

米国におけるリバース・モーゲージ市場の現状と課題

目 次

I. はじめに	IV. リバース・モーゲージ市場における
II. リバース・モーゲージ市場を機能	民間事業者の具体的事例
させる種々のメカニズム	V. HECM プログラムの概要と
III. 米国におけるリバース・モーゲージ	HUD 最終報告における評価および改善提案
事業の沿革	VI. おわりに

主任研究員 細田道隆 研究員 田中健司

要 約

I. はじめに

本稿は、米国におけるリバース・モーゲージ市場の発展の沿革および現状、さらに住宅都市開発省（HUD）によるリバース・モーゲージの公的スキームである HECM の最終報告書における評価を踏まえ、米国のリバース・モーゲージ市場が今後成長していくために解決されるべき種々の課題について明確化することを目的とする。

II. リバース・モーゲージ市場を機能させる種々のメカニズム

本章では、米国市場で提供されているリバース・モーゲージの基本的内容に触れた上で、リバース・モーゲージ市場を成立させるために必要とされるメカニズムについて論じる。

III. 米国におけるリバース・モーゲージ事業の沿革

リバース・モーゲージの事業自体は、1920 年代の英国において開始された。米国においてリバース・モーゲージが初めて提供されたのは 1961 年である。本章では、米国におけるリバース・モーゲージ事業の沿革について、1961 年以降現在に至るまでの期間を導入期、市場構築期、市場再構築期の 3 つの期間に分けて概観する。

IV. リバース・モーゲージ市場における民間事業者の具体的事例

本章では、民間事業者の具体的事例を取り上げて、撤退の事情、契約をめぐる利用者からの提訴の内容、および現在提供されているリバース・モーゲージ商品の内容について見ることにする。

V. HECM プログラムの概要と HUD 最終報告における評価および改善提案

本章では、HECM の内容について概観した後、HUD による最終報告書を通じたスキームの評価について取り上げる。その後 HECM に対する改善の提案を概観する。

VI. おわりに

前章までの議論に基づき、米国のリバース・モーゲージ市場における課題を整理する。

Ⅰ. はじめに

近年わが国では、少子・高齢化の進行に伴い、老後の生活を支える公的年金の制度、給付内容の見直しが行われている。将来において、公的年金の役割が「老後の豊かな生活の保障」から「必要最低限度の生活水準の保証」へと変わっていく可能性がある。国民は、老後に豊かな生活を送るために、公的年金を補完するための有力な手段を個人的に確保しなければならないであろう。

そのような手段の 1 つとして、自宅に住み続けながらその自宅（建物＋土地）を担保として融資を受け、融資期間終了時に担保不動産の処分によって融資金を一括返済するリバース・モーゲージの制度が、最近わが国で注目されつつある。しかしわが国では、公的スキーム、民間スキームともに現時点の融資実績はまだわずかな件数にとどまっている。

これに対し、米国では、わが国に先がけて 1961 年に初めて提供されて以来、民間事業者の参入や住宅都市開発省（Housing and Urban Development Department、以下 HUD とする）によるデモンストラシヨンプログラム（Home Equity Conversion Mortgage、以下 HECM とする）を通じて、リバース・モーゲージの普及が進められてきた。その結果、1999 年 5 月時点でのリバース・モーゲージの官民合計での累計契約件数にして、およそ 5 万 5,000 件の実績を有するまで成長してきた。制度が導入されて以来、民間事業者が参入、撤退するなど多くの経験、事例が蓄積されている。

わが国では、一般的に米国においてリバース・モーゲージの評判が高まりつつあると考えられている。しかし、実際には契約上のトラブルから民間の事業者が利用者側から提訴されるケースもあり、問題が生じている。このトラブルは利用者側がリバース・モーゲージ商品の内容を十分に理解していないまま契約に踏み切ってしまうことが原因の 1 つと考えられている。リバース・モーゲージ自体に対する国民の認識を向上させる余地が残されていることは、2000 年 3 月に HUD によって公表された HECM 最終報告書においても指摘されている¹。

本稿では、まず最初に米国におけるリバース・モーゲージの基本的内容、利用者のメリット・デ

メリットおよび市場の成立に求められる主要メカニズムを概観して、基本的な事項を整理した（第Ⅱ章）。これらを前提として米国におけるリバース・モーゲージ市場の発展の沿革および現状（第Ⅲ章）、およびリバース・モーゲージ市場における民間事業者の具体的事例を概観した（第Ⅳ章）。そして次に HUD による HECM の最終報告書における評価および改善案について検討し（第Ⅴ章）、最後に米国のリバース・モーゲージ市場が今後成長していくために解決されるべき種々の課題の明確化を試みた（第Ⅵ章）。

Ⅱ. リバース・モーゲージ市場を機能させる種々のメカニズム

本章では、米国市場で提供されているリバース・モーゲージの基本的内容に触れた上で、リバース・モーゲージ市場を成立させるために必要とされるメカニズムについて論じる。

1. 米国におけるリバース・モーゲージの基本的内容

（1）リバース・モーゲージとは

リバース・モーゲージは、住宅を所有する高齢者がその資産価値を現金に転換する（自宅を担保として融資を受ける）ことにより、生活資金、住宅の改修費用、在宅介護費用等を賄うという、特殊な融資形態である。通常の住宅ローン（フォワード・モーゲージ）と異なり、利用者は契約期間中月々の返済を行う必要はなく、死亡、永久的転居もしくは担保不動産の売却によって契約が終了した時点で融資金を一括返済する。融資金の返済は通常担保不動産の売却で得られた資金によって行われるが、他の手段による返済も可能である。

「リバース・モーゲージ」という呼称には、以下の 2 通りの意味がある。

① 通常の住宅ローンは時間の経過とともに融資残高が減少し、利用者の不動産持分が増加するが、リバース・モーゲージは逆に、時間の経過とともに融資残高が増加し、利用者の不動産持分が減少する。

② 通常の住宅ローンは所得を資産価値に転換していく形となるが、リバース・モーゲージは逆に、資産価値を所得に転換していく形となる。

（２）リバース・モーゲージ商品の供給主体

現在米国においては、HUD、半官半民の連邦抵当金庫（Federal National Mortgage Association：FNMA）、さらに民間の事業者である Financial Freedom Senior Funding（以下 Financial Freedom とする）がリバース・モーゲージ商品を提供している。

（３）リバース・モーゲージを利用するための一般的要件

リバース・モーゲージを利用しようとする者は、62 歳以上の住宅所有者であり、さらに所有する住宅を主たる居住の用に供している（1 年のうち半年を超える期間、その住宅に居住している）ことが求められている。リバース・モーゲージにおける対象不動産には制限があり、例えば一戸建て住宅は対象となるが、移動住宅や協同アパートは対象とならない。

担保となる住宅は、住宅ローンが完済されたかほぼそれに近い状態であることが必要とされる。万一住宅ローンが完済されていない場合には、リバース・モーゲージ契約を締結する前に完済するか、もしくはリバース・モーゲージ契約の中で、一時金の形で融資を受け、これを用いて完済しなければならない。

