

リバース・モーゲージと高齢者資産の有効活用について†

鈴木 亘

(東京学芸大学教育学部助教授)

1. はじめに

近年、矢継ぎ早に行われている社会保障分野の改革では、保険料引き上げに代わり、給付削減が共通の方向性となっている。例えば、平成16年度の年金改正では、厚生年金の保険料率の引き上げを18.3%に据え置く一方、マクロ経済スライド等の導入により、所得代替率（モデル世帯）を59.4%から50.2%まで引き下げる改革が行われた。また、平成17年度の介護保険法改正でも、ホテルコストや食費の徴収という形の給付削減が実施された。さらに、医療制度改正においては、平成14年改正において本人自己負担率の引き上げや老健の対象年齢の引き上げ、高齢者の自己負担率の1割徹底などの給付削減が行われたところであったが、平成18年度改正では、さらに高齢者の自己負担率が引き上げられた。こうした背景にある共通の論理は、これまで改革の中心であった保険料率引き上げが、現役世代の耐えられる限界の国民負担率に達しつつあるという危機感であり、今後もこの傾向は変わらないであろう。

こうした中、今後の高齢者にとって、削減されてゆく公的な社会保障給付に代わり、自分自身で老後の費用を備える「自己保障」の重要性が増してくることになる。このため、近年、老後費用の原資としてのリバース・モーゲージ制度に、再び注目が集まっている。政府においても、「今後の経済財政運営および経済社会の構造改革に関する基本指針」（平成13年6月26日の閣議決定）で、「高齢者の有する資産を活用して老後の生活資金

をまかなう方法（リバース・モーゲージなど）について環境整備を促進する」としているほか、厚生労働省も平成15年3月から、「長期生活支援資金」として、65歳以上で自宅や土地はあるが現金による収入が少ない高齢者に、土地評価額の70%を上限として月々30万円を融資するというリバース・モーゲージ制度を開始した。

リバース・モーゲージの基本的な考え方は「逆住宅ローン」であり、所有する住宅を担保に生活資金を借り入れる制度である。これに加えて、終身年金と同様、住宅の担保割れ後も一定額の収入を確保する仕組みも併せ持っている。わが国では、1981年に武蔵野市が導入して以降、自治体や信託銀行等でリバース・モーゲージ制度を採用する動きがみられた。特にバブル期には、持ち家の価格が高騰したことから、巨額の譲渡税を避け、住み続けたまま資金化する方法として各信託銀行が相次いで商品化した。しかしながら、バブル崩壊後には担保にする不動産価格が下落したことから活用は下火になり、近年は契約件数が停滞状態にある。また、研究面においても、バブル期には数多くの調査・研究が行われたが、近年はあまり行われていないのが実情である。

そこで、本稿では、現在リバース・モーゲージの活用はどの程度期待ができるのかという点について家計個票データを用いた試算を行い、また、その所得分配上の効果について議論を行うことにする。本稿で用いるデータは日本郵政公社郵政総合研究所（旧郵政省郵政研究所）が実施している「家計と貯蓄に関する調査」の平成12年調査であ

図表-1 記述統計

	平均	標準偏差	最小値	最大値
不動産時価評価額	3,934	13,208	0	230,000
金融資産	1,749	2,044	0	13,800
世帯所得	539	529	43	8,100
うち年金所得	194	143	0	720
うち個人年金・企業年金所得	18	56	0	380
世帯人数	2.776184	1.423875	1	9
年齢	67.50789	5.154817	60	79
60～64歳	0.3342898	0.4720804	0	1
65～69歳	0.3185079	0.4662322	0	1
70～74歳	0.2252511	0.4180476	0	1
75～79歳	0.1219512	0.3274645	0	1
性別	0.8550933	0.3522596	0	1
持家の有無	0.8192253	0.3851078	0	1
東京都区部	0.0703013	0.2558377	0	1
政令指定都市	0.1276901	0.3339841	0	1
人口15万以上の市	0.3041607	0.4603814	0	1
人口5万以上の市	0.1922525	0.3943534	0	1
人口5万未満の市	0.0875179	0.2827955	0	1
町村	0.2180775	0.4132368	0	1
北海道・東北	0.1492109	0.3565521	0	1
関東・東京	0.2855093	0.4519810	0	1
中部(信越・北陸・東海)・近畿	0.3314204	0.4710619	0	1
中国・四国	0.1305595	0.3371600	0	1
九州・沖縄	0.1032999	0.3045687	0	1

