

金融審議会市場 WG 報告の検討 ～その意義と問題点～



成城大学名誉教授 村本 孜

～要旨～

2019 年 6 月の金融審議会市場 WG の報告は、人生 100 年時代に向けた高齢期にいかに関与面で備えるかという問題意識の下、資産形成・管理の方向性を預貯金だけに頼らず、NISA や iDeCoなどを踏まえ、長期積立分散投資の手法や、認知機能の低下に伴う問題を整理した興味深いものである。ただ、その前提となる現状整理にある高齢期世帯の収支不足 5.5 万円をめぐる点に関心が高まり、95 歳まで生きると 2,000 万円の不足が生じることが波紋を呼び、公的年金制度への不安が高まるとして、報告書の不受理という事態になった。それを踏まえ、報告書の内容を紹介し、その意義と問題点を探る。

1 金融審議会市場 WG「高齢社会における 資産形成・管理」報告

金融審議会は、いくつかの WG を設置し、複数の課題を議論している。そのうち市場 WG は、2016 年 4 月 19 日に金融担当大臣から「市場・取引所を巡る諸問題に関する検討」という諮問を受け、「情報技術の進展その他の市場・取引所を取り巻く環境の変化を踏まえ、経済の持続的な成長及び家計の安定的な資産形成を支えるべく、日本の市場・取引所を巡る諸問題について、幅広く検討を行うこと」を検討している。2018 年 9 月からは人生 100 年時代という高齢社会を踏まえ、高齢者雇用の延長、年金・医療・介護の制度改革、認知症施策、空き家対策など多くの政策が政府全体で議論されている中、「金融サービスもその例外ではなく、変化すべきシステムの

一つである」という認識から「政府全体の取り組みや議論に相互関連して、高齢社会の金融サービスとはどうあるべきか、真剣な議論が必要な状況であり、個々人においては「人生 100 年時代」に備えた資産形成や管理に取り組んでいくこと、金融サービス提供者においてはこうした社会的変化に適切に対応していくとともに、それに沿った金融商品・金融サービスを提供することがかかってないほど要請されている」ことを議論・取り纏めたのが、2019 年 6 月 3 日の報告書である。

この報告書は、2018 年 7 月に金融庁が公表した「高齢社会における金融サービスのあり方（中間的なとりまとめ）」を踏まえて、個々人及び金融サービス提供者双方の観点から、2018 年 9 月から、計 12 回議論を行った成果物で、この「報告書の公表をきっかけに金融サービスの利用者

である個人及び金融サービス提供者をはじめ幅広い関係者の意識が高まり、令和の時代における具体的な行動につながっていくことを期待したものであった。特に「報告書は金融面でのこうした対応の始まりと位置づけられるべきもので」、「今後とも、金融サービス提供者や高齢化に対応する企業、行政機関等の幅広い主体が、今回の一連の作業を出発点として国民に本報告書の問題意識を訴え続け、国民間での議論を喚起することにより、中長期的に本テーマにかかる国民の認識がさらに深まっていくことを期待する」(pp.1～2)とある。まさに今後の議論のスタートとなるものであった。

ところが、この議論の前提認識となる報告書の前段にある「老後に2,000万円不足」というメッセージが、「不都合な真実」とか「パンドラの箱を開けた」「不正確な表現」「政府の政策スタンスと異なる」「顰蹙」「報告書の撤回」などの批判を噴出させ、あたかも公的年金制度の頑健性を含め、多岐の議論を巻き起こした点で、当初の目的を果たした感もある。ただ、諮問当事者である担当大臣が、審議会総会で承認される前の文書で、案の段階なので、正式文書ではないため「受け取らない」としたのは意味不明である。

2 報告書の概要

報告書は本文51ページで、現状整理20ページ、基本的な視点・考え方と考えられる対応14ページ、おわりに2ページ、付属文書(1・2)15ページからなる。現状整理(高齢社会を取り巻く環境変化)は、人口動態等、収入・支出の状況、金融資産の保有状況、金融環境に対する意識、である。基本的な視点・考え方は、長寿化に伴い資産寿命を延ばすことが必要、ライフスタイル等の多様化により個人々のニーズは様々、認知・判断能力の低下は誰にでも起こりうる、で

ある。考えられる対応は、個人々人にとっての資産の形成・管理面での心構え、金融サービスのあり方、環境整備(資産形成・資産承継制度の充実、金融リテラシーの向上、アドバイザーの充実、高齢顧客保護のあり方)である。付属文書は、①高齢社会における資産の形成・管理での考え方、②高齢社会における金融サービスのあり方、である。

この報告書の特色は、現役期・リタイア期前後・高齢期、というライフステージ別の対応を整理し、金融リテラシーの必要性、長期・積立・分散投資等による資産形成・資産管理の重要性を指摘した。特に「今後も老後の収入の重要な柱であり続ける公的年金については、少子高齢化という社会構造上、その給付水準は今後調整されていく見込みである。加えて、低金利環境が長く続く中、資産運用による資産形成の可能性を閉ざしてしまうことは、豊かな生活のための有力な選択肢の一つを放棄してしまうことになるのではないだろうか。長期・積立・分散投資ならば、金融の先端知識や手間はほとんど必要ない。人生100年時代というかつてない高齢社会においては、これまでの考え方から踏み出して、資産運用の可能性を国民の一人一人が考えていくことが重要ではないだろうか」(p.43)という指摘である。

とりわけ「標準的なモデルが空洞化しつつある以上、唯一の正解は存在せず、各人の置かれた状況やライフプランによって、取るべき行動は変わってくる。今後のライフプラン・マネープランを、遠い未来の話ではなく今現在において必要なこと、「自分ごと」として捉え、考えられるかが重要であり、これは早ければ早いほど望ましい。そして、金融サービス提供者はこうした顧客の状況に対して、どれだけ顧客本位で一緒に考えることができるか。「自分ごと」とし

て顧客に寄り添って考えることができる金融サービス提供者が顧客からの信頼を勝ち得ていくと考えられる」(p.35)という指摘は首肯される。

高齢化問題は日本だけでなく東アジア諸国でも共通の課題であり、高齢社会問題で「わが国が世界のトップランナーであるということは、世界でも先例がない議論を行っているということでもあり、皆が手探りで議論を行っている現状である。前述のとおり、現時点で一つの解はない。今回の当ワーキング・グループの議論も、絶対的な解決方法を提示できているわけではなく、ブループリントを描いたのみと言えるかもしれない」(p.36)というのが本報告書のスタンスである。

NISA（一般、つみたて）や iDeCo（個人型確定拠出年金）の重要性ばかりが強調されているが、「個々人において多様化が進んでいるとはいえ、高齢期の者を中心に持ち家比率は高く、住宅資産を有効に活用できる環境整備も重要と考えられる。例えば、リフォーム市場の活性化や、良質な既存住宅の資産価値の適正評価を促すなど既存住宅の流通を活性化させるための施策を、より一層推進することが望まれる」(p.31)と住宅資産の活用にも触れている。また、資産承継すなわち相続問題、中小企業者の事業承継問題（非上場株式の問題）にも言及がある(pp.31～32)。