（４）融資の形態

利用者は、一般的に以下に示すいくつかの形態から選択して融資を受けることができる。

① 一時金融資

リバース・モーゲージ契約の当初に一括して融資金全額の融資を受けられる方式。

② 極度額融資

累計の融資金額が一定限度額を超えない限りにおいて、リバース・モーゲージ契約の期間中いつでも任意の金額の融資を受けられる方式。

③ 月払い融資

所定の期間、もしくは利用者が自宅に住み続ける限り終身にわたって、毎月一定額の融資を受けられる方式。なお、融資金によって別途年金商品を購入する方法もある。

④ その他

上記①～③を組み合わせた方式。

（５）リバース・モーゲージの利用目的

米国におけるリバース・モーゲージの利用目的は多様であり、民間事業者の Financial Freedom は以下の利用目的を紹介している²。

- ① 住宅ローンを含む負債の返済（毎月の返済を終了する）
- ② 毎月の収入
- ③ 住宅の補修、改良費用
- ④ ヘルスケアに対する支出
- ⑤ 万一の緊急時に対する備え
- ⑥ 旅行や新車購入によるライフスタイルの改善
- ⑦ 住宅所有者が新たにもう 1 軒の住宅を購入する場合、手持ち資金の半分を投入し、住宅購入費用の残金を、現在居住する住宅を担保とするリバース・モーゲージの借り入れで賄う (Financial Freedom および FNMA 提供の商品のみ利用可能)

HUD の HECM 最終報告書によると、利用者の 68% が極度額融資を選択しており、定期および終身の月払い融資との組み合わせを含めると 88% が極度額融資を選択している。この HUD のデータも米国においては、毎月の収入を得ることも含め多様な目的からリバース・モーゲージが利用されていることを示している。

わが国ではリバース・モーゲージは公的年金の補完手段として検討されることが一般的である³。これに対して米国では、毎月の収入や万一の備えとして利用されている一方で、旅行、新車購入、さらには住宅の購入など、生活を豊かにする手段としても利用されている点が異なっている。

（６）リバース・モーゲージにおける利用者側のメリット、デメリット

住宅所有者がリバース・モーゲージを利用する場合の一般的なメリット、デメリットは以下のとおりである。

① メリット

A. 担保不動産に継続して居住

利用者は自宅を担保として融資を受けることにより、老後の生活資金として非課税の収入を得られる。またその間、自宅を売却しまた退去する必

要もなく、引き続き自宅に住み続けることができる。

B. 所得水準にかかわらず利用可能

契約終了までの間は、月々の返済が不要であるため、リバース・モーゲージを利用しようとする者が、所得水準に基づいて融資の可否・融資限度額を審査されるということはない。

C. ノンリコース・ローン

利用者は担保住宅の評価額までしか返済義務がなく、たとえ契約終了時点で融資残高が担保住宅の評価額を上回っている場合でも、その超過分を他の資産の処分により返済する必要はない。

②デメリット

A. 高コスト

利用者は融資金の元利合計額以外に、契約手数料、担保切れリスク（後述）をカバーする保険の保険料、担保不動産の処分に係るクロージングコスト（権原調査、権原保険⁴、査定等のコスト）等のローン経費を負担しなければならない。特に契約手数料は、一般に実際の融資金額ではなく担保不動産の評価額をベースに金額が決められ、通常の住宅ローンよりも利用者に高い負担を強いるものとされている。したがって契約締結後、利用者がわずかな融資を受けただけで契約を短期間で終了させるような場合に、融資金額に見合わない大きな負担を負うことになる。

B. 相続遺産の減少

リバース・モーゲージ契約の終了時に、利用者は（他の資産による清算ができない限り）担保不動産の売却によって清算を行わなければならない、その分だけ利用者の子孫が相続可能な財産が目減りすることとなる。

C. 商品間の比較が困難

リバース・モーゲージ商品には複数の種類が存在するが、商品毎に手数料、融資形態、返済方法、年齢や担保不動産価値に基づく融資限度額の設定および金利といった種々の条件が異なっている。高齢であるリバース・モーゲージの利用者が、複数の商品を比較して適切なものを選択することは困難である。

D. 低所得者向け公的給付の受給資格への影響

補足的保障所得（Supplemental Security Income、通称 SSI という）やメディケイドのよう

な低所得者向け公的給付の受給者が、リバース・モーゲージを利用した場合、リバース・モーゲージにおける融資金を所得もしくは資産の一部と見なされることにより、受給資格要件に抵触する可能性がある。

2. 市場の成立に求められる主要メカニズム

リバース・モーゲージは利用者に融資を行う事業であるが、実際には単なる融資業務にとどまらず、様々な機能の組み合わせなくしては成立し得ない事業である。ここでは米国においてリバース・モーゲージ市場を成立させている主要メカニズムは何かを検討する視点から、リバース・モーゲージにおいて重要で、かつ特徴的な 3 つの機能（カウンセリング、担保切れリスクへの対応、不動産評価と担保価値の維持）を取り上げて論ずる。

（1）カウンセリング機能

リバース・モーゲージは複雑な制度であり、かつ利用者は高齢者であるため、中立的な立場にあるカウンセラーがリバース・モーゲージを利用しようとする高齢者に十分な情報提供を行うことが不可欠である。特に、リバース・モーゲージにはメリットだけでなくデメリットもあるということ認識させることにより、高齢者が自らの老後の生活を支える手段としてリバース・モーゲージを利用するかどうかを決断できるよう、適切なアドバイスを行うことが、カウンセラーの重要な役割と言える。

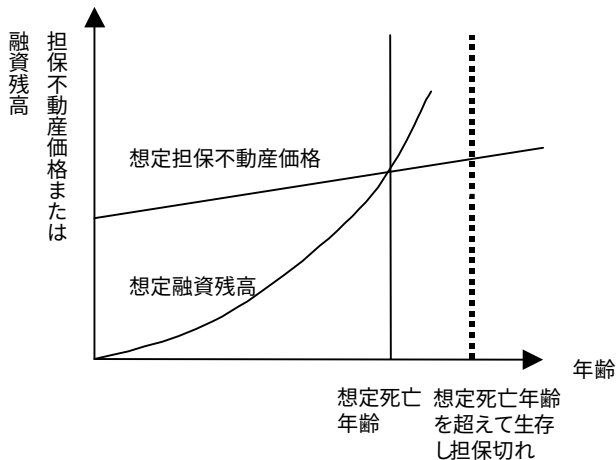
なお、HUD が提供する HECM においては、HECM の利用希望者は、HUD 承認のカウンセラーよりカウンセリングを受けることが義務づけられている（第 V 章にて後述する）。