る。この質問票には実物資産の時価評価が尋ねられており、リバース・モーゲージを導入した際の所得額を計算することができる利点がある。

以下、本稿の構成は次の通りである。2節ではデータを解説する。3節は、計算方法を議論し、4節では計算の結果を所得階級別などに集計した結果を示す。5節では所得分配面への効果を議論し、6節を結語とする。

2. データ

本稿において用いるデータは、日本郵政公社郵政総合研究所(旧郵政省郵政研究所)が実施している「家計と貯蓄に関する調査」の平成12年の個票データである。この調査は、全国の全都道府県から20歳以上の世帯主がいる世帯を層化多段無作為抽出法でサンプル抽出をして実施しており、平成12年の調査対象は5,010サンプル(回収3,111サンプル、有効回答率62.1%)となっている。調査方法は、訪問留置法で行われている。このデータ

では、種類別の金融資産や不動産の時価評価額が詳細に尋ねられているほか、所得やその内訳なども把握されている。また、属性についても、世帯主の年齢、性別、持家の有無、年齢階級、地域、都市規模、世帯員数などがわかり、不動産をリバース・モーゲージによって活用した場合に、いくらぐらいのフロー金額が期待できるのかという試算を行うために、非常に適したデータである。

調査に用いるサンプルは、世帯主が60歳以上の高齢者であり、所得や実物資産に欠損値が存在しない697サンプルとした。

記述統計は、図表-1の通りである。不動産時価評価額は平均で約4,000万円であり、持家率は80%を超えていることから、政策当局等が、リバース・モーゲージの活用にも期待するの無理からぬことである。

3. リバース・モーゲージ活用のシミュレーション方法

しかしながら、バブル期とは異なり、現在は地価下落局面にあり、今後も人口減少が長く続くことから、少なくとも全国ベースでは地価が持続的に上昇するという考えにくい。したがって、現在および将来において、リバース・モーゲージを活用することによる毎年の給付額は、当然ながら、バブル期のように期待できないだろう。

