

### 老後資金の準備と住宅資産活用

**高岡 和佳子** Takaoka Wakako 株式会社ニッセイ基礎研究所 金融研究部主任研究員  
1999年4月日本生命保険相互会社入社。資産運用部門およびニッセイアセットマネジメント株式会社を経て、2006年3月よりニッセイ基礎研究所。2017年4月より現職



#### 高まる老後資金に関する不安

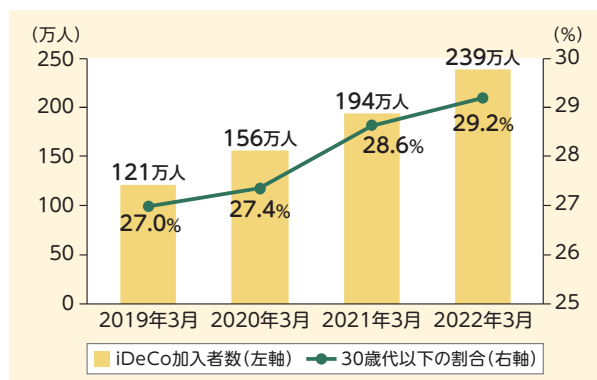
2019年6月、老後30年間で2000万円の資金が不足すると解釈できる試算結果を記した報告書が話題になり、これを機に老後資金に関する人々の不安が高まりました。その後の3年間で、老後の資産形成を目的とした制度であるiDeCo(個人型確定拠出年金)の加入者数は、ほぼ倍増しました。また、加入者数に占める30歳代以下の割合も上昇しています。老後資金に関する不安が高まった結果、若いうちから老後のための資産形成を始める人が増えたことが分かります(図1)。

このように資産形成の初期段階にある若年層には、老後資金に関する不安に対処する手段がありますが、資産形成の最終段階や既に資産を取り崩す段階に入った高齢者はどうでしょうか。残念ながら、2000万円もの金融資産を保有する高齢者世帯は限られます。世帯主が65歳以上で世帯員が2人以上の無職世帯のうち67%は金融資産残高が2000万円に満たない世帯であり、半分以上(52%)の世帯は金融資産残高が1200万円未満にとどまります(図2)。このため、将来的に資産が枯渇し生活が立ち行かなくなる不安を抱える高齢者は少なくありません(内閣府「第9回高齢者の生活と意識に関する国際比較調査」(2021年3月公表)によると、約半数の高齢者が

現在の貯蓄や資産が老後の備えとして十分でないと感じている)。

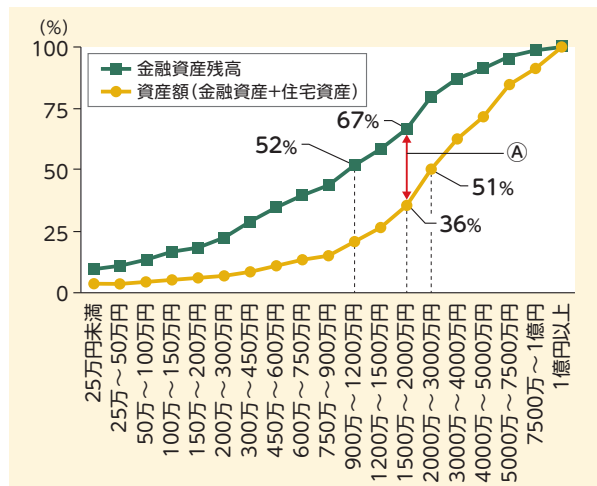
しかし、住宅や宅地も含めた資産額だと2000

図1 iDeCo加入者数の推移



※運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料(2021年3月末)」および国民年金基金連合会「iDeCo(個人型確定拠出年金)の加入等の概況」を基に筆者作成

