相続時には所有権が移転しているため相続財産に住宅・土地が含まれず、担保処分が容易となる。受益権者に配偶者が含まれれば、契約者死亡後も受益権者として、住宅に住み続けることが可能になる。

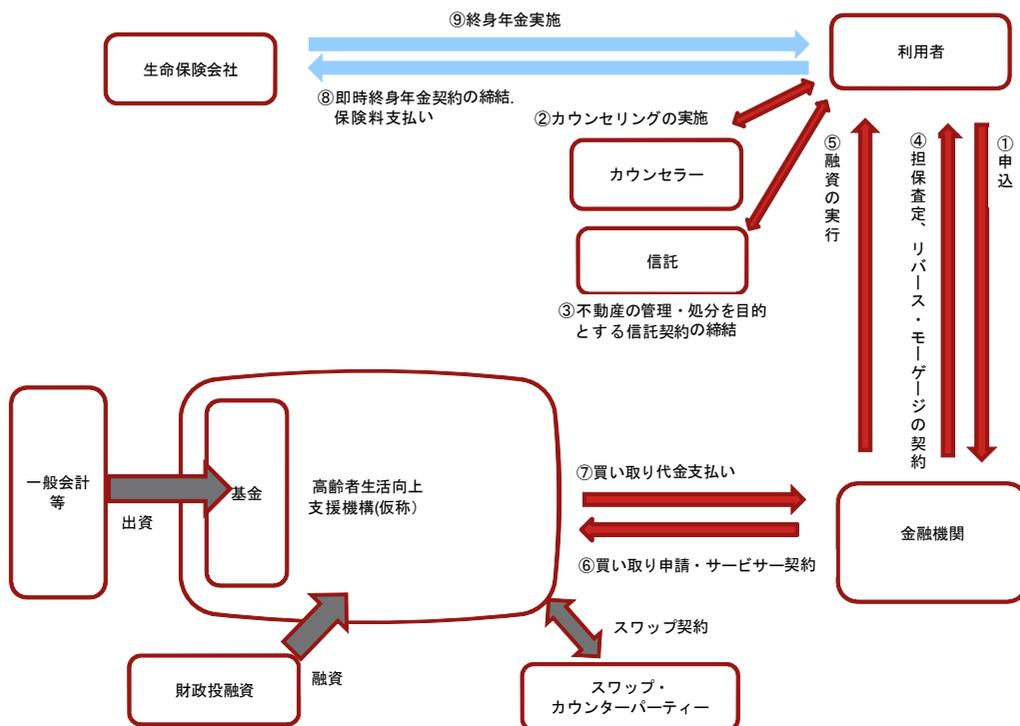
## 2. スキームの概略

申し込みを希望する高齢者（利用者）は金融機関に申し込みを行い、契約前にカウンセリングを受ける（図表3の～）。これは、リバース・モーゲージの仕組みや返済の仕方などについての十分な理解を深めると共に、利用者が高齢のため、より慎重な本人の申し込みの意思確認などを行うためである。次に、信託契約の締結である（）。これは信託を利用することによって資金の清算時の事務手続きや契約者死亡後に残された配偶者が継続利用を容易にする目的のためである。信託契約後に始めて金融機関とリバース・モーゲージの契約を行うことになり、融資が実行される（～）。融資金利は、機構の金利リスクを避けるために変動金利とした。利用者は死亡時まで返済が無いため、金利が上昇して支払いが困難になるといった影響は無視できると考えている。利用者は死亡するまで融資を受け、機構は死亡後に担保を処分して資金回収を行うことになる。

機構は資金実行分を金融機関から買取り、金融機関は資金を回収すると共にサービサーとしてリバース・モーゲージの管理を行う。金融機関の資金調達が容易になれば多くの金融機関が参入可能となり、リバース・モーゲージ市場の拡大等の期待も出来よう（～）。

なお、融資形態は継続的に定額を受け取る年金型や随時受け取れる信用枠型とするが、特に利用者が終身年金型での融資を希望する場合は、オプションとして融資金を使って保険会社から終身年金保険を購入し、利用者へ提供することを想定している（～）。