このような資産形成・管理に関する指摘は、2000年代半ばから金融庁が主導してきた「貯蓄から投資へ」という金融資産保有に関する一貫した主張を掘り下げたものである。しかし、その前提は十分な金融知識と適確な判断ができることである。そのため、本報告書では、金融リテラシーの向上とFPを甫めとするアドバイザーの充実、認知・判断能力の低下の問題なども整理しているのである。

3 巻き起こった議論

〔見過ごされた本質〕

本報告書は、「不正確で誤解を与えた」「不適切な表現」「不都合な真実」「政府の政策スタンスと異なる」「世の中に誤解と不安を与えている」「極めて杜撰なもので政策議論に役立つものではない」などの批判が噴出した。報告書（案）が発表されたのが5月22日であるが、30日のネット雑誌には、「5年に1度行われる公的年金の「財政検証」の結果が6月にも公表される予定だが、それを目前に控えたいま、SNS上では、年金制度に対する怒りの声が溢れている。きっかけとなったのは、5月22日付けで金融庁の金融審議会「市場ワーキング・グループ」が纏めた「「高齢社会における資産形成・管理」報告書（案）」だとある。この報告書は老後の生活を営んでいくための「資産寿命」をいかに延ばすかを纏めたものだが、なんとそこでは、「年金だけでは満足な生活水準に届かない可能性がある」とし、「老後は年金だけに頼らず自助努力しろ」と呼びかけられているのだ」とした。このような論調はその後マスメディアが取り上げ、参議院決算委員会（6月10日）、衆議院財務金融委員会（6月14日）でも議論され、先の「不正確で誤解を与えた」答弁などがなされ、財務金融委員会で金融庁は謝罪した。

報告書の「(2) 収入・支出の状況 ア. 平均的収入・支出」で「わが国では、バブル崩壊以降、「失われた20年」とも呼ばれる景気停滞の中、賃金も長く伸び悩んできた。年齢層別に見ても、時系列で見ても、高齢の世帯を含む各世代の収入は全体的に低下傾向となっている。公的年金の水準については、今後調整されていくことが見込まれているとともに、税・保険料の負担も年々増加しており、少子高齢化を踏まえると、今後もこの傾向は一層強まることが見込

まれる。

支出もほぼ収入と連動しており、過去と比較して大きく伸びていない。年齢層別に見ると、30代半ばから50代にかけて、過去と比較して低下が顕著であり、65歳以上においては、過去と比較してほぼ横ばいの傾向が見られる。60代以上の支出を詳しく見てみると、現役期と比べて、2～3割程度減少しており、これは時系列で見ても同様である。

しかし、収入も年金給付に移行するなどで減少しているため、高齢夫婦無職世帯の平均的な姿で見ると、毎月の赤字額は約5万円となっている。この毎月の赤字額は自身が保有する金融資産より補填することとなる。」(pp.8～10)とした¹⁾。

さらに、退職金については、「ウ.退職金給付の状況」として、

「わが国に根付いてきた賃金制度として、退職給付制度がある。かつては退職金と年金給付の二つをベースに老後生活を営むことが一般的であったと考えられるが、公的年金とともに老後生活を支えてきた退職金給付額は近年減少してきている。

この退職金の推移について詳しく見ていくと、退職金給付制度がある企業の全体の割合は徐々に低下をしており、2018年で約80%となっている。この割合は企業規模が小さくなるにつれて小さくなる。また、定年退職者の退職給付額を見ると、平均で1,700万円～2,000万円程度となっており、ピーク時から約3～4割程度減少している。

今後見込まれる雇用の流動化の広がりを踏まえると、退職金制度の採用企業数や退職給付額の減少傾向が続く可能性がある。退職金制度の有無、その給付金額は退職後の生活に大きな影響を及ぼしうするため、自身の退職金の見込みや動向については、早い段階からよく確認してお

く必要がある。

退職金を受け取った後に関するアンケート調査によれば、4人に1人が投資に振り向けており、また、投資に振り向けた人の半数弱は退職金の1～3割を投資に回している。他方で、退職金の給付額を把握した時期について、約3割が「退職金を受け取るまで知らなかった」、約2割が「定年退職半年以内」と回答している。」(pp.13～15)と整理した。

〔金融資産の保有状況〕

さらに、金融資産保有については「(3) 金融資産の保有状況」で、

「金融資産の保有状況は各人により様々であることから、平均的な姿をもって一概に述べることは難しい面があるが、全体的な傾向として、若年層よりもシニア層の方が全体に占める金融資産の保有割合が高く、この傾向は今後も続く見込みである。また、若年層は住宅ローンなどの負債を比較的多く抱えている。

老後の生活においては年金などの収入で足らざる部分は、当然保有する金融資産から取り崩していくこととなる。65歳時点における金融資産の平均保有状況は、夫婦世帯、単身男性、単身女性のそれぞれで、2,252万円、1,552万円、1,506万円となっている。なお、住宅ローン等の負債を抱えている者もあり、そうした場合はネットの金融資産で見ることが重要である。

(2) で述べた収入と支出の差である不足額約5万円が毎月発生する場合には、20年で約1,300万円、30年で約2,000万円の取崩しが必要になる。支出については、特別な支出（例えば老人ホームなどの介護費用や住宅リフォーム費用など）を含んでいないことに留意が必要である。さらに、仮に自らの金融資産を相続させたいということであれば、金融資産はさらに必要になってくる。(2) と合わせ、早い時期から生涯の老

後のライフ・マネープランを検討し、老後の資産取崩しなどの具体的なシミュレーションを行っていくことが重要であるといえる。

なお、米国では75歳以上の高齢世帯の金融資産はここ20年ほどで3倍ほどに伸びている一方、わが国の同年代の高齢世帯の金融資産はほぼ横ばいで推移しており、対照的な動きとなっている。米国では、市況が好調だったことに加え、401(k)プラン等の制度的な後押しもあり、現役期から資産形成を実行し且つ継続するとともに、そのような世代が歳を重ねるに従い、高齢世帯の資産が増加していったと推察される。この点、わが国でも後述するつみたてNISAやiDeCo等が整備され、個人が長期の資産形成を行うに際して、制度的な環境が整いつつある。」(pp.15～17)とした。

〔報告書のポイント〕

以上のような報告書前半の現状整理を踏まえて、後半の「基本的な視点及び考え方」で「前述のとおり、夫65歳以上、妻60歳以上の夫婦のみの無職の世帯では毎月の不足額の平均は約5万円であり、まだ20～30年の人生があるとするれば、不足額の総額は単純計算で1,300万円～2,000万円になる。この金額はあくまで平均の不足額から導きだしたものであり、不足額は各々の収入・支出の状況やライフスタイル等によって大きく異なる。当然不足しない場合もありうるが、これまでより長く生きる以上、いずれにせよ今までより多くのお金が必要となり、長く生きることに応じて資産寿命を延ばすことが必要になってくるものと考えられる。重要なことは、長寿化の進展も踏まえて、年齢別、男女別の平均余命などを参考にしたいうえで、老後の生活において公的年金以外で賄わなければいけない金額がどの程度になるか、考えてみることである。」(p.21)とした²⁾。