そこで、野口・吉田・田村(1993)に倣って、次のような手順で簡単な試算を行った¹⁾。

①：まず、 a 歳の受給者の t 歳における担保不

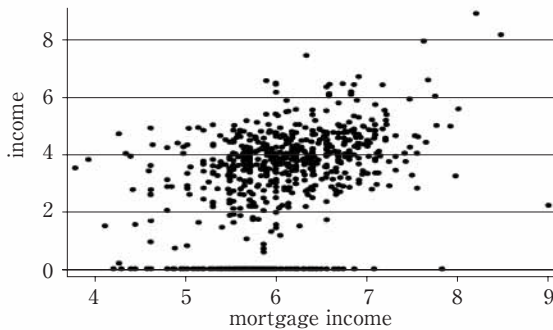
図表-2 リバース・モーゲージ活用による年間受給額（所得階層別）

単位:万円

	(a)世帯所得	うち公的年金額	うち個人・企業年金	(b)リバース・モーゲージ	(c)総所得(a+b)	(d)金融資産	(e)実物資産	(f)持家の有無
第1階層 平均値	153.3	113.9	7.9	14.4	167.8	498.6	733.4	0.5
標準偏差	(52.1)	(71.8)	(29.6)	(24.0)	(52.1)	(736.9)	(1,228.5)	(0.5)
第2階層 平均値	273.3	199.2	4.9	28.9	302.2	1,078.1	1,454.3	0.8
標準偏差	(35.0)	(97.8)	(21.3)	(30.1)	(30.5)	(1,135.0)	(1,410.7)	(0.4)
第3階層 平均値	369.3	225.8	12.3	39.3	408.6	1,439.4	2,002.4	0.8
標準偏差	(47.8)	(137.6)	(43.5)	(35.4)	(35.3)	(1,300.5)	(1,816.3)	(0.4)
第4階層 平均値	522.4	207.1	23.4	56.7	579.1	1,817.3	3,066.5	0.9
標準偏差	(76.0)	(156.7)	(63.5)	(48.2)	(66.4)	(1,775.2)	(2,380.7)	(0.3)
第5階層 平均値	1,114.6	206.6	33.8	212.5	1,327.1	3,180.8	9,925.6	1.0
標準偏差	(776.2)	(174.4)	(77.6)	(641.0)	(1,164.2)	(2,797.8)	(25,170.7)	(0.2)
平均値	539.2	194.3	18.1	81.0	620.2	1,748.9	3,934.4	0.8
標準偏差	(528.7)	(142.5)	(55.5)	(332.2)	(727.1)	(2,044.3)	(13,207.6)	(0.4)

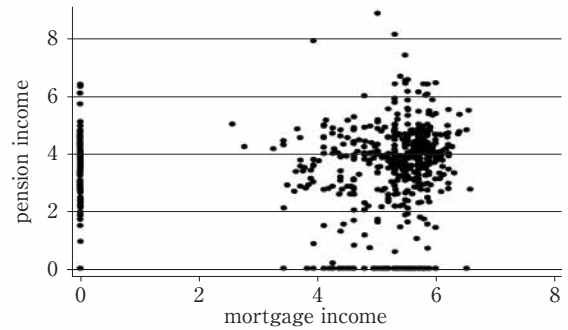
図表-3 世帯所得とリバース・モーゲージによる年間受給額の相関

縦軸log(世帯所得)、横軸log(リバース・モーゲージによる年間受給額)



図表-4 公的年金受給額とリバース・モーゲージによる年間受給額の関係

縦軸log(公的年金受給額)、横軸log(リバース・モーゲージによる年間受給額)



動産価値は次式で表される。

$$(1+g)^{t-a} H_a \quad g \text{ は住宅資産の変化率}$$

②：各年で金融機関に弁済される不動産価値は次式の通りである。

$$\left[(1+g)^{t-a} H_a \right] d(t, a) \quad d(t, a) \text{ は} t \text{ 歳時死亡確率}$$

③：①と②から担保住宅資産の現在価値額を計算すると、Lとなる。

$$L = \sum_{t=a}^A \left[(1+g)^{t-a} H_a \right] d(t, a) (1+m)^{-(t-a)}$$

mは割引利率(住宅ローン、抵当証券市場利率)

④：一方、毎年の給付額をPとすると、a歳から終身給付の必要額の割引現在価値は次式である。

$$\sum_{t=a}^A [P] l(t, a) (1+r)^{-(t-a)}$$

l(t, a) : t歳時の生存確率 r : 個人年金利回り

⑤：保険収支均等の原則により $L = \sum (P)$ 。よって、給付額は次式が成立する。

$$P = \frac{\sum_{t=a}^A \left[(1+g)^{t-a} H_a \right] d(t, a) (1+m)^{-(t-a)}}{\sum_{t=a}^A l(t, a) (1+r)^{-(t-a)}}$$

⑥ここで、前提数値は次の値を代入する。

- ・ l(a, t) d(a, t) は平成14年簡易生命表により計算
- ・ g : -2.5%
- ・ m : 3% (住宅ローン固定10年)
- ・ r : 2%
- ・ 担保掛目 5 割