図表3 高齢者生活向上支援機構（仮称）によるリバース・モーゲージのスキーム概要



(出所) 野村資本市場研究所作成

一方、機構が引き受ける担保割れのリスクについては、保険料<sup>9</sup>の形で利用者から徴収して賄うことを原則とするが、想定を超えるリスクに備えて政府（一般会計等）からの出資を受けることで利用者の保険料負担の軽減を図ることとした。担保割れのリスクを政府が引き受ける必要性については今後議論をしていく必要はあるが、リバース・モーゲージが、増加を続ける社会保障給付費等の一部を高齢者の眠っている自らの住宅・宅地資産を流動化することによって賄う手段であることに鑑みれば、政府全体の財政負担が下がる可能性があるのではないかと。

また、機構の資金調達については市場から調達することを視野に入れているが、当分の間は財政投融资の活用を想定した。米国でも流動性供与にも政府が大きく関与していることに加え、財政投融资であれば、市場調達に比べて低利な調達が可能であり、利用者の金利負担の低減効果も期待できるためである。財政投融资は固定金利のため、変動金利に返還するためにスワップを利用している。

## 住宅を資産として活用する

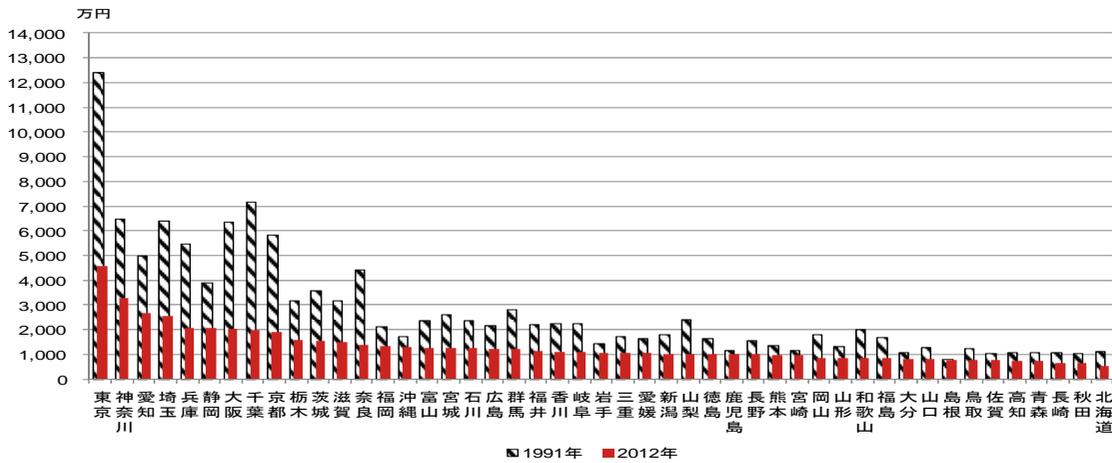
### 1. 足りない資産価値

冒頭でみたとおり、高齢者無職夫婦世帯では平均で毎月 42,950 円収入が不足している。これをリバース・モーゲージで補うためにはどの程度の価値の不動産が必要となるか簡単な試算を行ってみた。融資期間については 65 歳の女性の平均余命（23.89 年）とほぼ同程度の 25 年、金利水準については 3%と仮定した。それ以外の要因（手数料や保険料など）については簡略化のため省略している。月 5 万円を受け取る場合には、担保評価額（土地の担保評価額）が 2,230 万円必要であり、担保掛目を 70%と仮定すると必要となる不動産価格（土地の時価）は 3,186 万円となる。同様に、月 4 万円を受け取るには 2,549 万円の不動産価格が必要になった。