（2）担保切れリスクへの対応

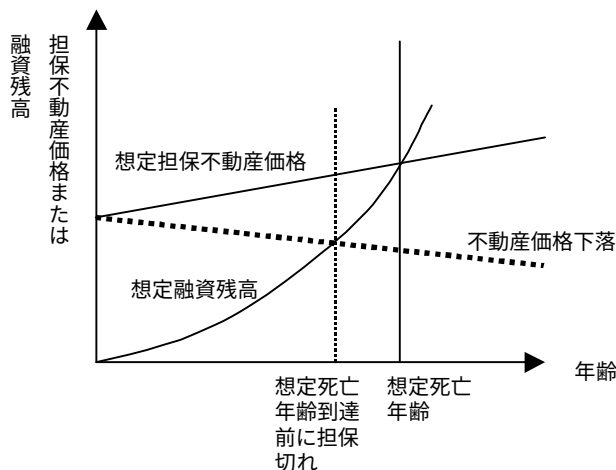
リバース・モーゲージでは、契約期間内に融資残高が不動産評価額を上回る、担保切れのリスクが存在する。そのためリバース・モーゲージを提供する事業者はリスクの取り扱いを適切に行わないと、事業破綻をきたす可能性がある。担保切れをもたらすリスクには、長生きリスク、不動産価格下落リスク、金利上昇リスクがあり、これらはまとめて三大リスクと呼ばれる。

《図表1》リバース・モーゲージにおける三大リスクの概念図

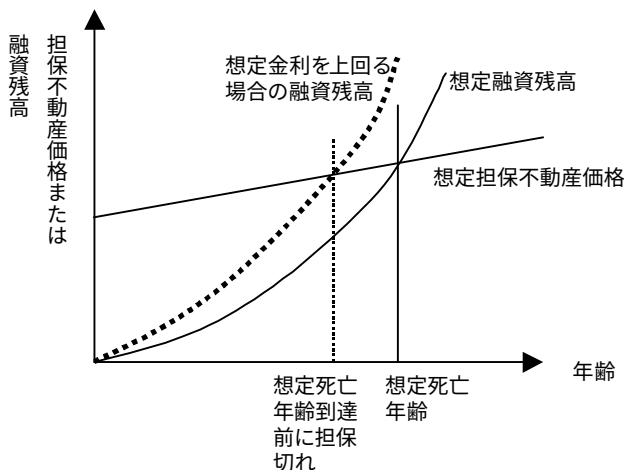
＜1．長生きリスク＞



＜2．不動産価格下落リスク＞



＜3．金利上昇リスク＞



三大リスクは基本的に事業者が負担するが、リスク対応策としてリスクプールあるいはリスクシェアリングが行われる。米国のリバース・モーゲージでこれまでに取り入れられている具体的な対応策としては、以下のようなものがある。

なお、①、②は事業者がリスクをプールする方法であり、③は長生きリスク、④は金利上昇リスク、⑤は三大リスクをそれぞれシェアリング（ヘッジ）する方法である。

① リバース・モーゲージ保険

利用者から保険料を徴収してプールする方法。保険料は、担保不動産評価額に対する一定割合という形で設定される。

② Shared Appreciation

①と同じくリスクプールにより三大リスクに対応する方法であり、リバース・モーゲージ契約の開始後に、担保不動産評価額が上昇した場合、その値上がり益の一部をプールする。利用者はその対価として、増額した融資金を受け取ることができる。

③ 据置終身年金

長生きリスクに対応するために、利用者にリバース・モーゲージ契約時に据置終身年金にも併せて加入することを求め、リバース・モーゲージによる融資が終了した後も終身にわたり年金給付を受けられるようにする。

④ 金利設定上の対応

融資を変動金利で行うことにより、金利上昇リスクをヘッジする。なお、HECM および半官半民のFNMA が提供する HOME KEEPER 共に、金利キャップを設けることで利用者が負担する金利上昇幅の上限を設けている。

⑤ リバース・モーゲージ債権の証券化

三大リスクを投資家に移転する方法である。事業者は投資家に対してリバース・モーゲージ債権を裏付けとした証券を発行し、資金を調達する。そして契約の終了に伴い利用者から回収した融資金をもって、投資家への元利金の償還に充当する。

（3）不動産評価と担保価値の維持

リバース・モーゲージは契約終了時に原則として担保不動産の処分により資金を回収する制度である。契約終了時の担保不動産の円滑かつ適正な

《図表2》三大リスクへの対応策とリスク分担の関係

	保険または Shared appreciation	据置終身年金	変動金利による融 資	証券化
対象リスク	三大リスク	長生きリスク	金利上昇リスク	三大リスク
リスクの担い手	事業者	年金保険会社	利用者	投資家（金融市場）
コストの負担者	利用者（保険料または担保不動産値上がり益の一部）	利用者（年金保険料）	なし	事業者（証券発行コスト）

（出典）安田総合研究所作成

処分の重要性が何よりも高いが、担保不動産を円滑に処分するには、リバース・モーゲージ契約の入り口である契約締結時の担保不動産の評価、そして途中段階である契約継続時の担保不動産の維持・管理も適切に行う必要がある。まず資金の回収源である担保不動産の適正な評価を行い、次に契約終了時まで担保不動産の価値を維持することは、契約終了時の担保不動産の円滑な売却および融資資金の回収につながる。また流動性が高く、担保不動産の処分が容易な中古不動産市場の存在もリバース・モーゲージ市場を成立させるための重要な要素である。

これらの重要性を考慮して、HECM の事業においては、不動産評価には不動産鑑定士を利用し、不動産・住宅の維持・管理ならびに固定資産税および火災保険料のチェックにはリバース・モーゲージの融資を行う事業者または専門のサービサーを利用している。

III. 米国におけるリバース・モーゲージ事業の沿革

投資家が高齢者から住宅を購入し、その後も無償で高齢者の居住を認めるというリバース・モーゲージの原型⁵は欧州において 100 年以上の歴史を持っている。

リバース・モーゲージが事業として開始されたのは、1920 年代の英国である。Home & Capital Trust が設立され、“Home-Equity Reversion” と呼ばれたリバース・モーゲージをおよそ 2,000 件取り扱った。米国においてリバース・モーゲージが初めて提供されたのは英国より遅れて 1961 年である。本章では 1961 年以降の米国におけるリバー

ス・モーゲージ事業の沿革を取り上げる。1961 年以降現在に至るまでの期間を導入期、市場構築期、市場再構築期の 3 つの期間に分けて概観する。

1. 導入期（1961 年～1979 年）

この時期には、リバース・モーゲージおよびこれを利用した制度が米国の数州において導入されたが、まだリスク対応策の採用という考え方は見られず、固定資産税の納付や住宅の修繕といった、特定の目的にリバース・モーゲージが利用されるケースが多かった。

（1）リバース・モーゲージの導入

1961 年、メイン州の Deering Savings & Loan が米国で初のリバース・モーゲージを取り扱った。

その後、融資プログラムとしてのリバース・モーゲージ商品としては米国初となる“Equi-Pay”が、1977 年にオハイオ州の Broadview Savings & Loan により提供された。

（2）リバース・モーゲージを利用した制度の導入

1963 年には、リバース・モーゲージを利用した固定資産税延納制度 (Property Tax Deferral Program) がオレゴン州で開始された。

その後、住宅の修繕、改築等を目的とした公的融資にリバース・モーゲージを導入した延べ払い融資制度 (Deferred Payment Loan Program) も開発され、ウィスコンシン州が、1978 年に本格的に採用した。

