

新しい住宅金融・税制の在り方に関する提言

2025年6月

一般社団法人住宅生産団体連合会

新しい住宅金融・税制の在り方に関する提言

(目 次)

1. 現状認識	3
(1) 住宅取得等を取り巻く環境の変化	3
(2) 住宅取得等をめぐる今後の課題	4
2. 長期優良住宅等の価値が適正に評価される住宅市場の整備	6
(1) 長期優良住宅等をめぐる課題	6
(2) 長期優良住宅等の維持保全が適切に実施される体制の構築	6
(3) 長期優良住宅等の価値が将来にわたり評価される市場環境の整備	7
(4) 長期優良住宅等の価値を活用した住宅ローンの開発の促進	7
3. 子育て世帯等の住宅取得負担軽減	7
(1) 住宅ローン減税等の充実、質の高い住宅の取得・リフォームに対する支援策の充実	7
(2) 住宅取得の促進にかかる総合的な税制支援の充実	8
(3) 安心して返済できる返済期間の長い住宅ローンの供給	9
4. 住宅ローンの安定的供給	9
(1) 安定的な住宅ローン供給に資する住宅ローンの証券化市場の育成の促進	9
(2) 「居住者（ヒト）」ではなく「住宅（モノ）」に着目した住宅ローンの開発	11
5. 新たな住宅の買い方・住まい方	11
(1) 新しい協働所有の在り方	11
(2) 巨大災害への備え	12
(3) ファイナンスリースを活用した新しい住まい方（マイホームリース）	13
6. 結びに	13
■「新しい住宅金融・税制の在り方検討特別委員会」概要	14
■用語の説明	15

1. 現状認識

(1) 住宅取得等を取り巻く環境の変化

(人口減少・世帯減少・長寿命化)

我が国の人口は2008年頃をピークに減少しており、世帯数は2030年まで増加を続けているものの、将来的には世帯数は減少に転じると推計されている。

また、厚生労働省が2024年7月に公表した令和5年簡易生命表によると、日本人の平均寿命は男性81.09歳、女性87.14歳、0歳の者が90歳まで生存する割合は男性26.0%、女性50.1%であり、これらの数字は、引き続き伸びる傾向にある。

(「金利のある世界」の到来による住宅ローンへの影響)

住宅は高額の買い物となるため、住宅ローンを借りて購入することが一般的であるが、長期的に続けられてきた低金利政策の恩恵により、2024年時点では、低金利な住宅ローンが多く民間金融機関から提供されており、現状の住宅ローン利用者のほとんどは変動金利型を選択している。

しかしながら、2024年7月31日に日本銀行による金融政策の枠組みの見直しがあったことを受けて、一部の金融機関においては、主に固定金利型の住宅ローンの金利を引き上げる動きが出てきている。

変動金利型の住宅ローンについては、金利を引き上げる金融機関がある一方、一部の都市銀行やネット銀行においては更なる金利引き下げが行われるなど、現時点においては一律に金利が引き上げられる状況にはないが、今後、金利が上昇した場合には返済額が大幅に増える可能性があり、住宅取得の総費用負担は相当に大きくなることが予想され、長期的にみた場合には予断を許さない状況である。

(円安・資材価格の高騰、担い手不足、賃上げ等)

住宅建設工事費等の動向については、円安や地政学リスクによる資材価格の高騰、担い手不足や国を挙げての賃上げの実現の促進や働き方改革による人件費高騰・工期長期化が、政府による価格転嫁政策と相まって住宅価格の高騰に影響を与えている一方で、実質賃金の伸びが限定的であることにより住宅取得者の負担が大きくなっている。また、環境問題の深刻化から脱炭素など住宅の質の向上に対する社会的要請の高まりにより住宅の性能自体も向上しており、住宅価格の高騰は当面続くものと考えられる。

その結果、持家・分譲住宅の着工戸数は貸家と比べ落ち込むなど、住宅取得が難しくなっている。

(巨大災害の頻発・激甚化)

政府の地震調査委員会は南海トラフの巨大地震が今後30年以内に起きる確率について「80%程度」に引き上げるなど、近年、大規模地震の発生確率が高まっている。また、気候変動の影響により、全国各地で線状降水帯の発生による豪雨被害や水害・土砂災害など、自然災害が頻発・激甚化することが懸念されている。

このような巨大災害の頻発・激甚化に対して、住宅そのもののハード対策やインフラの強靱化で対応するだけでなく、住宅取得を支える金融面での強靱化も求められる。

（２）住宅取得等をめぐる今後の課題

（世帯の住宅取得状況の変化）

将来の人口・世帯数の減少が予測される中、新設住宅着工戸数については、1967 年度以降 100 万戸超の水準で推移してきたものの、リーマンショック以後は 100 万戸を下回り、直近では 80 万戸を下回る水準になってきている。

一方、空き家の総数は、この 20 年で約 1.4 倍（659 万戸→900 万戸）に増加しているが、そのうち「賃貸用又は売却用の空き家」（476 万戸）が約半数を占めており、これと二次的住宅を除く「使用目的のない空き家」（386 万戸）については、この 20 年で約 1.8 倍に増加している。

このように新設住宅着工戸数の減少と空き家の増加が同時に発生している背景について、長寿化により親の住宅を相続するタイミングで子は既に別の場所に生活拠点を有していることから、親族間で住宅を継承する機会が失われている可能性も指摘されている。

また、世帯主年齢別にみた持家の取得時期は、年々、遅くなってきており、特に 50 代前後の世帯の持家の所有割合はその他の世帯に比べ低い傾向にある。

そのため、今後、住宅を所有しない高齢者世帯の増加が懸念される。

（住宅取得能力の低下への懸念）

長寿命化が進展する中、雇用環境をみると、1980 年代と比べ非正規雇用労働者の割合は 2 倍程度に増えている。一方、近年では、定年延長・雇用延長により働ける期間も伸びてきているものの、寿命の伸びには追いついておらず、また、企業によっては役職定年の導入等により 60 代以降の給与が低下していく可能性や、ジョブ型雇用の採用が広がり転職が頻繁に行われると退職金が減少する可能性がある。そのため、老後の生活費負担の上昇に対する不安が生じているほか、住宅ローンの返済計画にも影響を及ぼす可能性がある。