図2 高齢者の資産保有状況



※総務省「2019年全国家計構造調査」世帯主65歳以上、世帯員2人以上の無職世帯の調査結果を基に筆者作成

## 特集1 老後資金の準備と住宅資産活用

万円に満たない世帯は36%となり、約半数(100%—51%)の世帯が3000万円以上の資産を保有しています。金融資産が2000万円未満の67%の世帯のうち、36%の世帯は住宅資産を合算しても2000万円に届きません。しかし、残りの約30%(図2(A))の世帯は、住宅資産を現金化すれば、金融資産が2000万円に届きます。つまり、世帯主が65歳以上で世帯員が2人以上の無職世帯の約30%には、リバースモーゲージやリースバックなどの住宅資産を活用できる金融サービスに対する潜在的ニーズがあると考えられます。

### 就労延長と資産運用の効果とリスク

住宅資産を活用する方法以外にも、金融資産の不足を補う方法はあります。現預金等を投資に回して投資収益を得る方法や、就労期間を延長してより多くの賃金収入を得る方法です。そこで、就労延長、金融資産活用の順に、それぞれの効果と注意点を確認します。

高齢者が働く環境は整備されつつあります。2013年4月には希望者全員を65歳まで雇用することが義務化され、その後9年間で60～64歳の就業率が57.7%から71.5%まで上昇しています。そして、60～64歳の就業率上昇のみならず、65～69歳の就業率も上昇し50%を超えました(図3)。厚生労働省「令和3年賃金構造基

本統計調査の概況」によると、65～69歳の平均賃金(月額)は、非正社員で22.4万円、正社員で29.9万円、年収に換算するとそれぞれおよそ270万と360万円です。社会保険料や税金などを考慮しても年間200万円以上、5年間だと1000万円以上の収入が期待できますので、金融資産の不足の大部分を補うことが十分可能です。

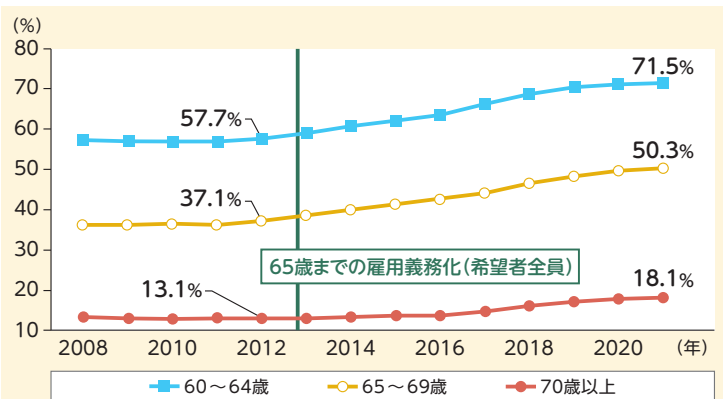
しかし、働きながら老齢厚生年金を受け取る場合、老齢厚生年金額の一部もしくは全額が支給停止されることもあるため注意が必要です。ただ、賃金と老齢厚生年金の合計が月額47万円を超えない限り支給停止されません。厚生労働省「厚生年金保険・国民年金事業年報(令和2年度)」によると、厚生年金保険(第1号)の平均年金月額は、併給する老齢基礎年金額を含めて14.6万円、老齢基礎年金のみ受給する国民年金受給者の平均年金月額は5.6万円です。これより、支給停止の対象となる老齢厚生年金の平均月額は9万円程度と考えられます。前述のとおり、65～69歳の平均賃金は正社員でも29.9万円なので、平均的な高齢者は支給停止されません。

むしろ、65～69歳の就業率が50%を超えているからといって、69歳まで働けるとは限らない点に注意が必要です。2021年4月から70歳までの就業機会確保に対する努力義務が課されましたが、あくまで努力義務に過ぎません。年齢別就業率から、年齢が高いほど就業が困難であることは明らかです。また、健康上の理由などで就労できなくなるかもしれません。

就労延長には、後述する金融資産活用や住宅資産活用と異なり、金融商品特有のリスクがないので、高度な金融知識や金融経済事情に対する理解が不要といったメリットがありますが、希望どおり就労できない可能性があります。