この2,000万円不足が、マスメディアや国会で広く取り上げられたのであるが、この指摘はあくまで議論の前提であり、また「不足額は各々の収入・支出の状況やライフスタイル等によって大きく異なる」「標準的なモデルが空洞化しつつある以上、唯一の正解は存在せず、各人の置かれた状況やライフプランによって、取るべき行動は変わってくる」というメッセージは、残念ながら正しく知られていない印象である。また、市場WGの問題提起はあくまで資産形成・管理にあるもので、2,000万円不足ないし年金制度の頑健性についてのものではない点に注意が必要である。議論の前提部分が一人歩きした感が強い。

4 若干の疑問

〔2,000万円不足の意味〕

この95歳まで生存すると2,000万円不足するは、あくまで一つの試算である。「老後に必要な資金はいくらか」などをネットで検索すると2,300万件以上ヒットする。さまざまな前提で、金額もゼロから数千万円まで、種々のケースが出てくる。したがって、2,000万円不足は絶対的な額ではない。まさに、報告書が言うように、「不足額は各々の収入・支出の状況やライフスタイル等によって大きく異なる」のである。

この収支の基になるものが、報告書の10ページの図(以下の図1)であり、そこでは、月々54,520円の不足を示しており、2,000万円不足の根拠である。高齢夫婦無職世帯(夫65歳以上・妻60歳以上)の収支を総務省「家計調査」(2017年)から導いたものである(同様の図は「家計調査年報」に掲載されている)。図1にあるように、不足分5.5万円は貯蓄等で対応するとし、高齢夫婦無職世帯の平均貯蓄額が2,484万円あるので、十分賄えるという状況を示したものである³⁾。

この点は、マスメディアなどの議論で無視されており、フェアでない。

2,000万円不足という部分だけ切り取って、高齢夫婦無職世帯の貯蓄を無視した論調が目立つのは洵に残念で、まさに不正確である（ただし、平均貯蓄額以上を保有している世帯は4割なので、6割は貯蓄だけでは不足をカバーできない）。因みに、この高齢世帯の収支分析は、市場WGの2019年4月12日に厚生労働省の担当課長がプレゼンした資料に準拠している（スライド24）。また、公的年金が減額になることは、同じプレゼンの中で、高齢者世帯の収入の66%を公的年金が占め、公的年金給付についてはマクロ経済スライドにより、中長期的な水準の調整が見込まれると指摘した（スライド22）。この給付水準の調整は減額である（給付水準の調整により所得代替率が低下する）⁴⁾。

〔貯蓄による充足できる点が欠落〕

2019年は年金の財政検証の年度であり、2014年検証よりも悪化することが予想され、公的年金の給付水準はより下落することが予想され、

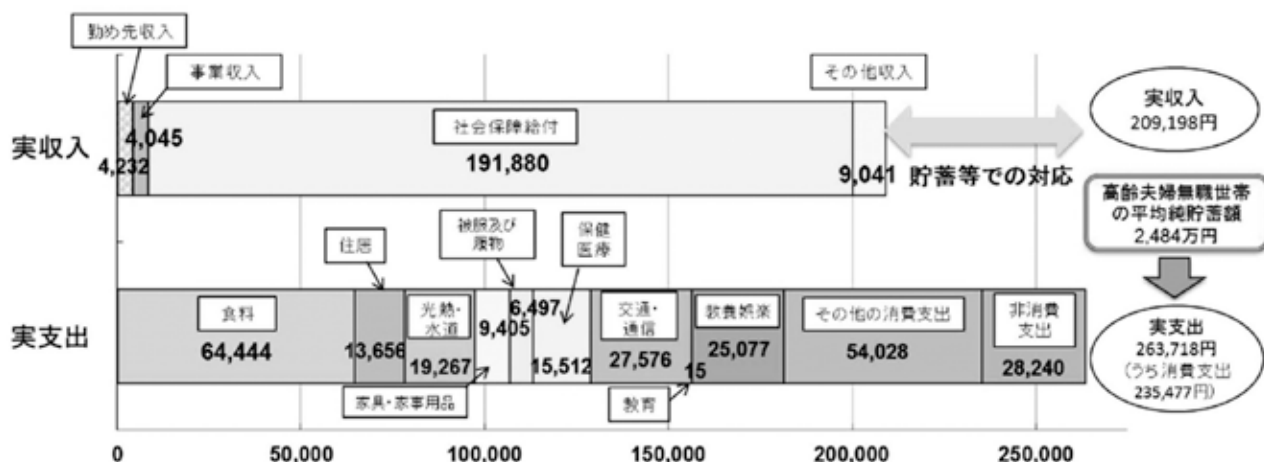
老後に必要な蓄えがもっと増大する可能性が高い。

このように年金給付水準について、所与とした分析なので、2,000万円不足という論調のみが一人歩きする議論には、問題が多い。高齢層で貯蓄ゼロ世帯も3割程度あるので、高齢期といっても60歳代、70歳代、80歳代など年代別かつ単身世帯・夫婦世帯などに細分化した分析が求められる。

いずれにせよ、図1のケースでは、高齢夫婦無職世帯の貯蓄が平均2,484万円で、2,000万円不足が充足されていることに注意すべきである。高齢者世帯は高額の貯蓄を保有しており、総務省「全国消費実態調査」によれば、40歳代の貯蓄残高は924万円（負債残高は96万円）、50歳代は1,596万円（同607万円）、60歳代は2,129万円（同267万円、負債保有率29.8%）、70歳代2,059万円（同115万円、同14.7%）である。世帯主が60歳代の世帯人数別で見ると、2人以上世帯で2,252万円、男性単身世帯で1,552万円、単身女性世帯で1,506万円である。単身世帯では

図1 高齢夫婦無職世帯の収入・支出

【高齢夫婦無職世帯(夫65歳以上、妻60歳以上の夫婦のみの無職世帯)】



(出所) 金融審議会市場WG報告[2019]p.10。基は総務省「家計調査」2017年。
www.stat.go.jp/data/kakei/sokuhou/nen/pdf/gy02.pdf (平均速報結果の概要の図Ⅱ-1-4)

収支の不足分は月に4.2万円程度となるので、1,510万円程度の不足となるが、現在の収支では赤字は生じない。前述のように、5.5万円不足の高齢無職世帯の貯蓄額を保有する世帯は約4割であることには注意を要する。