また、経団連が公表している「2019 年度福利厚生費調査結果の概要」によれば、企業の法定外福利費における「住宅関連」の従業員 1 人 1 ヶ月あたりの平均値は概ね年々低下している。

このような雇用環境の変化により、賃金水準の動向によっては、個人の住宅取得能力に影響を及ぼす可能性が指摘されている。

（住宅ローンの増大・長期化による高齢期の返済負担の顕在化）

住宅価格の高騰に対し、住宅ローンの金利が低く抑えられていたことやペアローン等を利用することにより、自己資金に対する住宅ローンの借入割合を増加させることによって対応している傾向がある。また近年では超長期の住宅ローンの提供も増加している。

このように、住宅ローンの借入割合を増やすことや返済期間を延ばすことにより、月返済額を抑えながら高額化する住宅を取得することが可能となるが、結果的に総返済額は増加し、また、より長い期間にわたり返済することを余儀なくされることから、高齢期の返済負担への不安へとつながる可能性がある。

(3) 住宅の長寿命化・良質な住宅ストック形成の状況

上記のとおり、今後の住宅取得等をめぐる状況は厳しくなることが予想されているものの、これまで一般社団法人 住宅生産団体連合会（以下「住団連」）としては、2022年3月に策定した「住生活産業ビジョン」にも示している通り、資産として住み継がれる良質な住宅ストックの形成、人生100年時代に適応した豊かな住生活の実現、次世代の子どもたちを育む住環境の整備といった課題に着実に対応してきた。

中でも、長期優良住宅の供給など住宅の長寿命化については、住宅産業界をけん引するべく積極的に進め、近年の住団連の会員企業が供給した戸建注文住宅における長期優良住宅の供給割合については9割を超す状況となっており、これらを含む良質な住宅ストックは確実に蓄積されてきている状況である。

また、会員企業においては、優良な既存住宅を社会の共有資産として住み継ぐための仕組みづくりとして「一般社団法人 優良ストック住宅推進協議会」を設立し、参加メーカーの住宅で、住宅履歴情報を保有し、50年以上のメンテナンスプログラムを有するなど共通の基準を満たすものを「スムストック」と認定し、その流通を促進している。そのほか、「マイホーム借上げ制度」を中心とした様々なサービスや技術によって住宅に金融資産としての価値をもたらすとともに、「かせるストック」などの証明書の発行により長期優良住宅を建築する意義を確立し、良質な住宅ストックを循環させる取組を実施している「一般社団法人 移住・住みかえ支援機構（J T I）」に協賛するなど、良質な住宅ストックを循環させる新たな取組も見られる状況である。

(4) 住宅取得等を支える住宅金融・税制の必要性

住宅価格の高騰、住宅ローン金利の上昇、住宅ローンの長期化・高齢期の返済負担の顕在化、住宅を所有しない高齢者世帯の増加といった課題は、相応な負担でライフステージに応じた住まいを求める国民の住宅取得を極めて困難なものとする可能性が高い。

一方、長期優良住宅を中心とする良質な住宅ストックの形成や、それらを循環させる新たな取組は、このような厳しい住宅取得環境において、新たな住宅の買い方・住まい方の選択肢を与える可能性を秘めている。

そのため、住団連は、国において2050年の住生活の姿を念頭に住生活基本計画の見直しの議論が開始されたことを踏まえ、住生活産業を担う産業界の責務として、長期優良住宅を中心とする良質な住宅ストックの取得等を支える住宅金融・税制等の在り方について検討するため、「新しい住宅金融・税制の在り方検討特別委員会」（以下、「委員会」）を設置し、J T Iの開発した「残価保証制度」を活用した新しい住宅ローンである「残価設定型住宅ローン」の取組や、アメリカにおける政府関係機関による住宅ローン証券化を支援する取組、諸外国における住宅取得のための資金形成を支援するための取組等を基に、住宅・金融・税制の学識経験者のご議論を踏まえ、以下の提案をまとめた。

今後、国や政府関係機関等の各機関において、この提案に基づく施策が検討・実施されることを切に願うものである。

2. 長期優良住宅等の価値が適正に評価される住宅市場の整備

(1) 長期優良住宅等をめぐる課題

上述のとおり、既に住団連の会員企業においては、戸建注文住宅における長期優良住宅の供給割合が9割を超えるなど、着実にその供給は増えてきている。

しかしながら、国全体の供給状況をみると、令和5年度認定実績で、長期優良住宅の新築着工戸数に占める認定戸数の割合は、戸建住宅（注文・分譲）で31.3%、普及の遅れている共同住宅では1%程度で、両方を合わせた全体では14.5%であり、既存・増改築も含めた累計認定戸数は約160万戸で、空き家を除く住宅ストック全体に占める割合は3%程度に過ぎない。

今後も確実に長期優良住宅の認定戸数を増やしていくためには、長期優良住宅等の良質な住宅ストックの価値が市場で評価される市場環境の整備に向けて、その供給等を支える仕組みや体制の充実を図るとともに、住宅ローン等の金融の仕組みや税制等の支援制度の充実を併せて図っていく必要がある。

(2) 長期優良住宅等の維持保全が適切に実施される体制の構築

本検討会の議論においてまず取り上げたJ T Iにおいて開発された「残価保証制度」については、対象となる住宅は長期優良住宅とされている。

この仕組みでは、長期優良住宅の将来にわたる収益還元価値に着目し、「残価＝ローン残高と同じ価値」を設定して「残価保証」を行うことで、通常の住宅ローンに返済額軽減オプション及び買取オプションを付与した「残価設定型住宅ローン」の提供を可能としている。これにより、超長期化する住宅ローンの将来の返済不安をあらかじめ解消することが可能となっている。