次に各都道府県の平均的な住宅敷地価格を試算した（図表 4）。これは総務省「住宅・土地統計調査（2008 年）」の各都道府県の戸建て等の平均敷地面積に国土交通省「都道府県地価調査（2012 年）」の住宅地平均地価を乗じて算出したものである。これによれば、平均的な面積の敷地を保有している場合、月 5 万円のリバース・モーゲージを利用できるのは東京都、神奈川県だけという結果となっている。月 4 万円の場合でも愛知県、埼玉県で利用可能になるだけで、多くの道府県では平均的な面積の敷地を保有しているだけでは月 4 万円のリバース・モーゲージを利用できない結果となった。薄い色の棒グラフはバブルの絶頂期の 1991 年の平均的な住宅敷地価格だが、それでも 2,000 万円を超えているのは 23 都府県にとどまっており、土地の資産価値だけではリバース・モーゲージによって月 4 万円程度の支出不足を補うことが出来ない地域が多いことが分かる。

<sup>9</sup> 実際には、金利の一部として徴収し、死亡時に元本と同様に清算される。

図表 4 都道府県別の平均的な住宅敷地価格



(出所) 総務省「住宅・土地統計調査(2008年)」、国土交通省「都道府県地価調査(2012年)」より野村資本市場研究所作成

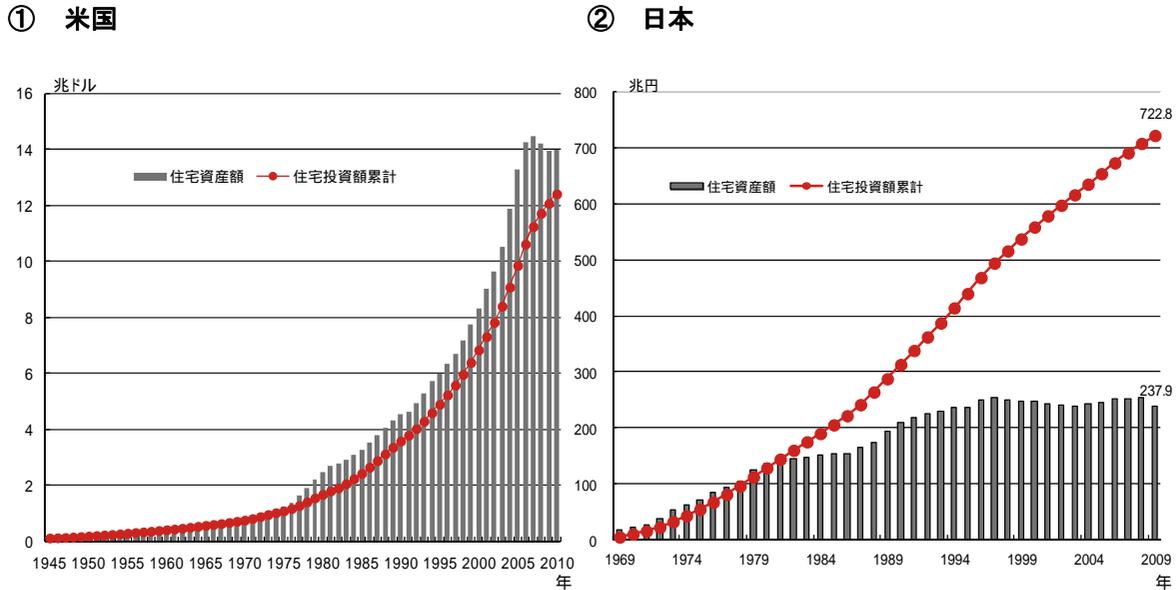
## 2. 費消される我が国の住宅投資

図表 5 は SNA ベースの住宅投資額累計(折れ線グラフ)と住宅資産額(棒グラフ)を比較したものである。米国では住宅資産額が住宅投資額累計を上回っている状態にある。これは、減価償却以上に補修や改善を行うことにより住宅の資産価値が高められた結果と考えられる。翻って我が国の状況を見ると、住宅資産額は住宅投資累計額の約三分の一にしか過ぎない。米国では資産として活用されているが、我が国では耐久消費財として費消されているとみなすことも可能であろう。仮に、米国と同じように住宅資産価値が維持されるとすれば、住宅部分の資産価値を基にリバース・モーゲージを利用できるようになる可能性は高いだろう。我が国の平均的な住宅価格を約 2,900 万円<sup>10</sup>と仮定し、米国同様にその価値が維持され、リバース・モーゲージが利用できるとすると、平均的な敷地面積を保有していれば全ての都道府県で不動産価格が 3,100 万円を超え、月 5 万円の融資を受けることが可能となる<sup>11</sup>。したがって、リバース・モーゲージの普及には住宅部分の資産価値を高めることが重要な課題となろう。2012 年 12 月 16 日の総選挙で政権与党に返り咲いた自民党の政権公約でも、「255 住宅の資産価値を高め、ライフステージに応じた住まい方を推進」という項目の中で「あらゆる産業に経済波及効果のある住宅を重要な国富として位置づけ、総合的な住宅税制・融資等支援制度、規制緩和等を通じ、住宅を資産として残せる「ストック社会」を実現します。(略)」と記述されており、今後住宅を資産として評価できるような施策が推進されると考えられる。住宅が資産として評価されていくためには、既存ストックを費消しないような取り組みが必要であり、そのためには住宅価値を向上させるリフォーム市場や住宅の価値が適切に評価される中古住宅流通市場の拡大