もう一つの金融資産活用にも、金融資産の不足を補う効果があります。老後30年間で2000万円の金融資産が必要と考える背景には、月々の収支不足を補う

図3 60歳以上の就業率の推移



※厚生労働省「労働力調査」を基に筆者作成

## 特集1 老後資金の準備と住宅資産活用

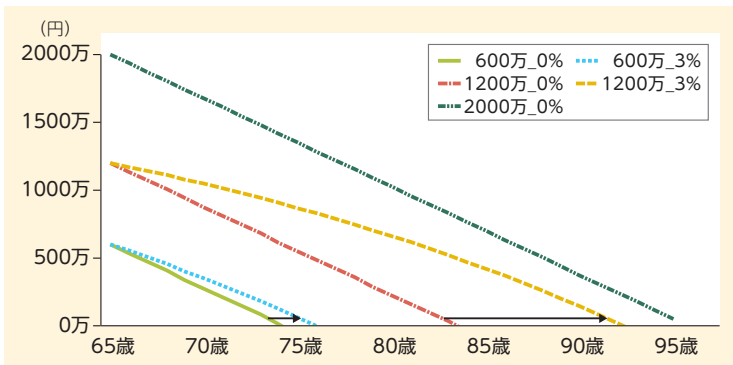
ために年間65万円の金融資産を取り崩すという前提があります。同じ前提で年間65万円の金融資産を取り崩していくと、残高1200万円だと84歳で金融資産が枯渇しますが、仮に年率3%で運用すれば金融資産が枯渇するのは93歳となり、資産寿命を9年も延ばす効果があります(図4)。

しかし、資産寿命を延ばす効果は金融資産残高によって異なります。金融資産が600万円の場合、年率3%で運用しても1年しか資産寿命を延ばすことができません。少ない金融資産で十分な効果を得るにはより高い利回りが必要ですが、高い利回りをめざすほど大きなリスクを負う必要があります。リスクが大きいほど、リーマン・ショックのような市場環境の悪化時は資産価値が大きく目減りします。当面必要のない資産であれば資産価値が低い時期に売却しなければよいのですが、月々の収支不足を補うために、一部でも資産価値が低い局面で売却すれば、資産寿命は短くなります。その後市場が好転し、資産価格が回復しても売却した分はその恩恵を受けられないからです。

そもそも、マイナス金利政策下において、毎年安定的に3%の収益率で運用できるという仮定も非現実的です。中長期的にみれば年率3%を達成できたとしても、短期的な利回りは安定せず、利回りがマイナスになるときもあります。リーマン・ショックほど資産価値が低くなる局面でなくても、資産価値が低い局面における売却は確実に資産寿命を短くするので、事前に対応策を講じておく必要があります。また、資産運用には各種手数料が伴い、その影響も無視できません。

金融資産活用には、資産寿命を延長する効果がありますが、ある程度の金融資産がなければ、大した効果は期待できません。手数料も考慮し、望む効果が期待できるのかを確認することが重要です。また、金融資産活用にはリスクが伴う

図4 金融資産残高の推移(年間取り崩し額が65万円の場合) ※筆者作成



ので、資産価値が低い局面に備え、数年分はリスクを伴わない安全な資産を保有しておくべきです。さらに、月々の収支不足を補うために運用資産と安全な資産のどちらを取り崩すかを随時判断するのにも、高度な金融知識が必要となる点にも留意すべきです。

## 住宅資産活用と長生きリスク

住宅資産活用は、住宅資産を現金化するので、就労延長と同様に金融資産の不足を補うことが期待できます。当然、現金受取額は価値の高い住宅資産ほど高くなりますが、住宅資産によっては活用できない可能性があります。また、活用できる場合でも考慮すべきリスクが存在します。

リバースモーゲージに伴う3大リスクは、**不動産価格下落リスク**と**金利上昇リスク**、**長生きリスク**です。長生きリスクはリバースモーゲージ固有のリスクではないので説明は後に回し、まずは不動産価格下落リスクと金利上昇リスクについて説明します。