この「残価設定型住宅ローン」及び「残価保証」を成立させるための重要なポイントは、対象となる長期優良住宅の維持保全が少なくとも50年実施されることにありとされる。しかしながら、現状の長期優良住宅の認定基準においては30年の維持保全計画を備えていることしか要件としておらず、維持保全の実施者についても所有者自身である場合もあり、また施工者であったとしても30年間の存続が担保されていないことから、現状の仕組みのままでは全ての長期優良住宅を対象に「残価設定型住宅ローン」及び「残価保証」を提供することは難しい状況にある。

そのため、国において、長期優良住宅等の維持保全の実施状況を金融機関が確認できる仕組みや、施工者等が維持保全の継続が困難となった場合の業務を引き継ぐ体制の構築について、検討することが望まれる。

その際、住宅性能評価制度の仕組みを活用して良質な性能を有する住宅の維持保全を行うことも併せて検討されることが望ましい。

（３）長期優良住宅等の価値が将来にわたり評価される市場環境の整備

既存戸建住宅の建物部分に係る金融機関の担保評価においては、一般に、維持管理・経年劣化状況（リフォームを含む。）による物件毎の品質差を考慮せず、経過年数が一定期間（20～25年）を超えると原則として担保価値を認めないこととする例が多く、それが既存住宅市場に長期優良住宅等の優良な住宅ストックが供給されない一因となっている。

それに対し、一般社団法人 優良ストック住宅推進協議会が定める基準に適合した住宅においては原価法をベースとした「スムストック査定」を用いて詳細な査定を実施し、良質な既存住宅の価値を適正に評価する取組が行われているほか、J T I の「残価保証制度」においては、長期優良住宅等の将来にわたる収益還元価値を用いており、これにより一般的な査定よりも高めの価格で残価保証を行うことが可能となっている。

このように、維持保全が確実になされた長期優良住宅等の良質な住宅ストックを適正に評価する方法が普及すれば、既存住宅市場において、維持保全がなされた長期優良住宅等が、維持保全がなされていない既存住宅から差別化され、高く評価されることにつながり、結果として既存住宅の価格形成の適正化を促すことになると考えられる。

また、長期優良住宅等が既存住宅市場において適正に評価されることによって、長期優良住宅等の所有者はその所有する住宅の価値を活用して住替えを容易に行うことが可能となるとともに、既存住宅流通・賃貸市場に彼らが所有していた長期優良住宅等が供給されることにも寄与する。

このように、長期優良住宅等の既存住宅市場における適正な評価は、長期優良住宅等の優良な住宅ストックの供給の促進と、既存住宅流通市場の活性化の両方に寄与するとともに、優良な住宅ストックを多世代にわたって循環させる社会の形成にも寄与し、あらゆる世代の住宅アフォーダビリティの実現に寄与すると考えられる。

（４）長期優良住宅等の価値を活用した住宅ローンの開発の促進

上述のとおり J T I の「残価設定型住宅ローン」及び「残価保証」は長期優良住宅等の価値を活用し優良な住宅ストックを多世代にわたって循環させる社会の形成に有効な方策であるものの、その普及にあたっては、指定金融機関を増やすことが難しいという課題や、事業者の広がりや欠くといった課題が指摘されている。

これらの課題を克服するためには、国又は政府関係機関が一定の関与を行うことで、全期間固定金利型も含めた、より汎用的な残価保証の仕組みを提供することも一案と考えられる。

3. 子育て世帯等の住宅取得負担軽減

（１）住宅ローン減税等の充実、質の高い住宅の取得・リフォームに対する支援策の充実

住団連では、2020年7月に公表した「住宅税制の抜本的見直しに向けた提言」において、「消費税については、今後も税率の引上げが想定される中で、超長期にわたり所有者を変えながら使用される住宅という財の特質を踏まえた上で、世代間の公平性が確保され、民間住宅投資に歪みをもた

らさない合理的な仕組みに改めるため、これまでの住宅取得時に一括して課税する方式から、所有する住宅から享受する毎年の住宅サービスの消費に課税する方式に改めるべきである」と提言している。

今回、委員会においては、上記の考え方を前提に、住宅取得時に一括して課税する場合においては、毎年の消費の現在価値に課税する（想定経済成長率を 2%とし居住期間 20 年と想定した場合 8%程度（より長い居住期間を想定した場合はより低くなる））ことが合理的であることが議論された。

また、住宅取得において消費税の負担が求められる一方で、住宅ローン減税や、省エネ性能等の質の高い住宅の取得・リフォームに対する支援策が講じられることによって、取得費負担の軽減が図られていること、現在の住宅ローン減税等の住宅取得支援策が、長期優良住宅や省エネ性能の高い住宅の供給促進に寄与している可能性が高いことも示された。

ストックに占める長期優良住宅や省エネ性能の高い住宅の割合は、依然として低いことから、今後も引き続き、それらの供給の促進を図ることが必要と考えられる。

したがって、国においては、引き続き、住宅ローン減税等や質の高い住宅の取得・リフォームに対する支援策の充実に努めることが求められる。

（２）住宅取得の促進にかかる総合的な税制支援の充実

諸外国においては、住宅ローンの利子控除の他、子育て世帯等の住宅取得を支援するため、住宅事業者・不動産事業者・金融機関との連携のもと、多様な住宅取得支援策を提供している。

また、イギリスやドイツにおいては、老後居住保証とセーフティネットによる財政負担の回避の観点から、住宅取得資金の積み立てを支援する制度が構築されている。

我が国においては、住宅取得資金の積み立てを支援する制度としては、昭和 63 年に創設された財形住宅貯蓄制度が存在するものの、制度を導入する企業に勤める勤労者が提携する金融機関としか契約が結べないなど、利用者・金融機関等の制限がある。また、低金利等を背景に、その実績は、近年、大幅に減少している。