<sup>10</sup> 2011 年度の住宅金融支援機構のフラット 35 の利用者(注文住宅)の平均建築費は 2,859 万円となっている。

<sup>11</sup> 金利 3%、融資期間 25 年の場合。

図表 5 住宅投資累計額と住宅資産額



(出所) 米国商務省、FRB 資料、内閣府「国民経済計算」より野村資本市場研究所作成

が必須であると考え、リフォームや中古住宅に対するローンは融資額や金利、手続き面で新築に比べ改善すべき点があり、金融面での後押しも重要になっていくだろう。いずれにせよ住宅を資産として活用できるようにすることは国富の増加に直結し、高齢者のみならず多くの国民を豊かにする有効な手段といえよう。

## 内需拡大の起爆剤に

リバース・モーゲージ市場がどの程度の規模となるか試算してみよう。「住宅・土地統計調査(2008年)」によると、65歳以上の単身世帯及び夫婦世帯で持ち家に居住しているのは全国で708万世帯である。これらの世帯が平均で住宅2,900万円、宅地1,600万円<sup>12</sup>、計4,500万円の住宅・宅地資産を所有すると仮定し、担保掛目が70%、利用率が米国と同程度の2%とすると、現時点でのリバース・モーゲージ市場の規模は約4.5兆円となる。この規模は、高齢化が進めば更に拡大すると思われるが、我が国の住宅ローン残高が2011年度末で約180兆円となっており、仮にリバース・モーゲージ市場規模が2倍になったとしても住宅ローン市場の5%程度の規模でしかない。したがって、リバース・モーゲージ市場の直接的な経済効果は限定的なものとなるかもしれない。

しかし、直接的な効果は少なくとも、派生する効果は大きい可能性がある。リバース・モーゲージ市場の創設が、高齢者の資金確保のための「ラスト・リゾート」として普及す

<sup>12</sup> 「全国消費実態調査(2011年)」の60歳代以上の世帯の宅地資産が概ね2,500万円前後なのでその三分の二の額とした。

れば、将来の不安のために取り敢えず貯蓄されていた金融資産の役割が薄れていくと考えられるからである。すなわち、リバース・モーゲージがあることにより将来の資金不足に対する不安感が払拭されれば、「万が一のための貯蓄」を行う必要性は低下し、こうした資金が消費に向かうことになるだろう。1,500兆円に上る家計の金融資産の約60%は60歳以上の世帯が保有しているとみられ、高齢者世帯が貯蓄の一部を消費に振り向けた場合の効果は住宅ローン市場を凌駕する可能性は十分にあると考えられる。今後、人口減少や高齢者の増加に伴う内需の縮小が懸念されているが、リバース・モーゲージ市場の創設は内需拡大につながる起爆剤となりえないだろうか。