

住宅金融のイノベーション

立命館大学教授、一般社団法人移住・住みかえ支援機構代表理事 大垣尚司

住宅金融におけるイノベーションの欠如

戦後住宅公庫融資が導入されて以来ごく最近まで、住宅ローンにイノベーションといえるようなものはなかったといってよい。顧客価値創造がなければ安さで闘うしかない。実際、低金利環境のもと銀行等の金利引き下げ競争は焦土戦の様相を呈している。

長寿命化と住宅

しかし、住宅金融をめぐる社会環境は激変している。日本人の平均寿命は戦後から約20年延び、現役時代と高齢期の間には20年近いアクティブな第二の人生がある時代になった。新しい人生には新しい住生活が必要だ。地方創生の呼びかけもあり遠郊外や地方に住みかえるシニア層が増えてきた。新たな住みかえ先としてリタイアメントコミュニティーの建築促進が謳われている。30代・40代で買うマイホームが「終の住処」とは限らない時代が始まったのである。

こうした中、旧態然たる住宅金融のなかにも少しずつ新しい動きが生じている。

家で家を買う金融

定年以降は年金と貯蓄が家計消費を支える。第二の人生のために住まいを手に入れるといっても、なけなしの金融資産を取り崩すわけにはいかない。しかし、住みかえるならそれまでのマイホームは家計最大の資産となる。平均的な家計資産にしめる住宅・土地の割合は5割を超え、金融資産をはるかに上回る。だったら、今の家で次の家を買えば良い。ところが、20年以上住んだ家は売っても二束三文にしかならない。

では貸したらどうか。実は一戸建てや分譲マンションの賃貸市場は売買市場や土地価格市場と全く相関しておらず、地域差も時系列でみた変動も驚くほど少ない。

公的借上げ制度の狙い

そこで2006年に、移住・住みかえ支援機構(JTI)という非営利法人が50歳以上の国民から一般住宅を借り上げて終身もしくは長期間家賃保証をする仕組みが導入された。9年間の運用を経て家賃データが蓄積したことから、単なる空き家保証だけでなく、借上げ期間中の最低家賃額も保証できるよう、リスク管理モデルの整備が完了し、利用者負担の範囲内で3シグマ以上の安全性をもって運営できる体制が整った。ブラックスワンリスクに備えるため、政府がさらに5億円の債務保証基金を設定している。この仕組みを使えば家の所有権を手放すことなく、公的保証のついた将来キャッシュフローに転換できる。いわば、住宅が公的年金に変わるわけである。

家賃返済型リバースモーゲージ

反対に、毎月の家賃ではなく一時金が必要な者向けには、保証家賃を見合いにその現在価値を年齢にかかわらず当初に貸し付ける新しい住宅ローンが開発され、取扱銀行が少しずつ増えている。これを使えば家のキャッシュフローバリューを引当てに住みかえ先の取得資金も調達できる。

負債としての住宅

住みかえが増えてきたといっても、まだまだ主流とは言いがたく、シニア層の大半は、退職後もマイホームに住み続ける。しかし、建築確認制度が想定する標準的な家の寿命は25年~30年である。「賞味期限」を過ぎればそれなりに補修が必要となる。定年後死ぬまでに家にかかる修繕費用は少なめの試算でも累積で平均800万円程度といわれる。家は資産どころか負債なのである。老後に大きな出費を避けるには

ちょうど家が「賞味期限」を迎える定年前後に、ある程度しっかりとしたリフォームすることが望ましいのだが、60歳を超えてまとまった借入をすることは容易ではない。

さらに、住宅が負債になる、より深刻な事情がある。住宅ローンの長期化である。住宅ローンはもともと標準的な家の寿命に合わせて期間25年だった。それが、景気対策も兼ねて2000年頃に公庫融資の期間が35年となり、民間金融機関も一斉にこれに倣った。35歳で3000万円を金利2%で借りると、25年満期なら60歳で完済だが、35年満期だとまだ約1080万円残り、70歳まで10年間月約10万円の返済が続く。2000年以降に借りた人の大部分はまだ定年を迎えていないが、この問題が持つ逆資産効果はかなりのものとなる可能性がある。今のうちに、定年後の住宅ローンの負担軽減を図る仕組みが必要だ。

日本型Home Ownership Accelerator

こうした問題に応えるには、①退職を機に住み続けたまま上述の家賃返済型リバースモーゲージに既存住宅ローンを借り換え、定年後の返済負担を緩和する、②同時に退職金の一部で期限前弁済して金利負担を抑えるが、根抵当権を活用してその金額までの融資枠を設定しリフォーム資金や生活費等を自由に借りられるようにする、といった商品を開発することが考えられる。

①は住み続けたまま家を担保の借入をする古典的なリバースモーゲージの家賃返済版である。通常のリバースモーゲージは死亡時に売却して返済するが、その頃までに担保住宅の価値はゼロになっているから借入額は土地の価額が上限となり、家は死亡時に手放さねばならない。これに対し、家賃返済型なら、子どもと同居したりシニア向け住宅に引っ越した時点からは政府保証のついた家賃で返済できるから家を手放す必要はない。

②は、専用預金口座に住宅ローンと同水準の高い金利を払うことで事実上期限前弁済したのと同じコスト削減効果をもたらしながら、修繕資金等の積立を可能にする、Home Ownership Acceleratorとよばれる米国の商品を参考にしたものである。

残価設定型住宅ローン

シニア層の住みかえがあたり前になれば、若い層も住みかえを前提とした住宅購入を考える

ようになる。そこで、住みかえ後は家賃で返済することを想定し、月支払額が想定家賃以内となる金額までは住宅機構のフラット50のような超長期住宅ローンで借り入れておき、残りの金額については、定年前後で完済できるように短めの住宅ローンで借り入れる組合せ型商品が登場している。前者の返済額を家賃保証額以内とすることで、ローン残高は必ず定年時点における想定家賃の現在価値（収益還元でみた残存価値）の範囲内に収まる。いわば、残価設定型住宅ローンが可能となるわけである。

このためには、住宅が長寿命であることが必須である。かねてJTIは2008年から認定長期優良住宅やこれに準ずる長寿命住宅について住宅履歴を管理した上で50年間借り上げを保証する証明書を発行してきている（2015年末実績約4万棟）。2014年には、この証明書において家賃の最低額を保証することで事実上の残価保証を行う新制度を導入した。

マイホームリース

残価保証をもう一步すすめればリースになる。実は3年前から、新築の住宅を取得直後からREITないし特別法に基づく保有法人にセールリースバックし、「自宅を賃借」することを可能とするマイホームリースの検討が政府の支援を得て始まっている。ユーザーはリース期間中いつでも残債務を引き受けて家を買戻せる一方、返済が困難になったら家を明け渡すだけでよい。来年度からはこの実証実験に向けた取り組みが始まる。百年住宅に最初のユーザーが25年住んだら、当初のメーカーが次のユーザーの注文を踏まえて設備内装をリニューアルして25年賃貸する。これを4回転させれば百年住宅がフル稼働する。中途解約・退去リスクはJTIが吸収する。被災リスクは住宅保有法人において先進的な手法を用いて効率的に吸収する。これにより、老後に家に縛られない人生が実現すると同時に、住宅事業者は人口減による新築市場の縮小が進むなかで新たな収益機会を見いだすことができる。保有法人のエクイティー持分を上場すればその市場価格は優良戸建・分譲マンションに関する住宅価格インデックスそのものとなる。住宅ローンの証券化から住宅そのものの証券化への展開といってもよいだろう。

今後こうした新しい動きが広がって日本の住宅金融にイノベーションをもたらすことを期待したい。