このような状況を踏まえ、我が国においても、イギリス（Lifetime ISA¹）やドイツ（住宅取得型リースター²）の例に倣い、住宅取得資金の積み立てを支援する制度について、検討することが求められる。

その際、既に実現している NISA と同様に積立時の投資利益を非課税とするとともに、不動産価格のインフレヘッジに資する REIT や不動産特定共同事業法投資商品、公的支援を得た借り上げ制度を利用した自宅の賃貸運用利益等も対象とすることが考えられる。

さらに、人生 100 年時代を迎える一方で、いわゆる団塊ジュニア以下の世代の持ち家比率がそれ以上の世代に比べて大きく低下してきていることを踏まえると、単に頭金形成の支援や、ローン減税にみられるような住宅の取得支援だけでは十分とはいえないことから、使途については住宅取得資金に限らず、高齢者施設への入居一時金や、住宅のリフォーム・維持管理に係る資金等、居住に係る資金需要に幅広く対応できるようにするとともに、イギリス（Lifetime ISA）やドイツ（住宅取得型リースター）で導入されているボーナス（税優遇の積み増しや補助金等）についても導入することが望まれる。

以上のような支援策の検討にあたっては、単に資産形成だけでなく優良な社会資本ストック形成実現の観点から、長期優良住宅や省エネ性能の高い住宅についてメリットを上積みするといった対応が望まれる。

（３）安心して返済できる返済期間の長い住宅ローンの供給

現在、民間金融機関から低利の変動金利型の住宅ローンが多数提供され、現状では新規貸し付けの９割を超える住宅取得者が変動金利型の住宅ローンを借りているものの、将来にわたり安心して返済できる返済期間の長い住宅ローンである全期間固定金利型の住宅ローンについても、引き続き国民に根強い需要がある。

そのため、住宅金融支援機構は証券化支援事業により、民間金融機関と提携して全期間固定金利型の住宅ローンである「フラット３５」を提供しているほか、省エネ性・耐震性など質の高い住宅を対象とした住宅ローン「フラット３５Ｓ」、空き家活用などの地方公共団体の施策と連携した住宅ローン「フラット３５地域連携型」、子育て支援の住宅ローン「フラット３５子育てプラス」等において、借入当初の金利の引き下げを実施している。また、長期優良住宅を対象として、より超長期の全期間固定金利型の住宅ローンである「フラット５０」の提供も実施している。

しかしながら、住宅価格の高騰、住宅ローン金利の上昇に伴い、変動金利型の住宅ローンにおいても返済期間が４０年、５０年と長期化している中、役職定年・年金生活となり収入が減少した高齢期においても「安心して返済できる返済期間の長い住宅ローンの供給」を実現することが望まれる。

このため、今後は、長期優良住宅等が既存住宅市場において適正に評価される方法の普及と併せて、前述の残価設定型住宅ローンを含め、高齢期に返済を軽減できる住宅ローンが供給されることが期待される。

４．住宅ローンの安定的供給

（１）安定的な住宅ローン供給に資する住宅ローンの証券化市場の育成の促進

（フラット３５の状況）

２００３年から実施されてきた証券化支援事業は、長期固定金利の住宅ローンの提供、我が国における証券化市場の育成の観点で、一定の成果があったと評価される。しかしながら、日本銀行が政策を転換し長短金利差が拡大している現在の局面においては、全期間固定金利型の「フラット３５」は相対的に高金利の住宅ローンとならざるを得ず、この状況が続くと事業量が激減し、債券調達の安定的実施が困難な状況になる可能性が指摘されている。

また、現状のフラット３５の仕組みでは、金利上昇局面において、金利決定と資金調達の時間差の金利リスク^３がある。さらに、高い格付けを取得するために必要な超過担保部分のような非証券化資産に関する負債との金利ミスマッチリスクが増大するといった課題も指摘されている。

（地域金融機関の状況）

民間金融機関のほとんどは、企業や家計から預かった「コア預金」⁴と呼ばれる預金を原資として住宅ローンの貸出をしているが、金利の上昇期に入り、銀行間の預金獲得競争が激化しており、銀行間、あるいは銀行と他業態の間で、預金が従来とは異質なスピードと量で流出する Deposit Flight の傾向が強まっている。

Deposit Flight によって預金量が想定以上に減少すると住宅ローンのような長期資産に見合う貸付資金を安定的に確保できなくなることから、住宅ローンの供給に重要な役割を果たしている地域金融機関が、新規の住宅ローンへの取組みに慎重となる可能性が指摘されている。

(アメリカのG S Eの状況)

一方、アメリカにおいては、Fannie Mae や Freddie Mac⁵といった Government Sponsored Enterprise (G S E : 政府支援機関) による証券化は、住宅ローン市場への流動性の確保に重きを置いており、長期固定金利の住宅ローンに固執せず、変動金利の住宅ローンも対象としている。また、金融危機後もG S Eによる証券化が重要な役割を果たしており、証券化商品の発行金額について圧倒的なボリュームを維持している。

(我が国における対応)

我が国においては、民間金融機関のプロパーローンでは、一般に、長期固定金利の住宅ローンは提供されていない。また、地域金融機関は、各地域における住宅ローンの供給において重要な役割を担っている。上記のような金融環境の変化が今後起こったとしても、住宅ローン利用者が、全国どこでも住宅ローンを支障なく利用でき、また、金利タイプの選択が可能な住宅金融市場を将来にわたって確保するため、国又は政府関係機関において、アメリカのG S Eによる証券化を参考に、以下の取組について検討することが望まれる。