しかし、「そもそも年金制度の不備や破綻の危険性は長く指摘されてきたことだが、政府は「年金100年安心プラン」「公的年金は絶対大丈夫！」などと喧伝してきた。それがここに来て、公助を放棄し自助を呼びかける内容を、政府が公表したのだから、批判が殺到するのは当然だろう」というマスメディアの指摘は無碍なるものである。市場WGの平均的な高齢夫婦の無職世帯では毎月の赤字額は約5万円で、その先20～30年生きた場合は不足額が約1,300～2,000万円になるので、現役期の間から投資などで資産形成を行なうことが望ましいという提言に違和感はないが、たとえば、2017年の「家計の金融行動に関する世論調査」では、2人以上世帯で運用や将来への備えなどを目的とした金融資産が「ない」と答えた世帯の割合は31.2%にものぼり、過去

最高を記録し、単身世帯では48.1%であるが、60歳代では33.5%である。貯蓄なしでも生活可能な社会を整備することこそ政策課題である。ベーシックインカムなど（生活保護制度の再構築）の検討であろう。

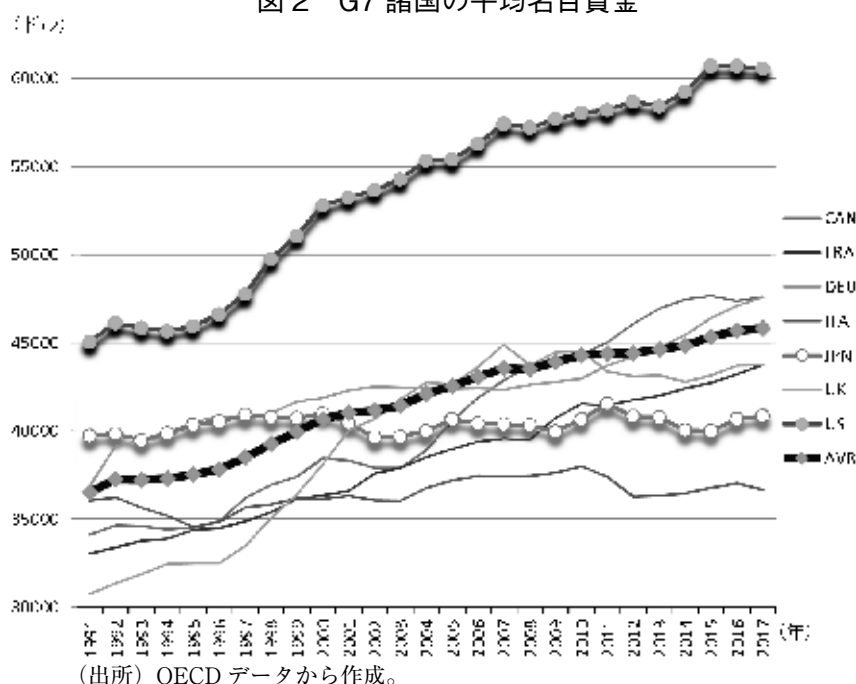
図2は、OECDの統計によるG7諸国の平均賃金であるが、我が国の平均賃金は、平成の30年間に殆んど上昇せず、他のG7諸国が上昇しているのと対照的である。今やG7の平均を下回っているが、このような状況を変えなければ、老後2,000万円不足問題の解決は困難である。運用したくてもできない状況になるからである。

5 根本的な問題

〔企業年金の問題〕

市場WG報告は資産形成・管理を強調するものであったが、金融資産の問題に集約した点に陥穽があった。現役期は住宅ローンを払っており、貯蓄などの余地はなく、2,000万円不足つまり2,000万円を貯蓄することの困難性を感じさせ、批判の声となった。退職金制度が減り、8割

図2 G7諸国の平均名目賃金



程度しかないこと、また、制度があっても定年退職者の退職給付額は1,700～2,000万円でピーク時の6～7割の水準になり、減少傾向にある。退職一時金という退職金制度ではなく、企業年金に振り替えている企業も多い。したがって、退職給付額は企業年金化された部分も加味して考察する必要がある。

報告書の第一の問題点は、企業年金部分を明示的に導入せず、いきなり「自助」を強調したことである。「家計調査」では、不足分は預貯金取り崩しと保険金等受取等で賄うことになっており、現在の高齢者の相当部分は、企業年金を受給している。いわゆる年金の3階部分である。3階部分の給付額は企業格差が大きいので、一律の議論はできないが、4月12日のWGでの厚生労働省提出資料によれば、iDeCoの給付額は年間66～71万円で月5.5～5.9万円である⁵⁾。これを考えれば、図1の不足分はなくなる。報告書はiDeCoの活用を強調したが、その点では企業年金を考慮していないというのは短絡的であるかもしれない。

〔住宅資産の問題〕

第2の問題で、より重要なのは、住宅資産の活用すなわちリバースモーゲージに関する分析を割愛したことである。個人の生涯収支を分析する場合、金融資産だけではなく、実物資産も分析に含めることが通常である。実物資産が流動化すなわちキャッシュフロー化できれば、収入としてカウントできるからである。実物資産の大宗は住宅資産であり、日本の持家率は下落傾向にあるが、それでも平均で62%程度である。ところが、世帯主の年齢階層別持家率（2人以上世帯かつ勤労者世帯）でみると、50歳代77.2%、60歳代88.6%、70歳代85.8%と高水準であり、高齢無職世帯では90%を超える。

したがって、この住宅資産をキャッシュフロー

化できれば、2,000万円不足問題に有力な解となる。市場WG報告でも、「その他の課題として、個々人において多様化が進んでいるとはいえ、高齢期の者を中心に持ち家比率は高く、住宅資産を有効に活用できる環境整備も重要と考えられる。例えば、リフォーム市場の活性化や、良質な既存住宅の資産価値の適正評価を促すなど既存住宅の流通を活性化させるための施策を、より一層推進することが望まれる」(p.31)と指摘して、住宅資産の有効活用に触れている。報告書の付属文書はライフステージ別の分析をしているが、その中で、リタイア期前後に「仮に就労延長や支出の見直しを行ってもなお収支および資産が十分でないとなったとき、自宅等の不動産がある場合には、それを売却して金銭化するなどの住宅資産の活用や、住居費や生活費が相対的に安い地方への移住も選択肢に入ってくる」(p.41)という記載があり、住宅の売却による金銭化を指摘している。しかし、住宅売却によってキャッシュフローを得ても、居住をどうするか、賃貸にするとその家賃支払いが支出に跳ね返ることをいかに考えるかという問題も発生する。

したがって、居住したまま、住宅を金銭化する手段であるリバースモーゲージを導入することが不可欠で、2,000万円不足問題には有力な回答となるはずであるが、この点は何故か看過された。この論点を明記しなかったことが、本報告書の最大の問題点ないし欠陥である。

ただし、リバースモーゲージの明記がないことを論（あげつら）うことはフェアではない。この問題に関する市場WGの2018年10月11日会合での事務局資料には、世帯主60歳代の世帯では資産の64.2%が住宅資産（現住居で51.7%）と指摘され（スライド8）、「検討にあたっての指摘 ②資産の有効活用・取崩し」の中で「退職後