リバースモーゲージは住宅資産を担保として、契約者の死亡後に元本を一括返済する融資契約です。住宅資産が担保なので、借入上限額は住宅資産の価格に依存します。なかには定期的に住宅資産価格の再評価と借入上限額の見直しを行い、借入上限額が借入残高を下回ると差額を返済する必要が生じる商品もあります。つまり、商品によっては住宅資産の価格が大きく下落すると、想定外の支出(返済)を強いられる可能性(不動産価格下落リスク)がある点に注意が必要です。



また、金利が上昇した場合も、想定外の支出増を招きます。リバースモーゲージの多くは生存期間中に利息を支払う必要があるため、金利が上昇しなくても利息分だけ月々の家計収支が悪化します。そのうえ、変動金利型が一般的なので、将来的に金利が上昇すると月々の返済額が上昇します。生存期間中に利息を支払う必要がない商品の場合は、月々の収支が悪化することもなく、金利が上昇しても月々の返済額が上昇することはありません。しかし、利息分が借入残高に加算されるので、金利が上昇すると借入残高の上昇が加速します。商品によっては、住宅資産の価格が下落しなくても借入残高が借入上限額を上回り、生存期間中に差額の返済を求められる可能性があります。

リースバックは不動産の売買契約と賃貸契約の複合です。不動産の所有権は買い手に移るので、不動産価格下落リスクはありません。融資契約ではないので、利息は必要なく金利上昇リスクもありません。その代わりに、賃貸契約なので賃料分だけ月々の家計収支が悪化します。通常、利息だけ支払うリバースモーゲージより、月々の収支に大きな影響を及ぼします。

また、リースバックは身近な普通借家契約ではなく、定期借家契約が一般的です。定期借家契約は、期間を限定する賃貸契約なので、更新できず住み続けられなくなるリスクがあります。

最後に、長生きリスクについて説明します。前述のとおり一般的に住宅資産を活用する方法は月々の家計収支を悪化させます。当然、長生きするほど利息や賃料の総額が増えるので、長生きして生涯支払い続ける利息や賃料の総額が当初の現金受領額を上回れば、金融資産の不足を補うどころか金融資産不足を悪化させるのです。長生きした場合に備えて金融資産残高を増やすことが目的ならば、住宅資産活用は適切な方法ではないかもしれません。一時的な安心感が得られるだけで、将来の備えにはならない可能性があるからです。

## はじめの一步は生活設計

このように、金融資産の不足と将来の家計収支は密接な関係にあるので、住宅資産活用が金融資産の不足への対応として適切か否かは、収支シミュレーションに基づいて判断する必要があります。適切な金融商品を選択するためには、金融知識や金融経済事情に対する理解が重要ですが、各世帯にとって何が適切なのかを判断する基準も重要です。つまり、必要な支出額の把握に基づく適切な生活設計が不可欠です。

そして、金融資産の不足を補う方法として、就労延長、金融資産活用、住宅資産活用を確認しましたが、実は支出を削減することで家計収支を改善させることも可能です。支出には「必要な支出」と「欲しいけれど必要ではない支出」があります。「必要な支出」に着目すれば、2000万円もの金融資産は必要ではない可能性もあります。必要な支出も不足する状況とそれ以外の状況では、当然取るべき方法も異なります。状況によっては資産価値の高い戸建て住宅等に住み続けることが本当に必要なのか考え直す必要があるかもしれません。

また、金融商品を活用する目的が明確になることで、より適切な金融商品選択が可能になります。例えば、リバースモーゲージには元本返済時に担保物件の価値が借入残高を下回った場合、相続人が残債を支払う必要がない代わりに、金利が高いか融資限度額が抑えられるノンリコース型があります。ノンリコース型の主なメリットは相続人の負担が軽減されることです。相続放棄という選択肢もあるので、世帯の状況によってノンリコース型の是非が異なるのは明らかです。

いずれにせよ、将来の不安解消の第一歩は、必要な支出額の把握に基づく適切な生活設計なのです。