図表-5 リバース・モーゲージ活用による年間受給額（公的年金受給額階層別） 単位:万円

	(a)世帯所得	うち公的年金額	うち個人・企業年金	(b)リバース・モーゲージ	(c)総所得(a+b)	(d)金融資産	(e)実物資産	(f)持家の有無
第1階層 平均値	704.7	2.3	37.7	50.5	755.2	1,871.3	3,083.2	0.8
標準偏差	(818.5)	(8.1)	(87.0)	(84.4)	(832.6)	(2,101.7)	(4,928.7)	(0.4)
第2階層 平均値	406.4	90.0	9.4	62.1	468.4	1,071.4	2,840.2	0.8
標準偏差	(396.6)	(30.1)	(37.9)	(243.4)	(556.1)	(1,525.6)	(7,524.7)	(0.4)
第3階層 平均値	497.2	188.6	14.8	135.5	632.7	1,492.1	6,320.5	0.7
標準偏差	(575.3)	(24.1)	(42.2)	(689.2)	(1,183.0)	(2,115.8)	(27,745.3)	(0.4)
第4階層 平均値	503.6	273.4	11.7	77.5	581.1	1,813.2	3,772.0	0.9
標準偏差	(372.6)	(25.0)	(40.4)	(166.5)	(444.6)	(1,928.6)	(6,559.2)	(0.4)
第5階層 平均値	578.2	391.0	17.2	81.2	659.3	2,405.4	3,722.1	0.9
標準偏差	(289.4)	(81.8)	(51.5)	(106.5)	(328.6)	(2,244.4)	(4,622.9)	(0.3)
平均値	539.2	194.3	18.1	81.0	620.2	1,748.9	3,934.4	0.8
標準偏差	(528.7)	(142.5)	(55.5)	(332.2)	(727.1)	(2,044.3)	(13,207.6)	(0.4)

図表-6 リバース・モーゲージ活用による年間受給額（年齢階層別） 単位:万円

	(a)世帯所得	うち公的年金額	うち個人・企業年金	(b)リバース・モーゲージ	(c)総所得(a+b)	(d)金融資産	(e)実物資産	(f)持家の有無
60~64歳 平均値	658.1	124.1	22.1	57.7	715.8	1,890.9	3,925.8	0.8
標準偏差	(715.9)	(126.4)	(56.7)	(233.8)	(838.0)	(2,253.6)	(15,640.6)	(0.4)
65~69歳 平均値	468.3	209.0	18.3	61.8	530.1	1,730.1	3,536.6	0.8
標準偏差	(341.3)	(127.5)	(55.1)	(98.6)	(400.9)	(1,930.9)	(5,423.2)	(0.4)
70~74歳 平均値	477.9	244.4	17.4	61.7	539.6	1,630.5	2,741.7	0.8
標準偏差	(337.6)	(136.5)	(63.3)	(81.9)	(378.1)	(1,986.9)	(3,709.8)	(0.4)
75~79歳 平均値	511.6	255.8	7.7	230.7	742.2	1,626.8	7,199.9	0.8
標準偏差	(568.0)	(155.0)	(32.9)	(836.4)	(1,295.5)	(1,839.5)	(25,552.3)	(0.4)
平均値	539.2	194.3	18.1	81.0	620.2	1,748.9	3,934.4	0.8
標準偏差	(528.7)	(142.5)	(55.5)	(332.2)	(727.1)	(2,044.3)	(13,207.6)	(0.4)