は年金受給と資産の取崩し等によって生活を賄うこととなるが、単に取崩すのではなく、効果的に運用しながら取崩すことや、住宅資産の活用も含めて考えることが重要」とし、「退職世代の保有する資産の約3分の2が住宅・宅地資産であり、リバースモーゲージの活用によって、住み替えの促進や、より豊かな老後につながる可能性がある」と指摘した（スライド14）。

さらに、「既存住宅の流通やリフォームに関する市場の活性化に向けた公的保証による民間金融機関のバックアップなどによりリバースモーゲージの普及を図り、高齢者の住み替え等の住生活関連資金を確保、良質な既存住宅の資産価値が適正に評価される等の環境整備といった取組みを進めることは、住宅資産を有効に利用できる環境整備という観点からも重要ではないか」と整理した一方、「金融機関による融資実績は一部を除き少ない状況」とした。その上で、「退職世代等の保有する資産の約3分の2が住宅・宅地資産であるが、地域別に見ると、首都圏や政令指定都市以外であっても宅地資産の額が1,000万円を超える世帯が半数近くを占めること。住宅・宅地資産が老後の生活に有効活用されることが期待される中、リバースモーゲージの取扱金融機関は近年増加しているものの、依然として取扱件数は限られている」と整理し、さらに金融機関が一番懸念するリスクとして、長生きリスク・不動産下落リスク・金利上昇リスクの3大リスクのほかに、担保処分（業務の煩雑性）、相続トラブルなどを上げている（取扱金融機関45機関対象のアンケート調査。相続トラブルが17で最多。スライド15）⁶⁾。

同日の民間委員からのプレゼンでも、「37ページ目以降は不動産の状況でございますが、先ほど小森課長のほうからのご説明にもございましたように、高齢者が持つ資産の多くは、具体的

には3分の2は不動産でございます。こうしたものをいかに利用できるかという観点が非常に重要になるわけございまして、そうした観点から申し上げますと、この38ページ目のところ、先ほどの問題提起の中にもございましたが、やはりリバースモーゲージは非常に有効な選択肢であるということでございます。ただ、現実を考えてまいりますと、まだまだ課題も多いというのが現実の状況ございまして、こうしたところをいかにさまざまな制度設計を対応していくかということは、今後の重要な論点になるかと思っております。例として幾つかのものを挙げさせていただいているということでございます」との指摘があり、「不動産活用にリバースモーゲージは有効な選択肢だが課題も多い」とし、「借入額は不動産の担保価値に依存するため、地方において十分な金額を設定できないことが課題。不動産価値の底上げや、それに依存する効率的な不動産市場の形成が重要に。リバースモーゲージの一層の普及に向けては、対象物件を増やすための政策的な取り組みに加え、住宅融資保険を活用した場合に用途が限定されないことが重要（要法改正）。このほか、潜在的に金融機関における営業推進に制約となりうる要因がある場合には予め除去しておくことが望ましい」と同氏の説明資料に記載されている（スライド38）⁷⁾。この「リバースモーゲージは有効な選択肢だが課題も多い」というフレーズにより、市場WGではこれ以上の深化はなされなかった⁸⁾。

〔消えたリバースモーゲージの扱い〕

同日の会合でF委員は、

「資産形成、あるいは資産の問題を考えると、資産の全体のポートフォリオというのが何人かの方からご指摘にあったように、非常に重要だということになると思います。そういった

観点では、事務局の資料、あるいは高田委員の資料両方にあったように、住宅の資産が極めて多いということは重要な問題です。なぜなら、住宅は非常に非流動的な資産だからです。

非流動的な資産が非常に多いということは、ほかの資産の選択は極めて流動的なものになるを得ないという必然も生まれてくることになるわけで、この非流動的な資産をできるだけ流動的なものにすることができれば、ほかの資産も比較的流動的、あるいは過度に流動性に偏った問題にしなくてもいいというバランスが生まれてくることになります。そういう意味で、この非流動的な資産をどういうふうに流動化するかということは、純粋な金融の問題とまでは言えないんですけども、今回の問題としては非常に重要な問題だということだとは思いますが。

この図表を見させていただくと、必ずしも居住用だけではなくて非居住用も比較的大きなシェアを占めていて、これをどう処分するか、あるいは流動的なものとして運用していくかという問題は1つはあります。ただ、より大きな問題は居住用の問題をどうするかということで、事務局からもご提案のあったように、リバースモーゲージというのは、1つの有力な手段であろうとは思われます。

ただ、現状なかなか利用されていない。その理由には、もちろん金融機関側も非常にリスクがあると考えていることもあるでしょうし、利用者側もなかなか利用しにくい点というのは1つあると思います。資料には言及はされていませんでしたが、例えば、金利はどうかということを考えたときに、これは住宅ローンのように低いわけでは決してございません。現状では、金利面で住宅ローンのように気軽に借りられるような水準には必ずしもなっていないということがああるんじゃないかなとは思いますが。

そういう意味では、基本こういう問題を民間ベースでやりながらも、ある程度公的なサポートも加えながら、非流動的な住宅という資産をいかに流動化するかという試みというのは、非常に大きな問題としてあるんじゃないかなとは思いますが。」

と発言し、議論の深化を訴えているが、残念ながら結実しなかった。

市場WGでは、各金融業態からのプレゼンが続くが、かつてバブル期にリバースモーゲージを提供していた信託業界、その長期貯蓄性商品からリバースモーゲージ供給主体として最適な生保業界からも全く言及はなかった。唯一、2018年11月5日の城南信用金庫のプレゼン「高齢者向け総合サポートサービス」の高齢期に多額な資金が必要な場合にリバースモーゲージサービスがあることが紹介されたに過ぎず（資料では実績14件）、発言も「第5は、リバースモーゲージサービスでございます。ご自宅を担保に必要な生活資金をご融資いたします」という素っ気無いものであった。

このような民間金融機関のプレゼンを経て、2018年12月17日の事務局の「これまでいただいた意見等の整理」の中の「2.各論（4）資産形成制度等（NISA、iDeCo、住宅資産の活用）」において「保有住宅を流動化させるという意味では、リバースモーゲージはよいアイデアだが、住宅ローンよりも金利が高い・使い勝手が悪いなど、普及には何らかのサポートが必要。資産の上位階級と下位階級の間にいる人の最大の保有資産は自宅等の不動産である。退職後のキャッシュフローを確保するため、自宅をキャッシュフロー化する必要がある。」と整理され、事務局説明でも「9ページに進んでいただきまして、下から2番目でございますけれども、保有住宅の流動化という点で、リバースモーゲージはよ

いアイデアだけれども、普及には何らかのサポートが必要、といったようなご意見もいただいたところでございます。」とかなりあっさりと言及されたに過ぎない。この「これまでの意見等の整理」に関しては時間切れで委員からの発言はなく、この後リバースモーゲージに関する議論は市場 WG ではなされなかった。