2. 市場構築期（1980 年～1988 年）

この時期は、新規民間事業者の参入等が行われるとともに、HUD による HECM プログラムの提供に向けた準備も行われた。総じて言えば、保険によるリスク対応策の必要性が認識されたことによって、リバース・モーゲージ市場の構築、拡張が急速に進められた時期であると言える。なお市場の構築においては、National Center for Home Equity Conversion（以下 NCHEC とする）の創設者であり、かつリバース・モーゲージ保険の提唱を通じて HECM プログラムの提供を導き出した、Ken Scholen の寄与するところが大きい。

Ken Scholen は 1978 年以来、米国におけるリバース・モーゲージの第一人者として講演、米国連邦議会における証言、研修そして出版などを通じて、同制度の普及、発展に努めてきた。NCHEC は Ken Scholen の手によって 1981 年に設立された非営利機関であり、リバース・モーゲージに関する調査・分析、消費者教育を行っている。HUD とも提携し、HUD のスタッフに対する教育も担当してきた。

（1）民間事業者の新規参入

1977 年の Broadview Savings & Loan に続き、1984 年には、ニュージャージー州の American Homestead が、リスクプールの仕組みを取り入れ、終身にわたり融資を行うリバース・モーゲージの提供を開始した。American Homestead は、1986 年にコネチカット・オハイオ・ペンシルベニアの 3 州、1987 年にはデラウェア・メリーランド・バージニアの 3 州、1988 年にはカリフォルニア州に、それぞれ事業対象地域を拡張している。

なお American Homestead の他、1988 年には Providential がカリフォルニア州で、また Capital Holding がケンタッキー・メリーランド・バージニアの 3 州で、それぞれリバース・モーゲージの提供を開始している。

（2）HECM プログラムの実施に向けた動き

1980 年に HUD の部局の一つである連邦住宅局（Federal Housing Administration、以下 FHA とする）が保険を提供すべきとの考え方は、Ken Scholen により打ち出された。その後この考え方は 1981 年のホワイトハウス会議（White House

Conference on Aging）や 1983 年の連邦協議会（Federal Council on Aging）において支持を得た。また 1982 年には連邦議会において高齢化問題に関する上院特別委員会（Senate Special Committee on Aging issues）が、リバース・モーゲージ保険のニーズが高まりつつあるとの報告を行った。

HUD は 1983 年に HECM の保険デモンストレーションプログラムを提案し、1987 年に連邦議会の承認により、全米住宅法（National Housing Act）の下にプログラムが創設されることとなった⁶。

HECM 保険デモンストレーションプログラムの目的は、以下の 3 点を達成することとされた。

- ① 住宅を所有する高齢者に特有のニーズを満たすため、住宅資産を流動資産に転換することを可能とする。
- ② 住宅ローン市場における事業者による、住宅資産の流動資産化事業への参加を促進する。
- ③ リバース・モーゲージに対する需要がどの程度であるか、また高齢の住宅所有者のニーズを最も満足するリバース・モーゲージのタイプはどのようなものか、の 2 点を明確にする。

3. 市場再構築期（1989 年～現在）

1980 年から 1988 年までの市場構築期の後、そのまま順調に発展とはならなかった。すなわち、HUD による HECM の提供、および FNMA による独自のリバース・モーゲージ商品 HomeKeeper の提供が開始されている一方で、民間事業者の新規引受停止が相次ぎ、Financial Freedom が米国でリバース・モーゲージを取り扱う民間事業者としては唯一の存在となっているなど、市場を再構築することが求められた時期であった。

（1）HUD による HECM の提供開始

HUD による開発作業を経て、1989 年 7 月より HECM 保険デモンストレーションプログラムが実施された。当初連邦議会は、1989 年から 1991 年 9 月までの 2 年間で 2,500 件のリバース・モーゲージに対して保険を提供する権限を HUD に与えた。その後 1990 年になって、実施終了期間が 1991 年から 1995 年まで延長され、契約可能件数も 2 万 5,000 件まで引き上げられた。

その後再度のプログラム改訂による期間の延長・契約可能件数の引き上げ（2000 年 9 月までの期間で 5 万件的引受が可能となった）を経て、1998 年 10 月にはプログラムが恒久化され、契約可能件数が 15 万件まで引き上げられた。

1999 年 10 月時点における HECM プログラムの累計契約件数は、3 万 8,573 件に達している。

（２）FNMA によるリバース・モーゲージ商品 “HomeKeeper”の提供開始

FNMA は HECM プログラムの提供が開始されて以来、同プログラムにおけるリバース・モーゲージ債権を HECM 取り扱い事業者から購入していたが、1995 年に独自のリバース・モーゲージ商品である“HomeKeeper”を発表し、翌 1996 年に提供を開始した。HomeKeeper は HECM に類似したスキームではあるが、担保不動産の評価額の上限が HECM よりも高く設定されている。

（３）民間事業者の相次ぐ撤退

① American Homestead、Providential、Capital Holding

American Homestead ならびに Providential の両社は、景気後退と不動産価格の低迷を理由に、1990 年にリバース・モーゲージの新規契約の引受を中止した⁷。また Capital Holding は 1989 年に事業対象地域をカリフォルニア・フロリダの 2 州に拡張したものの、1993 年にはリバース・モーゲージ市場から撤退した。

② Transamerica Homefirst

Transamerica Homefirst は、1993 年にカリフォルニア州で、Metropolitan Life の据置年金商品とのセットになるリバース・モーゲージ商品“HouseMoney”の提供を開始した。同社は翌 1994 年には極度額融資プランも導入し、ニューヨーク、ペンシルベニア、ニュージャージー、コネチカットの 4 州に事業対象地域を拡張したが、1998 年に新規引受を中止し、1999 年 6 月に、Financial Freedom に買収された。

③ Household Senior Services

Household Senior Services は、1994 年にフロリダ州を含む 8 つの州で、極度額融資のリバース・モーゲージ商品“Ever Yours”の提供を開始したが、1997 年に撤退している。

（４）Financial Freedom の参入と証券化の試み

Financial Freedom は 1996 年、生保・損保を兼営する保険会社 ULLICO の子会社として設立され、カリフォルニア州でリバース・モーゲージの提供を開始した⁸。その後 Financial Freedom は Transamerica Homefirst の買収等により事業規模を拡大し、1999 年 11 月には 35 の州でリバース・モーゲージを提供するまでに至っている。

なお、Financial Freedom が 1999 年 6 月に買収した Transamerica Homefirst の保有するリバース・モーゲージ債権を裏付けとして、1999 年 8 月に投資銀行 Lehman Brothers が証券化を行っている。これは、リバース・モーゲージ債権の証券化としては米国初の事例である。

（５）1999 年現在の市場規模

NCHEC の概算によれば、1999 年 5 月現在の米国におけるリバース・モーゲージの累計契約件数は約 5 万 5,000 件であり、その約 2/3 を HECM プログラムが占める⁹。また、約 85%が 1993 年以降に締結されたものとなっている。

（６）2000 年現在の米国におけるリバース・モーゲージの市場構造

2000 年現在の米国市場では HECM、HomeKeeper、Financial Freedom の商品が提供されている。HECM の詳細な内容は後述するが、ここで 3 商品の概要をまとめ、米国のリバース・モーゲージの市場構造に関して概説を行う。