図表-7 リバース・モーゲージ活用による年間受給額（地域別） 単位:万円

	(a)世帯所得	うち公的年金額	うち個人・企業年金	(b)リバース・モーゲージ	(c)総所得(a+b)	(d)金融資産	(e)実物資産	(f)持家の有無
北海道・東北 平均値	449.6	179.9	12.0	41.3	491.0	1,371.4	2,183.5	0.9
標準偏差	(305.9)	(155.2)	(44.6)	(68.3)	(344.2)	(1,926.3)	(4,169.2)	(0.3)
関東・東京 平均値	598.7	202.4	15.6	109.4	708.1	2,044.7	4,885.2	0.8
標準偏差	(495.1)	(144.9)	(45.5)	(512.0)	(867.1)	(2,439.3)	(16,182.3)	(0.4)
中部(信越・北陸・東海)・近畿 平均値	595.6	200.2	20.7	97.3	692.9	1,915.4	4,942.5	0.8
標準偏差	(714.1)	(137.5)	(61.6)	(317.9)	(890.6)	(2,018.6)	(16,889.2)	(0.4)
中国・四国 平均値	473.5	205.7	18.5	51.7	525.2	1,577.0	2,605.8	0.9
標準偏差	(322.9)	(134.9)	(61.9)	(61.7)	(340.4)	(1,613.5)	(2,432.1)	(0.3)
九州・沖縄 平均値	406.0	159.6	24.8	44.6	450.5	1,178.3	2,280.5	0.7
標準偏差	(285.8)	(139.1)	(65.0)	(61.1)	(306.6)	(1,262.9)	(2,760.0)	(0.4)
平均値	539.2	194.3	18.1	81.0	620.2	1,748.9	3,934.4	0.8
標準偏差	(528.7)	(142.5)	(55.5)	(332.2)	(727.1)	(2,044.3)	(13,207.6)	(0.4)

- ・ 年間給付は現在の年齢からすぐに受給するとする。

各前提数字のおき方によって、結果が大きく異なることはいうまでもないが、とりわけ地価の変動率gは重要である。公示地価によると、平成16年の全国の住宅地地価の下落率は、-5.7%、平成17年は-4.6%であるが、ここではそれよりもやや

下落率の小さい-2.5%という数字を用いた。これは、96年度の景気上昇局面のときの数値で、バブル崩壊後にもっとも下落率が低くなったときの数値である。今後も、人口減少が続くことから、少なくとも全国ベースではこの程度下落率がベンチマークとしては妥当であると判断した。その他の値は、将来の予想が難しいために、現状に即した数値を用いた。

図表-8 リバース・モーゲージ活用前後の所得分布の変化1（5階層）

		リバース・モーゲージを加えた所得階級				
		1	2	3	4	5
当初の所得階級	1	109	0	0	0	0
	2	30	102	0	0	0
	3	0	37	90	0	0
	4	0	0	50	103	0
	5	0	0	0	36	140

4. 試算結果

(1) 所得階層別の集計結果

こうして計算されたリバース・モーゲージの年間受給額を所得階層別に見たものが、図表-2である。リバース・モーゲージによる年間受給額は(b)の欄に示されており、一番下の段が平均値であるが、平均で年間81.0万円であり、所得の1/8程度を補うに過ぎない。リバース・モーゲージの活用は、主に年金だけでは足りない低所得層に対する支援策として期待されているが、実際には最下層の第1階層では年間14.4万円と所得の1割にも満たない。また、最も所得が高い第5階層は、実物資産（不動産時価評価額）が多いため212.5万円であるが、所得対比では1/6程度に過ぎない。したがって、現在行われているリバース・モーゲージの活用も、社会保障改革の救世主となるほどのインパクトではなく、過度な期待をするべきではないと思われる。ちなみに、図表-3は世帯所得とリバース・モーゲージによる年間受給額の間をプロットしたものであるが、やはり、個別のデータで見ても所得と受給額の間には正の相関が見られることがわかる。

(2) 公的年金受給額階層別の集計結果

もっとも、公的年金を補うという意味からは、公的年金の受給額とリバース・モーゲージの年間受給額の相関関係を見ておくことも重要である。図表-4は、その関係を見たものであるが、正の相関がみられるものの、その対応関係は所得のようにはっきりとはしていない。また、図表-5は公的年金受給額の階層を作り、階層別の集計を行ったものである。リバース・モーゲージによる年

間受給額は、公的年金が平均23万円しかない（その多くは無年金者と思われる）の第1階層で50.5万円となっており、第5階層でも81.2万円に過ぎないことから²⁾、規模は小さいが、公的年金の少ない層に対する支援、すなわち所得分配を平準化する機能がある程度は持っているといえる。