すでにリバースモーゲージを相当数実行している金融機関、住宅支援機構の取り組み、住み替え型リバースモーゲージで1,000件以上の実績を上げている移住・住みかえ支援機構（JTI）からのプレゼンはなされず、委員から指摘のあった事項・課題についても深堀りされることはなかった⁹⁾。2人以上高齢無職世帯の持家率は90%超であり、リバースモーゲージの潜在需要は大きい。1980年代半ばからリバースモーゲージの重要性を指摘し、その実現に尽力してきた者からすると、洵に残念な取扱いであった。

6 リバースモーゲージの現状

〔リバースモーゲージのサポート：JHF〕

本誌では個人金融のコンテクストにおいてリバースモーゲージに関わる特集を何度か組み、多くの論考を掲載してきた。屋上屋を重ねることは避けるが、市場 WG で指摘された「リバースモーゲージはよいアイデアだけれども、普及には何らかのサポートが必要」という点について、整理したい。

リバースモーゲージには3大リスク（担保割れリスク）があり、実現困難の理由にされるが、①金利上昇リスクに対しては、金利キャップ（上限規制）をかけることで回避可能である、②不動産価格下落リスクに対しては、個々の住宅資産の価格に着目すると厳しいが、全国レベルのポートフォリオにして考慮すればリスクは分散化し、全体としてのリスクは低くなる、③長生

きリスクに対しては、個々の借入者については妥当するが、多くの借入者のポートフォリオを構築すれば、リスクを吸収できる（シェアド・アプリシエーションの考え方を活用すれば、長生きの者とそうでない者との間でリスクが均衡される）、ということで解決可能である。さらに相続などに関わる事務上の繁雑さも導入の障碍になるといわれるが、信託銀行などは既に相続関連の業務（遺言執行業務など）を相当数になっており、相続に関するトラブル等にも十分対応可能である。相続トラブルが深刻な場合には「相続の遮断」などの措置も有効である。

「普及には何らかのサポートが必要」という点が、市場 WG でのポイントであったが、既に住宅金融支援機構（JHF）の制度である住宅融資保険の対象に民間金融機関のリバースモーゲージが対象となっている。2015年からこの制度が本格的に始まったが、2018年5月から「リ・バース 60」として民間金融機関と連携した商品が提供されている（ノンリコース型、金利のみ返済・元金は自宅で返済。住宅建設・購入、リフォーム、借り換えにも利用可能だが、用途自由ではない）。これは、従来、JHF に高齢者がバリアフリー工事や耐震改修工事を行う際に、高齢者向け返済特例制度があり、住宅融資保険の付保とし、一種のリバースモーゲージであったものを改善したものである（金利は返済するが、元金は申込本人（連帯債務者を含む）が死亡したときに、融資住宅・敷地の売却などの方法で一括返済）¹⁰⁾。また、JHF の住宅資金融通等事業（直接融資。災害等の場合に実施）に、高齢者がバリアフリー工事や耐震改修工事、災害復興住宅融資を行う際に JHF から融資を受けた場合に高齢者向け返済特例制度が活用できるが、これもリバースモーゲージである。

この JHF の住宅融資保険の活用は、アメリカ

の FHA 保険付の HECM に類似したもので、3 大リスクの回避などが可能となる¹¹⁾。今後、「リ・バース 60」の債権を担保とする証券化も行われよう。民間金融機関のリバースモーゲージに対するサポートは相応である。いくつかの金融機関はこの JHF の制度を活用して「家の恩返し」などと称した商品を開発している。

表 1 に見るように、JHF の「リ・バース 60」の実績は、近年の制度拡充により、急速に利用実績が増加している。付保申請 511 戸、付保実績 294 戸は高齢層の世帯数、保有住宅数からすればまだまだ低い水準とはいえ、今後、利用の拡大が進むと思われる。

〔住替え型リバースモーゲージ〕

JHF のリバースモーゲージは、自宅に住み続けるタイプであるが、日本では、住替え型リバースモーゲージというもう一つのタイプのものが存在する。これは、自宅を賃貸に回して、利便性の高い地域の住宅に移住するニーズが大きいことに対応するものである。たとえば子育て用に建てた自宅が広く、場所も郊外で医療機関・商業施設などが遠いとか、丘陵地で坂道・階段が多く、高齢者の移動に困難がある場合に、駅や繁華街近くのマンションに移住したいといったニーズや自宅から老人施設に入居するニーズ（家賃収入で施設入居料や施設利用料に充当する）、あるいは都市に居住していたが物価の安い地方に移住したいというニーズ、地方の実家に残した親の介護のために UIJ ターンするニーズ、

地方企業の経営支援・事業承継に呼応して都市を離れて地方に移住するニーズ（とくに 10～20 年の働ける間だけ地方に移住する場合など）などである。

とくに今後 10 年間に事業承継が必要な 120 万件に対応するには、都市部から地方への人材供給は喫緊の課題である。とくに、専門人材へのニーズは大きいとされており、人材の移動にはかれらの所有する自宅の問題が大きい。これらのニーズは、自宅の売却によるケースが多いが、地方企業を支援した後は都市の自宅に戻りたいというニーズもあり、自宅を賃貸に出して対応したいということも多い。地方部の方が給与水準は低いので、その補填に家賃を当てることもある。

このように自宅を賃貸に出し、家賃収入を得て、移住するニーズに対応するのが「住替え型リバースモーゲージ」である。2006 年に設立された「移住・住みかえ支援機構」(JTI) は、マイホーム借上制度を創設した。これは、JTI が住宅のオーナーに最低の家賃を保証し、別の借り手にオーナーの住宅を紹介し、借りて（賃貸して）もらうものである（サブリース）。一度契約が成立すれば、借り手がいなくても JTI は家賃を支払うので、オーナーの家賃収入が確保され、オーナーの住替えを促進することができる。

2006 年以降の利用実績は 1,000 件超に及び、住替え型リバースモーゲージとして定着している。保障される家賃は全国どこでも 6～10 万円程度の家賃収入が保証される。売却せずに家賃収入を確保できるので、地方企業に勤務した場合には、給与補填に充当可能である。

市場 WG 報告では、付属文書 1 において、リタイア前後期の課題に「次に検討する事項としては、支出の見直しであろう。この際に留意したいことは、収入や保有資産に見合った支出の

表 1 JHF の「リ・バース 60」の実績

	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2016⇒18
付保申請戸数	511 戸	174 戸	39 戸	13.1 倍
付保実績戸数	294 戸	68 戸	16 戸	18.4 倍
付保実績金額	82.0 億円	29.8 億円	4.05 億円	20.2 倍
取扱金融機関数 (年度末累計)	52	38	23	2.3 倍

(出所) JHF 資料。

検討である。老後の支出は、現役時の収入が高かった時の支出に引きずられがちという一般的な特徴がある。現在の収入と保有資産を踏まえて、資産寿命を延ばすという観点で、支出が適正なものかをよく吟味するように心がけたい。また、仮に就労延長や支出の見直しを行ってもなお収支および資産が十分でないとなったとき、自宅等の不動産がある場合には、それを売却して金銭化するなどの住宅資産の活用や、住居費や生活費が相対的に安い地方への移住も選択肢に入ってくる。」(p.40)と記載しているが、住宅を売却すれば、次の住居の問題が発生する。地方への移住でも同様である。地方に移住しても、都市部に自宅を残し、拠点を確保しておくことは、老後生活の選択肢を増やすものであり、かつ収入の確保にもなるので、住替え型リバースモーゲージの活用範囲は広い。