米国で提供されている 3 商品間には、市場の棲み分けが行われている。HECM は中低所得者層を対象とし、HomeKeeper はそれに続く層を対象としている。これに対して民間事業者の Financial Freedom は高所得者層を対象としている。Financial Freedom は自社独自のリバース・モーゲージ商品を提供する他、HECM、HomeKeeper も取り扱っており、「利用者のニーズに合わせて多様なリバース・モーゲージ商品を提供する」と説明している¹⁰。

商品内容に関する具体的な差違としては担保不動産に対する不動産評価限度額が異なっており、2000 年現在の限度額は、HECM の 21 万 9,849 ドル、HomeKeeper の 25 万 2,700 ドルに対し、Financial Freedom は高額の 100 万ドルとなっている。

《図表3》リバース・モーゲージ3商品の概要

	HECM	HomeKeeper	Financial Freedom (Equity Guard)
市場参入	1989 年	1995 年	1996 年
提供地域	49 州、プエルトリコ	49 州	35 州
利用者年齢	62 歳以上	62 歳以上	62 歳以上
対象住宅	4 世帯までの一戸建て住宅、HUD 認定のコンドミニアム等	一世帯住宅、コンドミニアム	4 世帯までの一戸建て住宅、コンドミニアム等
不動産評価限度額	219,849 ドル	252,700 ドル	1,000,000 ドル
融資の形態	終身、定期、極度額、組み合わせ	終身、極度額、組み合わせ	一時金（終身年金保険用意）、極度額
金利	変動金利（キャップ付き）	変動金利（キャップ付き）	固定金利
保険	FHA	終身年金保険を含む自家保険スキーム	終身年金保険を紹介

（出典）HUD, “ Evaluation Report of FHA’s Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration ”, 2000. に基づき、安田総合研究所作成

IV. リバース・モーゲージ市場における民間事業者の具体的事例

前章において、民間事業者のリバース・モーゲージ市場への参入および撤退について概観したが、本章では民間事業者の具体的事例を取り上げて、撤退の事情、契約をめぐる利用者側からの提訴の内容、および現在提供されているリバース・モーゲージ商品の内容について見ることにする。

1. Capital Holding の事例に見る撤退の事情と Ken Scholen の評価

前述したとおり、Capital Holding は 1993 年にリバース・モーゲージ市場から撤退しているが、同社は撤退の理由として以下の点を挙げ、リバース・モーゲージ商品を販売することの難しさを指摘している。

①（撤退を発表した当時）リバース・モーゲージはまだ生まれて間もない商品であり、消費者の間で認知度が低い。消費者にリバース・モーゲージのメリットを教え込もうとすれば、多大な時間と

費用を要する。

② 将来における不動産価格の見通しに関する不安が存在する。

③ そもそもリバース・モーゲージ債権は市場における流通性が極めて低いものである。

④ 連邦会計規則により、リバース・モーゲージ事業の収益性は低く抑えられてしまう。

これに対し、前出の NCHEC の創設者 Ken Scholen は、Capital Holding の撤退を彼らの事業形態から来る当然の結果と捉え、以下のような指摘を行っている¹¹。

① 流通性の低さは Capital Holding の提供する商品の仕組みがもたらしたものである（リバース・モーゲージの一般的性質ではない）。

② マーケティングにも問題があった。Capital Holding はもっと数多くの州での事業展開が可能であったのにそれをせず、また同社が実際にリバース・モーゲージを提供していたカリフォルニア等の数州では、同社の知名度は低かった。

③ Transamerica Homefirst（Capital Holding の撤退時点ではまだリバース・モーゲージを提供していた）等他の民間事業者は全米で知名度が高く、

また流通市場において転売しやすいように商品設計がなされている。

2. リバース・モーゲージ契約を巡る利用者側からの提訴 (Providential の事例)

Providential は 1990 年にリバース・モーゲージの新規契約の引受を中止した。同社はその後、利用者からカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所（以下、単に「連邦地方裁判所」とする）に 1994 年 2 月にクラス・アクションを起こされた。

原告である利用者側は、Providential が知識・経験の乏しい高齢者を欺き、契約条項として提示した金利・手数料等の諸条件に反する高額の負担を利用者に課しており、貸付真実法¹² (Truth-in-Lending Act) に違反していると主張した。これに対し被告の Providential は、利用者側によって履行されるべき信託証書には、強制可能な仲裁に関する規定が盛り込まれていると主張し、連邦仲裁法 (Federal Arbitration Act) 第 4 節¹³に基づき、クラスベースでなく個人ベースでの仲裁を強制するよう連邦地方裁判所に申立てを行った。

1994 年 7 月、連邦地方裁判所は、リバース・モーゲージ契約上に規定がないことを理由に、クラスベースでの仲裁を強制することはできないとして、利用者側のクラス認定の申立てを棄却した¹⁴。その後利用者側は第 9 巡回区控訴裁判所に上訴したが棄却され¹⁵、さらに連邦最高裁判所に対する裁量の原告上訴も棄却された¹⁶。

本件は、事業者が契約条項として提示した金利・手数料等の諸条件に反する高額の負担を利用者に課したという特別な事情はあるが、基本的には HUD が HECM に関しても認めているようにローン経費が高額であり（第 V 章において後述する）、特に短期間に契約を終了した場合に融資金額に対する比率が高率になるという事実が利用者側によく理解されていなかったという事情が背景にあると考えられる。また、HECM では制度上、利用者側に独立したカウンセラーからカウンセリングを受けることを義務付けているが、民間の事業者が提供するリバース・モーゲージにはそのような仕組みはないことも背景の一部にある。

なお、本件の問題点を事業者側、利用者側に分けて

①（事業者側の問題）利用者が高齢者であるという点につけ込んだ事業者が、当初提示した契約条件に見合わない高額の融資コストを負担させようとした

②（利用者側の問題）利用者側が契約条件に盛り込まれた紛争解決方法を見落とし、不適切な方法による解決を図ろうとした（契約条件が利用者側に十分理解されていない）
という 2 つの問題に整理できる。

3. Financial Freedom が提供するリバース・モーゲージ商品の内容

本節では現在米国市場で提供されている民間の商品内容を概観する。現在民間事業者として唯一リバース・モーゲージを提供している Financial Freedom は、1996 年に設立され、独自のリバース・モーゲージ商品を提供している。その商品には Equity Guard と Cash Account がある。その商品内容を以下に概説する。

（1）Equity Guard（一時金融タイプ）

① 対象住宅

4 世帯までの一戸建て住宅、HUD 認定のコンドミニアム、HUD 認定の計画総合開発 (planned unit development) における住宅が対象となっている。

② 融資の形態

一時金、終身月払いもしくはその組み合わせという形で融資を受けることができる。

終身月払いによる融資は、実際には一時金として受け取った融資金で The Hartford Life Insurance Company が提供する年金商品を購入し、そこからの給付を受ける形となる。この場合利用者が担保不動産から退居し、リバース・モーゲージ契約が終了した場合でも、終身にわたり年金給付を受けることができる。