1. 少量の住宅ローンを同一額面のRMB S⁶に交換する Swap Program⁷ (金融機関がポートフォリオ上で持ちながら、住宅ローンと、これから組成されたRMB Sを交換する制度)を導入すること。これにより、住宅金融支援機構が売主金融機関を事実上の代理店としてフラット35の貸出を行うという現在の仕組みとは別に、民間金融機関が保有する住宅ローンのFungibility (代替性)⁸を向上させることで、RMB Sを当座ウェアハウジング⁹しておき、金融環境が変化したら市場で販売する等、売主金融機関における経営オプションを増やせる一方、住宅金融支援機構もRMB Sの募集引受への依存を排することで募集リスク¹⁰の回避と引受手数料の低減を図ることができる。RMB Sの利回りは住宅ローンよりも低くなるが、政府機関である住宅金融支援機構のRMB Sは、銀行の自己資本比率規制¹¹上のリスクウェイト¹²が一般的な住宅ローンよりも低くなることに加え、固定金利型を対象とすることで保有期間利回りを向上することも可能となる。
2. RMB Sを証券化枠ではなく政府関係機関の債券の枠で購入しているほとんどの投資家にとって販売上明確なメリットがないにもかかわらず、証券化支援事業の導入時から漫然と実施されている「優先・劣後方式による高格付取得¹³」について、市場への影響を勘案しつつ、段階的に廃して、米国型のパススルー型¹⁴の政府関係機関の債券に転換すること。
3. 購入にあたっては現在の買取型とは別に、with recourse 型のプログラム¹⁵を導入することに

より、米国型と同様、Black Swan Risk¹⁶のみを政府支援機関が負担する仕組みを導入すること。これにより、民間金融機関の利ぎやを奪うことなく、証券化のコストのみを負担させる仕組みを実現する。

4. 民間金融機関の住宅ローンの Fungibility 向上策であることに鑑み、長期固定住宅ローンに固執するのではなく、長期固定以外の変動金利（例えば、原則として変動金利のレートを民間と競合しない国債利回りの加重平均といった C O F I 型¹⁷とし、例外的に国からの要請があるときは、指標銀行の短期プライムレート連動型も対象とする等、中短期固定金利等）の住宅ローンの証券化を導入すること。これにより、地域金融機関にポートフォリオを保有するか売却するかについての選択肢を与えることができ、地方における住宅ローン提供の円滑化に資する。

以上の取組により、住宅ローン市場の 9 割以上のシェアを有する預金金融機関を通じた住宅ローンの供給が安定化すると同時に、証券化市場の拡大が図られることで、RMB S の発行条件も改善し、長期固定金利型の住宅ローンの融資金利にも好ましい影響が期待できる。

（２）「居住者（ヒト）」ではなく「住宅（モノ）」に着目した住宅ローンの開発

今後、優良な住宅ストックを多世代にわたって循環させる社会を実現させるためには、「居住者（ヒト）」の信用力だけではなく「住宅（モノ）」の担保価値にも着目した住宅ローンの必要性が今以上に高まってくると考えられる。

そのため、長期優良住宅等の適正な評価や、欧米の様な建物の経済的性能を反映した担保価値評価の確立が不可欠になってくると考えられる。

住宅の資産価値に着目した住宅ローン開発は重要な課題であるものの、現状では国として収益還元価値に基づく担保価値評価に関するデータの蓄積がほとんどなされていない状況であるとのことであるため、当面は J T I の残価保証の枠組みを補完しつつ、国として制度化に向けた研究開発に取り組むことが求められる。

5. 新たな住宅の買い方・住まい方

（１）新しい協働所有の在り方

上述の残価保証を支える収益還元価値の考え方は、現状では、戸建住宅を前提に、50 年後までに収受可能な家賃の現在価値と 50 年目の土地終価の現在価値となっている。

しかしながら、この仕組みを共同住宅に適用しようとした場合、現状の我が国の区分所有の考え方では、各所有者が専有部分と共用部分の両方の所有権を持つことになり、共用部分の管理、大規模修繕、建替え等に関する意思決定に所有者の一定以上の合意が必要とされるため、収益還元価値の計算において土地の換価価値を見込むことが難しい。そのため、戸建住宅以上に維持保全を確実に実施し、建物の存続期間全体について収益還元価値を想定する必要がある。

一方、アメリカにおいては、我が国と同様の区分所有（Condominium）と並んで、組合や法人を介在させた協働所有（Cooperative¹⁸、Planned Community¹⁹）の仕組みが普及している。Cooperativeでは、対象物件の所有権は「保有主体」が所有し、買主は主体に対する持ち分と、特定戸の利用権を取得する方法となっており、会社と同様、住宅にかかる「所有」と「経営」が分離している。保有主体については、組合、limited partnership²⁰、一般社団法人、株式会社等の組織形態が活用されており、維持管理にあたる Home Owners Association²¹のマネジャーには会社の取締役や法人理事と同様の信託義務が課され、また、共用部分の管理、大規模修繕、建替え等に関する意思決定について、緩やかな定款自治が認められている。その結果、所有と経営の分離が可能となり、維持保全をより確実なものすることが可能となると考えられる。

このようなアメリカの仕組みを参考に、今後、我が国においても、新しい協働所有の仕組みの導入について、まずは既存の我が国の法律の枠組みでできることを検討し、追加で必要となる規制や支援等があるかについて、検討が進められることを期待する。

なお、この考え方は、団地など一定の区域において住環境の維持管理を行おうとする場合に適用することも可能と考えられる。

（２）巨大災害への備え

現状では、地震、噴火またはこれらによる津波を原因とする損害に対し、損害の状況に応じて保険金が支払われる地震保険が提供されている他、被災者生活再建支援制度により、自然災害によりその生活基盤に著しい被害を受けた者に対し都道府県から支援金が支給されるものの、住宅ローンを抱えている場合、その残高によっては、元の住宅ローンと住宅を建て直す際の新しい住宅ローンの二つの住宅ローンを抱える場合がある。