JTI は、マイホーム借上制度のほか、家賃返済型、残価保証型、おまかせ借上げ制度、返せるオプション制度など、多くの選択肢も用意している。

表2は、JTIのマイホーム借り上げ制度の利用者の住み替え状況を見たものであるが、近居移住の他に、首都圏から他地域（地方）に移住するケースも1割程度ある。すでに、先の付属文書（1）にある事例もかなり存在するのである。

このように、日本ではリバースモーゲージに関して、近年、制度的にも整備が進み、サポート体制も相応で、実績も上がっている。民間のハウスメーカーでも自社の顧客にリバースモーゲージを提供する例もある（旭化成の「Remove」など）。1980年代に発足した地方自治体のリバースモーゲージもあり（武蔵野市、東京都の区、藤沢市、鯖江市、高浜市など）、その有効性は広く知られている状況にも関わらず、市場WGで本格的に取り上げられなかったこと、WGメン

バーにもリバースモーゲージの専門家が参加していないことも、残念である（国土交通省がオブザーバーとして参加）。フォローアップの作業では是非改善されることを期待したい¹²⁾。

表2 JTI マイホーム借上制度の利用オーナーの住替え行動

オーナーの住替え行動	件数	平均年齢
全体	1,005	59.20
同一府県内	726	59.75
同一区市町村・近隣	597	59.65
地方→地方	236	58.66
県跨ぎ（他府県への移動）	279	57.80
首都圏→首都圏	898	59.11
首都圏→他地域	107	60.33
首都圏→地方	82	60.09
都市圏→地方	174	59.40
都市圏→海外	4	49.85

（注1）「同一府県内」以下は様々なケースを整理したもので、全体の数とは一致しない。

（注2）件数は、2006～2018年の累計。

（出所）JTI 資料。

7 終わりに

市場WG報告書は、高齢社会における資産形成・管理について重要な問題提起を行ったが、その議論の前提となる部分が集中的に注目され、公的年金制度の頑健性に耳目が集まったことは、報告書の注目度という点では成功といえるが、肝腎の論点が見過ごされたという点では所期の目的に届いていない。市場WGが独自に作成したデータでもない部分が、あたかもWGに責任があるような認識で流布されたことや、報告書の存在が無かったことになるという事態は、ある意味で不芳であった。

しかし、高齢期の資産形成・管理は、金融リテラシーの涵養とライフプランニングという重要な内容を含むものである。報告書の真のメッセージが幅広く議論されることが期待される。今後さらに議論される場合には、リバースモーゲージ、住宅資産を含む実物資産も加味したも

のとなることを願っている。

【注】

- 1) 詳細は図1にあるが、この図は市場WGの2019年4月12日の厚生労働省の担当課長のプレゼン資料にあるもので（スライド24）、金融庁事務局のオリジナルではない。同じ図は厚生労働省社会保障審議会の企業年金・個人年金部会の第1回会合（2019年2月22日）における事務局資料「企業年金・個人年金制度の現状等について」において既に公表されていた（スライド32）。その基は総務省「家計調査」のデータであり、その意味で、月に5.5万円収入不足というメッセージは市場WG独自のものとはいえない。但し、4月12日の事務局資料には、必要資産形成額は1,500～3,000万円との指摘もある（スライド11）。
- 2) 老後に必要な資金が公的年金だけでは賅えないことは、この分野の識者には共有されている認識であり、ホームページで検索すると本文のように2,300万件余がヒットする。種々の前提の下、ケース別推計があり、ゼロから数千万円まで多様な試算が存在する。そもそも個人年金制度が整備されたのは、公的年金制度だけでは最低限の生活費しか賅えないこともその一因であった。
- 3) 家計調査では、不足・赤字分（あるいは黒字分）について、その内訳を示しており、金融資産純減として預貯金純減、個人保険・企業年金純減、有価証券純売却、財産純減、繰越純増を示している。これによれば、この不足分は、預貯金取り崩し24,729円、保険金等受取12,729円（受取保険金額から支払保険料を差し引いたもの。家計調査では貯蓄的要素のある保険を指しており、個人年金保険や終身保険、企業年金保険等も含まれる）などで補うこととなる。また、2018年の「家計調査」では、2人以上世帯のうち高齢無職世帯の家計収支（月）は、実収入238,063円（うち社会保

高齢夫婦無職世帯の月間収支不足額とその補填 (単位：円)				
年	不足額	補 填		
		預貯金取崩し	個人・企業保険金等受取	繰越純増等 (有価証券売却含む)
2007	46,221	36,037	4,842	5,342
2008	49,388	36,534	7,672	5,182
2009	42,125	28,732	9,980	3,413
2010	41,191	28,857	9,619	2,715
2011	42,950	30,353	10,239	2,358
2012	51,674	32,298	11,477	7,899
2013	57,592	35,003	12,990	9,599
2014	61,560	30,950	15,420	15,190
2015	62,326	36,438	14,340	11,548
2016	54,711	31,415	14,231	9,065
2017	54,519	24,729	12,802	16,988

*) 厳密には繰越純増が赤字分ともいえ、預貯金・個人企業年金があれば、赤字は年間20万円、30年間では600万円となる。

障給付190,067円)で非消費支出34,050円を控除すると可処分所得は204,013円、消費支出262,122円で赤字は58,109円である。同世帯の持家率は93.4%。

4) 注1参照。概ね100年後に十分な積立金を保有できると判断される段階でマクロ経済スライドの調整が終了し、調整期間終了後は、基本的に所得代替率は一定となる。この点が100年安全な年金制度といわれる所以である。年金給付水準は、2014年年金財政検証が前提となっているが、これによると標準ケース（人口推計は出生・死亡とも中位で、経済成長が1%程度で所得代替率は50.6%。ただ、TFR（特殊合計出生率）は1.4程度で出生率は低位が現実的なので、死亡中位としても所得代替率は46.8%になる。もし低成長の場合には、所得代替率は35.0%まで下落する。100年安心は、年金制度が100年で安定するという意味で、その時の給付額で個々の受給者が100年生活できるという意味ではない。

5) 企業年金とくに確定給付年金は、積立不足などから厚生年金基金の解散や適格年金制度の廃止など制度改革が行われ、制度が確定拠出年金に移行

している (iDeCo)。また、企業年金を退職時に一時金として支払うケースや、一部分を一時金とし、残りを年金として給付するなど、企業毎・業種毎に制度が多様である。したがって、企業年金給付額の毎月支給額を推定することは困難である。一定の仮定を置いた分析に拠れば、月給付額は6～19万円程度であるが、旧制度では、公的年金給付を含め、50万円を目標とするような議論もあった。企業年金連合会の社会保障審議会年金部会（2014年6月30日）でのプレゼン資料によれば、2013年度調査で、現在の高齢者の企業年金確定給付額は月平均7.3～7.8万円である。