③ 融資限度額の設定

融資限度額は利用者の年齢、担保不動産の評価額、金利により変動する。担保不動産の評価額には上限値（100 万ドル）が設定されている。

利用者は担保不動産の評価額に対するパーセンテージによって、融資額を決定する。このパーセンテージは、80%を上限とする。

④ 金利、手数料

貸出金利は固定金利が適用される。

利用者は、契約締結時に担保不動産評価額の 2% に相当する額を契約手数料として支払わなければならない¹⁷。その後は、月々のサービシング手数料は不要であるが、担保不動産評価額の将来における上昇分のうち一定割合をプールすることとなっている（第Ⅱ章で述べた Shared Appreciation 方式）。

（２）Cash Account（極度額融資タイプ）

① 対象住宅

4 世帯までの一戸建て住宅、HUD 認定のプレハブ住宅、HUD 認定のコンドミニアム、HUD 認定の計画総合開発における住宅が対象となっている。ただし、評価額が 7 万 5,000 ドル以上のものに限る。

② 融資の形態

利用者が担保不動産に居住している間、あらかじめ設定された融資限度額（credit line）の範囲内で、何度でも融資・返済を行うことができる。

1 回当たりの融資最低額は 500 ドルで、使い残されている融資限度額は融資開始後の 9 年間に限り、毎年 5% ずつ拡大される。

③ 融資限度額・金利の設定

Cash Account は、融資限度額・金利の条件により、Standard Option と High Benefit Option という 2 つの選択肢がある。大きな融資限度額を希望する利用者に対して High Benefit Option が提供される。

融資限度額は、担保不動産の評価額と利用者の年齢によって決定される。High Benefit Option では、返済時に担保不動産評価額値上がり益の 5% を提供する¹⁸ことを条件として、Standard Option よりも融資限度額が大きく設定される。

金利は Standard Option の場合は 6 ヶ月物 LIBOR に 5% を上乗せしたもの、High Benefit Option の場合 6 ヶ月物 LIBOR に 4% を上乗せしたものである。ただし、融資開始後の 6 ヶ月間は 9.99% の当初金利が適用され、以後の適用金利はこの当初金利+10% を上限とする。

④ 手数料

Equity Guard と同様に、契約締結時に担保不動産評価額の 2% に相当する額を契約手数料として支払わなければならない¹⁹。その後毎月 20 ドルのサービシング手数料がかかる。

V. HECM プログラムの概要と HUD の最終報告における評価および改善提案

本章では、HECM プログラムの内容について概観した後、HUD による最終報告書において指摘されている HECM プログラムの現状および同プログラムに対する評価について取り上げる。

1. HECM プログラムの概要

（１）プログラムの特徴

① カウンセリング

リバース・モーゲージは複雑な商品、制度であり、加えて利用者は高齢者であるため、HUD は HECM の利用者に対して、HUD 認定のカウンセラー（Housing Counseling Agency）によるカウンセリングを強制している。利用者が HECM 取り扱い事業者を最初に訪問した場合は、事業者がカウンセラーの紹介を行う。なお、このカウンセラーはリバース・モーゲージのみのカウンセリングを行っているのではなく、住宅購入者、住宅賃借人、住宅ローンの返済に困っている住宅所有者などを含め、住宅一般に関するカウンセリングを行っている。

カウンセリングの内容はリバース・モーゲージの仕組みや融資形態、適格条件、そしてセーリースバック²⁰などのリバース・モーゲージ代替手段に関する情報提供である。

これらカウンセラーに対しては、非営利機関の American Association of Retired Persons(AARP) が NCHEC と連携してトレーニングを行っている。

HUD は最終報告書において、地方において特にカウンセラーの数が不足しており、HECM 発展の制約になっていると紹介している。

② FHA による保険の提供

前述した担保切れリスクに対応するため、FHA が保険を提供しており、利用者が保険料を負担する。すなわち利用者は、契約締結時に担保不動産評価額と利用者の居住地域に応じた限度額²¹（以下、203(b)限度額とする）のうちいずれか低い額の 2% を支払い、さらに毎年、融資残高の 0.5% を支払う。

なお、HECM においては利用者への融資に充てる資金の調達には HECM を取り扱う事業者が個別に行うため、事業者の破綻などによる融資不履行が生じ

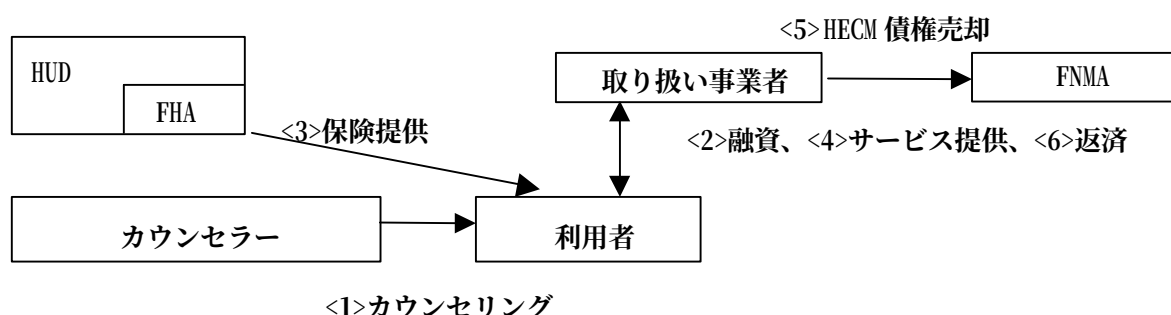
るリスクが存在する。FHA が提供する保険はこのリスクについてもカバーしている。この点を評価して、利用者にとって最も安全なリバース・モーゲージと解説する資料もある²²。

③ FNMA による債権購入

FNMA は事業者から HECM プログラムによるリバース・モーゲージ債権のほとんどを購入している。ただし購入対象は、変動金利を適用している債権に限定されている。

FNMA は債権購入後、事業者に融資金を支払い、事業者が利用者に当該資金を送金する。事業者は債権売却後、資金調達の必要から開放され、融資金の送金、融資残高管理、保険料払い込み等のサービスを提供することで、サービサーとして手数料を毎月受け取ることになる。なお事業者は、このサービサーとしての業務を、専門業者に売却することも可能である。ちなみに、現在、サービサー専門の会社は全米で 4 社存在する。

《図表 4》HECM プログラムの概略



（出典）安田総合研究所作成

（2）対象住宅

4 世帯までの一戸建て住宅、プレハブ住宅、HUD 認定のコンドミニウム、HUD 認定の計画総合開発における住宅が対象となっている。

（3）融資の形態

終身月払い、定期月払い、極度額、終身月払い＋極度額の組み合わせ、定期月払い＋極度額の組み合わせ、という 5 つの融資形態が存在する。

（4）融資限度額の設定

融資限度額は利用者の年齢、金利、および「担保不動産評価額と 203(b)限度額のいずれか低い額」を考慮して設定される。なお、現在のところ最も高い地域の 203(b)限度額は 21 万 9,849 ドルとなっている。