一定の自然災害の影響によって、住宅ローン等の既往債権を弁済できなくなった要件に該当する個人の債務者について、法的倒産手続きによらずに債権者と債務者の合意に基づき債務整理を行う際の準則として「自然災害による被災者の債務整理に関するガイドライン」も整備されているが、利用状況は限られている。

このような住宅ローンの二重債務問題については、事後的な救済措置を行うよりも、地震保険等とは別に、事前の自助努力を促すことが効率的であると考えられることから、それを促すための金融スキームの構築が必要と考えられる。

委員会においては、このような金融スキームとして、①激甚災害により担保資産が一定以上に毀損した場合にはその実損害とは無関係に残存債務の金額を填補する「インデックス型²²」で、②発生頻度は低いといった発生すると損害額が巨額となるため長期間にわたる時間軸において収支相等を図る必要があることから、損害保険ではなくリスクデリバティブ²³その他の代替的リスクファイナンス²⁴の手法によることが望ましいこと、そして、③貸主がそうした手法を用いて激甚災害リスクを保有・移転することにより、家が全壊したときはローンの返済を免除するといったかたちで二重債務に直接応える仕組みを開発する可能性が示された。

一般的に、住宅取得において住宅ローンは必要不可欠なツールであることから、巨大災害時の備えの一つとして二重債務問題を回避する金融スキームが提供されることは、望ましいことである。今後、国において、このようなスキームの実現に向けた検討が進められることを期待する。

(3) ファイナンスリースを活用した新しい住まい方（マイホームリース）

適切に維持保全のなされた長期優良住宅等は、100 年を超えて存続することが可能となる。

一方、人の寿命も引き続き長寿命化していくことが予想されるものの、子育て期と高齢期などライフステージの違いによって、住まい手と住宅とのミスマッチが生じる可能性がある。

このミスマッチを解消するための一つの方法として、ライフステージに応じて適時適切な住宅に住み替えることが考えられるが、それを容易に実現するための金融手法として、対象となる住宅を特別目的の主体が保有し、長期間の定期借家や、上述の cooperative 型の協働所有形態を通じて持分を有価証券化して流動性を高めるといった工夫（マイホームリース）が考えられる。

例えば、持家と同等水準の住宅を公的主体が保有・借り上げて賃貸し、入居者が内装・設備を自ら施工して経済的耐用年数（10～25 年）で償却（ファイナンスリース）するという仕組みによれば、住まい手は、従来は取得することでしか住まうことのできなかった持家と同等水準の住宅に、賃貸とは別の「期間所有」という形で住まうことが可能となる。

賃貸とは別に、「期間所有」に近い保有形態を導入とすることにより、ライフステージに応じて適時適切な住宅に住み替えることが容易になることから、住まい方の一つの選択肢として検討することが望まれる。なお、この仕組みによれば、前述の巨大災害時のリスク負担が、借主から貸主に移転されることから、個人ではなく金融技術に精通した貸主において上述のようなリスク対応を効率的に行うことが可能となる。

6. 結びに

本提案は、委員会において主に議論された、長期優良住宅をはじめとする良質な住宅ストックの形成を促進し、その価値を活用して良質な住宅が多世代にわたり循環していく社会を実現するための住宅金融・税制の在り方について、提案をまとめたものである。

国及び関連する政府関係機関においては、本提案を受けて、必要な施策の実現に向けた検討を開始するとともに、住団連との協力の下、実現に向けたロードマップが作成されることが望ましい。

住団連としても、我が国の住宅供給をけん引する産業界の代表として、将来にわたって安定的に質の高い住宅の供給を行い、良質な住宅ストックの蓄積と住宅循環社会の実現に向け、引き続き普段の努力を重ねる所存である。

■「新しい住宅金融・税制の在り方検討特別委員会」概要

1. 背景・目的

- 人口・世帯減少、世帯構成の変化や住宅価格の高騰、金利の上昇傾向等、住宅産業を取り巻く状況が大きく変化する見込み。
- R8年3月に見直し予定の新しい住生活基本計画を念頭に、住宅金融・住宅税制の視点を通じて、「良質な住宅供給」のみならず「既存流通の活性化」、「ストックの質向上」、「住宅の価値保全」などについて戦略を描き、住団連としての提言を行う。

2. メンバー等

- 座長 : 和泉洋人（東京大学大学院工学系研究科建築学専攻特任教授、(一社)住宅生産団体連合会特別顧問）
- メンバー : 深尾精一（首都大学東京名誉教授）
大垣尚司（青山学院大学金融技術研究所所長 法学部教授、(一社)移住・住みかえ支援機構代表理事）
大類雄司（株式会社格付投資情報センター執行役員）
井堀利宏（政策大学院大学名誉教授）
- オブザーバー : 住団連 住宅税制・金融委員会メンバー
- 事務局 : 住団連

3. 実施概要

令和6年10月25日 第1回委員会

- ・ 住宅をとりまく環境の変化とそれを踏まえた動き
- ・ 全体の論点整理

令和6年11月26日 第2回委員会

- ・ 残価設定型住宅ローンの仕組みと普及策
- ・ 新しい住宅の協働所有のあり方

令和7年 1月21日 第3回委員会

- ・ 住宅金融支援機構の業務概要
- ・ 公的住宅金融の新たな役割

令和7年 2月21日 第4回委員会

- ・ 持家のセーフティネット活用
- ・ 住宅税制等
 - ・ 住宅取得における自己資金の確保（財形貯蓄制度、諸外国の例等）
 - ・ 住宅取得支援（消費税・住宅ローン減税、諸外国の例等）
- ・ 巨大災害発生時の二重住宅ローンの回避方策