(3) 年齢階層別・地域別の集計結果

次に年齢階層別の集計結果を示したものが、図表-6である。今回の試算では、現在の年齢から受給を開始するとしたため、年齢が若いほど年間受給額は減少することになる。このため、リバース・モーゲージの年間受給額が最も多くなるのは、75～79歳の層であり、年額230.7万円となる。この層は、実物資産（不動産時価評価額）の平均も7,000万円強と多く、公的年金も255.8万円ともっとも多く受給している層である。

次に、地域別に集計を行ったものが図表-7に示されている。やはり最も年間受給額が高い地域は関東・東京であり、不動産価格が高いことを反映している。ついで、中部・近畿も高くなっている³⁾。

5. 所得分配に対する効果

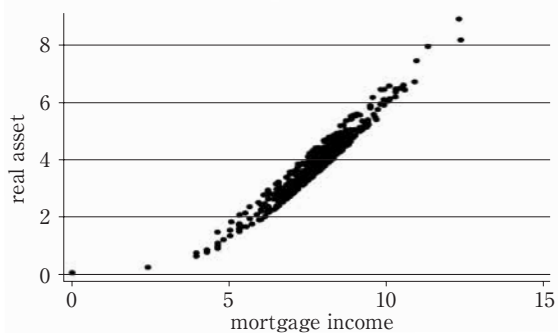
それでは、所得分配に対する効果はどうなっているのだろうか。図表-3から、所得とリバース・モーゲージによる年間受給額の間には正の弱い相関関係しか存在していないことがわかった。したがって、リバース・モーゲージには高齢者の所得分布をやや平準化する効果があるものと想像される。そこで、図表-8、9には、リバース・モーゲージを活用する前と後とで所得階層を作り、所得階層をどのように移動したかを追ったマトリックスを作成した。縦軸がリバース・モーゲージの活用前の所得階層であり、横軸がリバース・モーゲージ活用後の所得階層となっている。これを見ると、大半は活用前後で同じ所得階層にいるものの、3割程度は隣の階層から移動して同一階層にまとめ

図表-9 リバース・モーゲージ活用前後の所得分布の変化2（10階層）

		リバース・モーゲージを加えた所得階級									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
当初の所得階級	1	60	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2	9	40	0	0	0	0	0	0	0	0
	3	0	30	27	0	0	0	0	0	0	0
	4	0	0	41	34	0	0	0	0	0	0
	5	0	0	0	37	12	0	0	0	0	0
	6	0	0	0	0	58	20	0	0	0	0
	7	0	0	0	0	0	50	42	0	0	0
	8	0	0	0	0	0	0	29	36	0	0
	9	0	0	0	0	0	0	0	34	41	0
	10	0	0	0	0	0	0	0	0	29	68

図表-10 実物資産（不動産時価評価額）とリバース・モーゲージによる年間受給額の関係

縦軸log（実物資産）、横軸log（リバース・モーゲージによる年間受給額）



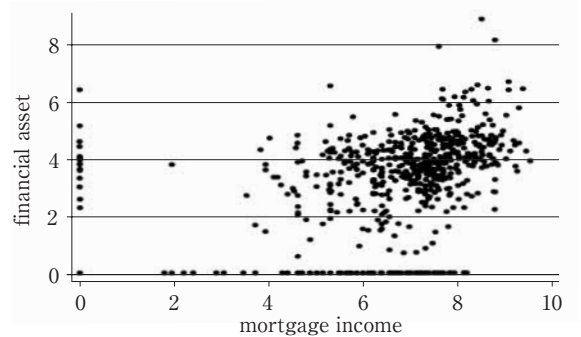
られていることがわかる。例えばリバース・モーゲージ活用後の第3階層をみると、当初の第3階級90人に加えて、当初の第4階級50人から構成されていることがわかる。このことから、ある程度の平準化効果を持っているといえるだろう。ただし、その効果は、多くの所得階級をまとめるというほどの効果にはいたらず、せいぜい隣の階級から移る程度に過ぎない。同様の傾向は、やや細かい所得10分位をとった図表-9からも確認される。