（5）金利・手数料

変動金利（1 年物 TB レート²³に連動して毎年あるいは毎月変動する）、固定金利のいずれかを適用できるが、前述のように FNMA が変動金利の債権のみを購入するという事情から、ほとんどの場合変

動金利が適用されている。なお、利用者の金利上昇リスクを軽減するため、金利の引き上げ幅は年 1 回見直しの場合、1 年間で 2%、返済期限までの間で 5%を上限とし、毎月見直しの場合は返済期限まで 10%を上限としている。

利用者が保険料の他に負担する手数料としては、契約時の手数料があり、「担保不動産評価額と 203(b)限度額のいずれか低い額」の 2%（ただし 2,000 ドルを上限とする）を支払う。これ以外に毎月のサービシング手数料があり、固定金利ならば変動金利（年 1 回見直し）の場合は最大 30 ドル、変動金利（月 1 回見直し）の場合は最大 35 ドルとなっている。

2. HUD による HECM プログラムの評価

HUD は全米住宅法第 255 条 k 項に基づき、HECM プログラムの進捗状況や課題を定期的に連邦議会に報告することが求められている。これまでに 1992 年、1995 年の 2 回中間報告書が提出されていたが、2000 年 3 月末に最終報告書が提出された。この最終報告書は、①利用件数の増加、②利用者の満足、③黒字の保険収支²⁴をあげ、HECM プログラ

ムは概ね成功であったと評価している。

しかし、A. ローン経費の圧縮、B. 不動産評価限度額の引き上げ、C. HECM プログラムの認知度向上が今後の課題であり、これらの課題が HECM 利用件数を制限したと指摘している²⁵。

例えばローン経費について、75 才の利用者が住宅評価額 10 万 5 千ドルの住宅を担保にリバース・モーゲージを利用した場合、1 万ドルのローン経費を要し、これは融資金額のおよそ 15% から 20% にも達すると紹介している²⁶。

逆に、HECM 取り扱い事業者にとっては、契約手数料が制限されており²⁷、契約件数が少ない取り扱い事業者にとっては魅力が薄く、取り扱い事業者の数が増加しない理由となっているとも指摘している。特に 1998 年、1999 年は合計で新規取り扱い事業者が 85 であったのに対し、取り扱い中止事業者は 118 と HECM を新規に取り扱う事業者の数より、HECM 取り扱いを中止する事業者の数が上回っている。

HUD はこの報告書では、今後の可能性に関しては詳しくは触れていない。この HECM プログラムが恒久化されたことで、取り扱い事業者数が増加すると期待している。しかし、先の課題については、ローン経費の圧縮は、事業者の手数料の圧縮につながることで、不動産評価限度額の引き上げは、市場の棲み分けの問題や保険収支の悪化懸念を、そして認知度向上のキャンペーンはコストの関係から事業者の支援が得られないことを理由に挙げ、課題解決が容易ではないと認めている。

3. HECM プログラムに対する改善の提案

最終報告書の中で、HECM プログラムに対する改善の提案も行われている。HUD は一部の地域を中心にカウンセラーの数が不足しており、住宅所有者がカウンセリングをなかなか利用できないという制約が HECM の発展を阻害していると認識している。この制約を解消するために、カウンセリングの提供に関する以下の改善案を提案した。

① カウンセラーに対する調査の実施

AARP および FNMA などと連携してカウンセラーに対する調査を実施し、カウンセラーが住宅所有者に対して HECM を説明するために必要な知識を持ち、

商品内容を十分に理解しているかの確認を行う。

② ソフトウェアの開発

現時点でもカウンセラーは HUD あるいは NCHEC が開発したソフトウェアを利用して融資金額やローン経費を計算している。これらの機能に、法律で求められている全ての内容を加えたソフトウェアを開発する。

③ 新しい情報提供システムの導入

この新しい情報提供システムはリバース・モーゲージを利用する可能性のある全ての住宅所有者に対して、質の高い情報とカウンセリングを提供するため、提供する情報の内容に応じて三段階に分かれている。

- ・ 第一段階：コールセンター（National Phone Center）を設置して、リバース・モーゲージに関心のある住宅所有者に対して、基本的な情報を提供する。この段階では主に HECM 利用の可否、および融資可能金額の試算を行う。
- ・ 第二段階：グループ・プレゼンテーションを開催し、HECM の概略を説明する。グループ・プレゼンテーションの参加者は一対一のカウンセリングに比べ、気楽に情報の収集が行えるとともに、他の参加者との間で情報交換が可能である。
- ・ 第三段階：最後に参加者は、経験豊富な Master Counselor を相手に電話を通じて詳細なカウンセリングを受ける。この電話によるカウンセリングは、カウンセラーの数が少ない地域において既に AARP から協力を得た HUD によって試行的に実施されており、Master Counselor は電話によるカウンセリングに対する適性ありと HUD が認定し、選抜したカウンセラーである。

これらの改善策を実行することにより、カウンセラーの数が不足している地域においてカウンセリングの提供が行われるようになり、またリバース・モーゲージに関心を持っている住宅所有者のカウンセリングへのアクセスが容易になる。さらに、多様なカウンセリングを通じて HECM に対する利用者の認知、理解度が進展すると期待できる。ただし、これらの効果は、カウンセリングおよび HECM 認知度の向上に限定されている。

VI. おわりに

本章では、これまで述べたことに基づいて米国のリバース・モーゲージ市場の現状を確認し、さらに米国のリバース・モーゲージを牽引してきたHECMを材料として、米国のリバース・モーゲージの成長のために解決すべき課題の明確化を試みる。

1. 米国のリバース・モーゲージ市場の現状

我が国では、米国のリバース・モーゲージ市場はHUDによるHECMプログラムの提供もあり、一般的に順調に成長してきたと紹介されている²⁸。しかし、必ずしも順調な成長ではなかった。HECMは当初2年間、2,500件のデモンストレーションプログラムでスタートしたこともあり、当初の2年間の年間契約件数は500件にも満たなかった。その後の数度に亘るプログラムの拡大を受けて、1992年以降は急速に拡大し、1999年までの累計契約件数はおよそ3万8千件に達している²⁹。

HECMプログラムが進展する反面、1980年代末から1990年代初めにかけての米国経済の後退および不動産市況の低迷を受けて、民間事業者の市場からの撤退が相次いだ。その結果、前述したように現在米国でリバース・モーゲージを提供しているのは、HECMを除くと半官半民のFNMA、そして民間事業者のFinancial Freedomのみとなっている。

HECMに関しても、カウンセラーの不足およびそのレベルアップなどの問題があり、既に対応策が検討されているが、なおローン経費の圧縮、および不動産評価限度額の引き上げに関する問題については取り組みが行われておらず、課題は残ったままである。

このように、現在の米国のリバース・モーゲージ市場は問題が相当解決され、順調に発展した市場ではなく、依然として多くの課題を残している市場となっている。

2. 今後成長していくための解決されるべき課題

前述したように、HUDは最終報告書の中で「A. ローン経費の圧縮」、「B. 不動産評価限度額の引き上げ」、「C. HECMプログラムの認知度向上」を今後の課題として取り上げている。