令和7年 3月13日 第5回委員会

- ・ とりまとめ

■用語の説明

- ¹ **Lifetime ISA** わが国の NISA の原型となった英国の非課税投資制度である ISA (Individual Savings Account) のうち、住宅購入または老後の資金の積立に充てるための投資枠。ISA 全体の年間投資上限枠 (2025 年現在 2 万ポンド) の一部を一定の金額内 (同 4000 ポンド) で指定できる。投資額の 25%または年 1000 ポンドのいずれか低い金額が国から bonus として支払われる。積立金は一定の条件を満たす住宅の購入時、60 歳以上になったとき、高度傷病の場合に非課税で引き出すことができる。一方、適合条件を満たさない引出に対しては 25%の課徴金が課せられる。
- ² **住宅取得型リースター (Wohn Riester)** ドイツにおいて、公的年金の給付水準低下の補完を進めるため、政府助成によって私的年金の普及を促すため創設されたリースター年金 (Riester-Rente。提案者である議員の名前に由来) 制度の一類型として、家賃支払いの不要な持ち家居住を実現することで高齢期の生活を保障しようとする考えから 2008 年に導入された。対象は、公的年金への加入義務がある被保険者とその配偶者。貯蓄や投資のための拠出金は所得控除 (課税の繰り延べ)、利子や配当、キャピタルゲインは非課税 (課税の繰り延べ)、将来の引出時に課税される。一定条件で政府から補助金が支給される。拠出を貯蓄に回さずに住宅融資返済に直接利用したり、住宅取得のために年金支給開始前に積立金を引き出したりできる。
- ³ **金利決定と資金調達の間隔の金利リスク** 民間金融機関が貸し付けたフラット 35 を住宅金融支援機構が買い取る金利は貸付前月末頃に決定される一方、買い取ったフラット 35 を証券化して RMBS として市場に売却するためには、格付けの取得等の発行準備に 1 ~ 2 か月程度の期間を要することから、買取金利の決定後、市場で実質的な調達金利となる RMBS の金利決定までの間に、市場金利が上昇すると、想定しただけの利ざやを確保できなくなる金利リスクが存する。米国では GSE の発行する RMBS について先物等のデリバティブが存在するが、日本では、このための市場が非常に薄いため、特に金利上昇局面ではヘッジコストが高額となったり、場合によってはヘッジが困難となったりしがちである。
- ⁴ **コア預金** 本来は要求払いだが、実際には、預けた後すぐに引き出すわけではないことから、銀行に滞留する結果、一定比率を長期資金とみることのできる預金。住宅ローンのように長期の貸付は、この部分に見合わせることで安定的に供給することが可能となる。
- ⁵ **Fannie Mae や Freddie Mac** 米国の公的住宅金融機関で、Ginnie Mae (政府抵当金庫) と併せて、Government Sponsored Enterprise (GSE : 政府支援機関) と総称される。Fannie Mae は Federal National Mortgage Association (連邦抵当金庫) の愛称、Freddie Mac は Federal Home Loan Mortgage Corporation (連邦住宅抵当貸付公社) の愛称であったものを正式名称としたもの。わが国の独立行政法人住宅金融支援機構にあたるが、個人への直接貸付は行わず民間金融機関の住宅ローンを買って証券化することを主たる業務としている。2008 年のリーマンショックを機に財務状況が悪化したため事実上国有化され、連邦住宅金融局 (FHFA、Federal Housing Finance Agency) の保護監督下に置かれている。
- ⁶ **RMBS (Residential Mortgage-Backed Securities, 住宅ローン証券化商品)** 多数の住宅ローンをまとめて有価証券に転換し市場で取引されるようにした金融商品の総称。さまざまな仕組みが存在するが、米国 GSE は、民間金融機関から買い取った住宅ローンを一定量ひとまとめに

し（ローンプールという）、期限前弁済を含む元本償還額をそのまま投資家に支払う**パススルー型**のRMB SをG S E自身が約定どおりの支払いを保証するかたちで発行している。これに対して、民間金融機関が証券化をする場合、ローンプールを優先部分と支払いが優先部分に遅れる劣後部分に分けて、優先部分について格付会社から高い格付けを取得することが多い（**優先・劣後方式**）。わが国の住宅金融支援機構は、G S Eと同様、自分自身が政府と同等の格付けを有しているので、G S Eと同様の方法でパススルー型RMB Sを発行しても投資家側に信用力への懸念が生ずることはないと考えられるが、現在は、さらに優先・劣後方式をとることにより、自身より高い格付けを取得してRMB Sを発行している。

- 7 **Swap Program** 米国G S Eが、買い取った住宅ローンをRMB Sに証券化して市場で資金調達をするにあたり、通常の債券発行のように証券会社に引受け（証券会社が発行体から全額を買い取るか、募集残が生じた場合にこれを買取ることを約束すること）をしてもらうのではなく、買い取った住宅ローンプールの対価をそのプールを見合いとして発行された、プールと同一額面のRMB Sにより代物弁済する仕組み（デリバティブの一種である swap とは無関係）。これにより、G S Eは引受け手数料を回避できる一方、売主金融機関（オリジネーター）は金利リスクの見通せる一定期間これを保有することで引き続き利ざや収入を得た上で流通市場で売却するといった柔軟な対応をとることができる。
- 8 **Fungibility（代替性）** 資産を同種、別種の資産に入れ替えることの容易さ。Liquidity（流動性、売買容易性）と似た意味。例えば、売掛債権をそのまま保有せずに手形払いにしてもらえば、裏書譲渡や手形割引によって資金化することが可能となるので、fungibility が高まる。住宅ローンをRMB Sにスワップしておけば、fungibility が高まるので、金融環境の変化や預金量の増減に対して柔軟に対応することができる。
- 9 **ウェアハウジング** 在庫として保有するという意味。貸し出した住宅ローンをすぐに証券化せず保有したり、Swap Program で取得したRMB Sを市場に売却するまでの間保有したりすること。
- 10 **募集リスク** 金利が上昇する環境や、リーマンショックのような大きな金融危機が生じている状況では、RMB Sのような債券を引き受けると、投資家に引き受けた債券を安値でしか売却できなかったり、自ら抱え込むことになったりするリスクが高まるため、RMB Sを引き受けってもらうための発行条件が悪化したり、引受手数料が高くなったり、最悪の場合、引受けに応じる証券会社がなく起債ができない状態となるリスクがある。
- 11 **銀行の自己資本比率規制** 銀行にかかる財務の健全性を確保するために課せられる、自己資本の質及び量に関する規制。住宅ローンのような貸付資産については、額面金額に信用リスク掛け目（**リスクウェイト**）を乗じた金額に対して一定比率の自己資本が要求される。
- 12 **リスクウェイト** 脚注 11 参照。地域金融機関の自己居住用住宅ローンについては、2025 年 3 月期より基準が変更され、35%または担保掛け目に応じたリスクウェイトが適用される。
- 13 **優先・劣後方式による高格付取得** 脚注 6 参照。
- 14 **パススルー型** 脚注 6 参照。住宅ローンの返済方法が一般の債券のように期限一括償還ではなく、元利均等型や元金均等型であるため残高が毎月漸減していくことに加え、期限前弁済のために追加的な部分償還がなされることから、特に固定金利型の住宅ローンについて適切に資産・負債を吻合させること（Asset Liability Management, A L M）が困難であることから、金利のミスマッチリスクが大きい。そこで、本償還をそのまま支払うパススルー型にすれば、資産・負債のミスマッチリスクを投資家に転嫁することができる。一方、RMB Sは有価証券として高い流通性を有することから、投資家はこれを満期まで保有するだけでなく、自己の投資資金の性質に応じ