さて、所得分布に加えて高齢者の場合特に重要なのは、資産分布である。リバース・モーゲージは、不動産資産を活用する方法であるから、図表-10のように実物資産とほとんど完全な相関を持っていることは当然としても、金融資産との関係はどうなっているのであろうか。

図表-11は金融資産とリバース・モーゲージに

図表-11 金融資産とリバース・モーゲージによる年間受給額の関係

縦軸log（金融資産）、横軸log（リバース・モーゲージによる年間受給額）



よる年間受給額の関係を表したグラフであるが、所得同様に、正の相関を持っているものの、ばらつきもかなり大きいことがわかる。したがって、資産分布に対しても、リバース・モーゲージはやや平準化する効果を持つだろうということが想像される。

6. 結語

本稿は、社会保障給付費を削減する改革が続く中で、最近再び脚光を浴びているリバース・モーゲージについて、その活用が進んだ場合の効果を分析した。日本郵政公社郵政総合研究所（旧郵政省郵政研究所）が実施している平成12年「家計と貯蓄に関する調査」の家計個票データを用いることにより、リバース・モーゲージを活用した場合

のマイクロ・シミュレーションを行い、各世帯への所得増加額を計算し、属性別の効果や所得分配に対する影響を見た。

まず、リバース・モーゲージの即時の活用により、不動産資産を4000万円程度保有している平均的高齢者世帯で約80万円程度の年取増となるが、これは年取の1/8程度を補うに過ぎない。また、低所得の第1分位では年間14万円程度と所得の1割にも満たないことから、「社会保障改革の救世主」となるほどのインパクトではなく、過度な期待はするべきではないとの結論を得た。ただし、公的年金受給額とリバース・モーゲージ活用による年間受給額の間に関連は低いことから、低年金者に対する支援という要素は見出すことができる。また、所得や金融資産とリバース・モーゲージ活用による年間受給額の間に関連は想像されるよりも低く、ばらつきも大きいことから、規模は大きくはないが、ある程度の所得分配機能を果たしていることがわかった。

† 本稿で用いているデータは、日本郵政公社郵政総合研究所の「家計における金融資産選択等に関する調査」である。データの利用を許可していただいた日本郵政公社郵政総合研究所のご厚意に感謝を申し上げたい。また、この研究は、(財)信託協会・平成15年度信託研究奨励金および文部科学省科学研究費補助金、特別推進研究(研究代表者：高山憲之)、研究課題：『世代

間問題の経済分析』の助成を受けている。あわせて感謝を申し上げたい。

注

- 1) 野口・吉田・田村(1993)は、全国消費実態調査の集計データを活用することにより計算を行っているのに対して、本稿では、個票データに対して直接計算を行っている点が異なる。本稿の分析は、一種のマイクロ・シミュレーションといえることができる。
- 2) もっとも、この場合、第3階層が最も高く135.5万円となっている。
- 3) さらに、地価下落率も地域別の値をとるとすればさらに高くなる。ただし、無用に複雑化しないために、ここでは全国平均の地価変化率を全地域に使っている。

文献

- 野口悠紀雄・吉田浩・田村真理子, 1993, 「居住用資産を活用した高齢者の老後生活保障」『季刊社会保障研究』29(1): 46-53.
- Venti, Steve F., and David A. Wise, 1989, "Aging and Income Value of Housing Wealth," *Journal of Public Economics*, 44(3): 371-397.

すずき・わたる 東京学芸大学教育学部助教授。主な論文に「国民年金未加入者の経済分析」(『日本経済研究』42, 2001, 共著) 社会保障論、医療経済学、社会福祉の経済学専攻。(w-suzuki@u-gakugei.ac.jp)