- 6) 事務局説明でも「14ページでございます。資産の有効活用・取り崩しにつきまして、やはりこちらも課題、それから対応策についてのご指摘でございます。金融機関が提供している金融商品・サービスにつきまして、それぞれどういった特性があり、退職世代等のどのような属性の人に望ましい商品・サービスがあるのかが一層「見える化」されるように、例えば商品説明を明記するといった対応は考えられないかといったようなご指摘があるところでございます。

下段につきましては、住み替えや住宅資産の有効活用という課題でございまして、こちらにつきましては、次の15ページにおきまして、データも含めてご説明をさせていただきたいと思っております。

15ページの左上のグラフでございますけれども、首都圏、政令指定都市、その他の地域に分けて、資産額がどのように分布しているのかについて整理したものでございます。首都圏、政令指定都市ではもちろんでございますけれども、その他の地域におきまして、1,000万円超の宅地資産を持たれている方が半数近くを占めているといった状況でございます。右側がリバースモーゲージを取り扱っている銀行の数の推移でございますけれども、平成26年4月末に15行であったものが、今

年の9月末で申しますと47行ということで、取り扱っている銀行の数が近年急速に増えてきているところでございます。

一方で、左下でございますけれども、融資の実績が、かなり限られた銀行が多数を占めるといったところでございます。下の右側に、住宅金融支援機構における融資保険制度の仕組みについて図示してございます。民間金融機関が住生活関連資金の融資をローン利用者に提供する際に、住宅金融支援機構が保険を提供しているといったものでございます。」とある（市場WG第14回（2018年10月11日）会合議事録）。

- 7) 住宅融資保険を活用することはすでにJHF（住宅金融支援機構）において実施済みである（リ・バース60）。ただし、使途限定は残っている。
- 8) この会合でN委員は「3点目ですけれども、国土交通省の所有者不明土地の問題に関する会議体にも参加しておりまして、本日の資料の中で、土地は値上がりする資産と位置づけられております点にやや違和感がありました。土地はもちろん資産なんですけれども、精神的にも金銭的にも負担のある資産である場合もあり、その管理や処分が非常に深刻な課題となっていることもあり、リバースモーゲージという考え方は、かなり一部の限られた人のものだなと思いながらこの提案を拝聴してました。国民全体の課題に対するソリューションとしては、国土交通省のほうで土地は値上がりする資産であるという前提に基づいてつくられた土地基本法を見直す動きに入っており、そういった審議とも連携しながら、全国の、特に過疎地のほうに土地を相続してしまう国民もそれなりにいるわけですから、そういった現実も踏まえたご提案があるといいと思いました」と述べ、リバースモーゲージに否定的な流れを作った印象がある。
- 9) 認知問題については、参考人が加わって、プレゼンも2回行っているし、アドバイザーについて

も参考人が招集された。事務局に積極性があれば、リバースモーゲージ関連の参考人も召集可能であったと思われる。

10) JHF は、2009 年に高齢者のリフォーム資金融資に資金高齢者向け返済特例制度を住宅融資保険の対象としたが、2015 年からは高齢者の住宅建設資金・購入資金融資についても、住宅融資保険の対象とし、本格的なリバースモーゲージを付保することになった。2016 年度には担保掛目を 60% に引き上げ、2017 年度にはノンリコース型を導入、2018 年度には年齢要件の緩和・長期優良住宅の担保掛目の引き上げが実施された。本格的なリバースモーゲージの取り組みは 2015 年度以降と考えてよい。

11) 連邦住宅・都市開発省の連邦住宅局 (FHA) が運営する公的融資保険制度が付保するリバースモーゲージが HECM で、1989 年にデモ創設され、1998 年に恒久制度になった。リバースモーゲージは FHA が承認した民間の金融機関が行うが、この融資について融資保険が付保され、この保険により金融機関に対し、リバースモーゲージの 3 大リスク (金利上昇リスク、不動産価格下落リスク、長生きリスク) による担保割れの損失が補償される。利用者に対しては、金融機関が支払不能となった場合でも貸付が保証される。これにより、利用者は、自ら退去するか死ぬまで (配偶者を含めた) 居住の継続が保証され、担保割れとなった場合も住宅の売却収入以上の返済義務はないノンリコース条件融資となっている。さらに、債権の証券化が行われ、その証券について、連邦政府抵当金庫 (ジニーメイ) が投資家に元利払い保証をすることで、金融機関の資金調達を容易にしている。

12) かつて中国の住宅金融関連シンポジウムで「住房創価 生涯安寧」としたことがある。

【参考文献】

- 太田秀也 (2016) 「米国におけるリバースモーゲージの最近の状況」『土地総合研究』2016 年夏号、pp.70 ~ 78。
- 村本孜 (1996) 『制度改革とリテール金融』有斐閣。
- (2001) 「世帯別資産保有とリバース・モーゲジ (その 1) (その 2)」『住宅問題研究』Vol.17 No.2、pp.3 ~ 24。同 Vol.17 No.3、pp.31 ~ 58。
- (2004) 「リバース・モーゲジの実現可能性 —住み替え型リバース・モーゲジのケース—」『JILI Forum』No.13、pp.5 ~ 13。
- (2006) 「住宅金融と証券化 —中小企業金融における証券化との対比において—」『住宅・金融フォーラム』創刊号、pp.8 ~ 15。
- (2006) 「金融資産・所得格差と資産選択 —最近の状況を取り上げるに当たっての視点—」『季刊 個人金融』創刊号 (Vol.1 No.1)、pp.1 ~ 6。
- (2006) 「個人の資産活用のイノベーション —リバース・モーゲジの活用による資産の活性化—」『成城大学社会イノベーション研究』Vol.2 No.1、pp.87 ~ 106。
- (2007) 「リバース・モーゲジの需要 —生命保険文化センター『サラリーマンの老後のライフスタイルについてのアンケート』調査 (2004 年 3 月) による—」『成城大学社会イノベーション研究』Vol.2 No.2、pp.1 ~ 19。

むらもと つとむ

1945 年生まれ。一橋大学大学院修了後、成城大学に勤務。その間、(独) 中小企業基盤整備機構副理事長を兼務し、中小企業支援に携わる。金融審議会・中小企業政策審議会等でリレーションシップ・バンキングや協同組織金融機関のあり方など地域金融・中小企業金融の議論に参加する傍ら、郵政審議会・同行政審議会・情報通信審議会などで郵便貯金制度の議論にも関わる。

【著書】

『信用金庫論』金融財政事情研究会、2015 年 2 月
『元気な中小企業を育てる』蒼天社出版、2015 年 3 月
『リレーションシップ・バンキングと知的資産』金融財政事情研究会、2010 年 12 月
『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社、2005 年 2 月
『制度改革とリテール金融』有斐閣、1994 年 6 月 など。