て、短期間保有して売却することによりALMにかかるリスクを管理することが可能となる。このように、パススルー型の証券には、住宅ローンを期限まで保有した場合のALMにかかるリスクヘッジ等のコストを大幅に低減するというメリットがある。わが国では1990年代後半以降の低金利の環境下で住宅金融公庫の住宅ローンから低利の民間住宅ローンへの借り換えが進み、すでに借り入れた高利の財投資金で新規住宅ローンを貸付ざるをえなくなったことにより逆ざやリスクが顕現化した。その反省もあり、住宅金融支援機構のフラット35についてはパススルー型のRMBSにより証券化する仕組みがとられている。

- ¹⁵ **with recourse 型のプログラム** 証券化のために買い取る際、事前に約定した貸倒率を超える貸倒を、買戻し等の方法で売主金融機関が負担することにより買取金利を高めに設定してもらい、証券化に伴う収益の悪化を可及的に回避する仕組み。オフバランス化を図ることはできないが、公的機関からすると劣悪な住宅ローンのみを買い取ってもらうといったモラルハザードを防止できる一方、民間金融機関は想定貸倒率を超える異常な貸倒れの発生リスク (**Black Swan Risk**) を公的機関に移転することができる。
- ¹⁶ **Black Swan Risk** 脚注15参照。
- ¹⁷ **COFI型** Cost of Fund Index の略。貸付金融機関の資金調達構造に見合わせた加重平均金利に連動させるもの。例えば、住宅金融支援機構の資金調達は値決めにあたり国債利回りを基準とする債券が主体なので、国債利回りに連動させたCOFIの採用が自然である。
- ¹⁸ **Cooperative** 不動産に対する直接的権利として共同所有を構成するのではなく、組合や法人に所有させ、その持分を通じて実質的に共同所有する方式。この場合の所有する主体に対する持分の内容は、その主体の意思決定に対する議決権と、特定住戸にかかる居住権、共用部分にかかる利用権から構成される。わが国の区部所有権のように法律によって不動産に対する直接的権利（わが国では区分所有権のような物権）として構成する場合、それぞれの権利の個別性・排他性が強調されるため、全体の利害がからむ意思決定に多数決原理を適用したり、管理法人や組合に不動産全体の運営を幅広く授権することが難しい。これに対し、保有する主体の持分として構成する場合、その主体にかかる意思決定の枠組み（社員総会や役員会等）を活用して、柔軟な対応が可能となる。また、対象となる不動産は集合住宅だけでなく、戸建住宅と共用施設からなる団地全体とすることができる。
- ¹⁹ **Planned Community** 集合住宅だけでなく、gated community のような戸建団地も含めた共同所有の総称。
- ²⁰ **Limited Partnership** 組合債務について無限責任を負担する general partner と有限責任の limited partner という2種類の組合員から構成される組合。日本では匿名組合（商法535条）が、淵源的にもこれに類似する。また、特別法に基づく投資事業有限責任組合が事業目的が限定されるが、limited partnership とほぼ同一の仕組みとなっている。
- ²¹ **Home Owners Association** わが国の管理組合に相当するが、マンションだけでなく、gated community のような一団地も対象とする。営利・非営利の両方があるがいずれも組織性が明確で、日本の管理組合よりも強い権限を持つことが多く、担い手となる人材の厚みも大きい。
- ²² **インデックス型** パラメトリック型 (parametric) とも。損害保険は実損填補を目的とするが、巨大災害による損害は物的な直接損害以外の間接損害が広範に及び、客観的な損害の査定も難しい。このため、一定範囲内に一定規模の事故（災害等）が発生した場合には、一律に一定金額を支払う。

-
- ²³ **リスクデリバティブ** 当事者の一方が金銭を支払い、これに対して当事者があらかじめ定めた、暴風、豪雨、豪雪、洪水、高潮、地震、津波、噴火その他の異常な自然現象のように、当事者がその発生に影響を及ぼすことが不可能又は著しく困難な事由であって、当該当事者その他の事業者の事業活動に重大な影響を与えるものが発生した場合において、相手方が金銭を支払うことを約する取引（金融商品取引法第2条21項5号ロ、同施行令第14条第1号）。
- ²⁴ **代替的リスクファイナンス** リスクデリバティブのように、伝統的な保険契約以外の方法でリスクを第三者に移転したり、効率的な手法でリスクを自ら保有（実質的な準備金によりリスクに備えること）したりするための金融スキーム。