これらの課題に対するHUDの取り組みを再度整理すると、「C. HECMプログラムの認知度向上」に関

しては、多様なカウンセリングの提供を通じた取り組みが行われる。「B. 不動産評価限度額の引き上げ」に関しては、対応は行われていない。そして、民間事業者の提訴の主たる原因であり、またHUD最終報告書の中で「ローン経費がこれほど高く、また代替手段があることを知っていたら、HECMを利用しなかった」という声を紹介しているように、利用者の不満が強い「A. ローン経費の圧縮」に関しても未着手である。

民間で唯一のリバースモーゲージを提供するFinancial Freedomは不動産評価限度額を100万ドルに設定しており、同社については「B. 不動産評価限度額の引き上げ」の課題は当てはまらない。しかし、この例外を除けば、3つの課題はHECMに固有の問題ではなく、リバース・モーゲージの制度自体に内在するものである。

HECMを中心とするリバース・モーゲージ市場は高齢者人口の増加を背景とし、HECMのカウンセリング制度の改善とともに制度、商品の認知度も上昇し、着実な成長は期待できる。しかし、リバース・モーゲージが今後成長し、米国における高齢者の老後の生活を支える制度として中心的な役割を果たすようになるためには、「A. ローン経費の圧縮」という重要課題の解決が不可欠である。

<参考文献>

- ・住宅資産活用年金（年金リバースモーゲージ）制度研究会「住宅資産活用年金（年金リバースモーゲージ）制度 平成9年度研究 報告書」（1998）
- ・リバース・モーゲージ研究会「日本版リバース・モーゲージの実際知識」（東洋経済新報社、1998）
- ・海藤真生「モーゲージ・ローン証券化とリバース・モーゲージへの展開」（証券経済研究 1998年1月号、日本証券経済研究所）
- ・村林正次他編著「超高齢化社会の常識 リバース・モーゲージ」（日経BP社、1997）
- ・三國仁司「不動産の証券化と方法」（東洋経済新報社、1997）
- ・山田ちづ子「超高齢社会の到来とリバース・モーゲージ」（地方行政 1997年9月4日号、9月8日号、9月11日号、時事通信社）

- ・山田ちづ子「リバース・モーゲージとは何かー資産価値の個人と社会への還流ー」（社会保険共済 1997 年春号、全国社会保険共済会）
- ・山田ちづ子「アメリカにおけるリバース・モーゲージ最新事情」（年金と住宅 1997 年 2 月号、年金住宅福祉協会）
- ・広門進「発想の転換と個人マネーの活用で「人生全体」の幸福度を最大にーフランスのピアジェに学ぶー」（年金と住宅 1997 年 2 月号、年金住宅福祉協会）
- ・特定年金融資契約（ゆとり年金）制度研究会「特定年金融資契約（ゆとり年金）制度研究 平成 8 年度研究 報告書」（1997）
- ・広門進「特集：リバース・モーゲージ」（CRI 1996 年 7 月号、長谷工総合研究所）
- ・山田ちづ子「居住継続を前提としたゆとりある生活保障の実現ー米国のリバース・モーゲージ最前線とわが国への示唆ー」（infini 1996 年 4 月号、住信基礎研究所）
- ・鈴木一行「住宅・金融セミナー リバース・モーゲージとは何か」（住宅金融月報 1996 年 1 月号、2 月号、3 月号、住宅金融公庫）
- ・住信基礎研究所「高齢社会におけるストック資産のフロー化による自立的生活の確立ー日・米リバース・モーゲージ最新事情ー」（STBRI REPORT 98-U-19、住信基礎研究所、1996）
- ・日本住宅総合センター他「高齢社会における資産活用の方角ーリバース・モーゲージの実態についてー」（1996）
- ・村林正次他「米国に見るリバース・モーゲージ最新事情とわが国における今後の展開方向」（住宅 1995 年 10 月号、日本住宅協会）
- ・Ken Scholen「リバース・モーゲージの手引き（“Your New Retirement Nest Egg: A Consumer Guide to the New Reverse Mortgages”）」（筒井豊春・宮本厳・神谷秀樹訳、東洋経済新報社、1995）
- ・鈴木一行「米国におけるリバース・モーゲージ」（安田総研クォーターリー Vol.9、1994）
- ・NCHEC, “Consumer Information on Reverse Mortgages” <<http://www.reverse.org/>>. (visited Sep. 20, 2000)
- ・Financial Freedom Senior Funding ホームページ<<http://ffsenior.com/>>. (visited Sep. 20, 2000)
- ・National Reverse Mortgage Lenders Association ホームページ “Financial Freedom Products” <<http://reversemortgage.org/financia.htm>>. (visited Sep. 20, 2000)
- ・HUD, “Evaluation Report of FHA’s Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration” (March 31, 2000), 2000.
- ・Consumers Union of U.S., Inc. West Coast Regional Office, “There’s No Place Like Home: The Implications of Reverse Mortgages on Seniors in California” (August 1999), 1999.
- ・David W. Rasmussen, et al. “The Reverse Mortgage as an Asset Management Tool” (Housing Policy Debate Volume 8, Issue 1), 1997.
- ・David W. Rasmussen, et al. “Using the 1990 Public Use Microdata Sample to Estimate Poiential Demand For Reverse Mortgage Products” (Journal of Housing Research Volume 6, Issue 1), 1995.

¹ HUD, “Evaluation Report of FHA’s Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration” (March 31, 2000), 2000, P43.

² Financial Freedom Senior Funding ホームページ <http://ffsenior.com/>(visited Sep. 20, 2000)

³ 一例、住宅資産活用年金（年金リバースモーゲージ）制度研究会「住宅資産活用年金（年金リバースモーゲージ）制度 平成 9 年度研究 報告書」（1998）。

⁴ Title Insurance. 米国特有の保険であり、不動産（特に土地）上の権利に瑕疵があった場合に、不動産購入者あるいは融資金融機関の被る損失を担保する保険。不動産登記制度を代行する機能を持っている。

⁵ フランスでは、高齢の住宅所有者と投資家が直接契約を締結する、ピアジェ(viager)という制度が現存する。投資家が一時金および終身にわたる融資を保証する代償として、住宅所有者死亡後、その住宅の所有権を取得する制度である。

⁶ 全米住宅法第 255 条。

⁷ Providential は 1994 年 11 月に、金融サービス会社の WSFS Financial Corporation に買収されている。

⁸ これに先立ち、ULLICO は 1993 年に 5,000 万ドルのリバース・モーゲージを購入し、2 年間のテストプログラムを実施している。

⁹ NCHEC, “Consumer Information on Reverse Mortgages” <<http://www.reverse.org/>>.

¹⁰ Financial Freedom Senior Funding ホームページ <http://ffsenior.com/> (visited Sep. 20, 2000)

¹¹ The Courier-Journal Louisville, KY, “CAPITAL HOLDING DOES AN ABOUT-FACE ON REVERSE MORTGAGES” (October 4, 1993).

¹² 1968 年に制定された連邦の消費者信用保護法 (Consumer Credit Protection Act) の第 1 編。消費者信用取引の重要な取引条件を消費者に理解させる目的のため、4 回以上の割賦払方式の取引は法律の定める様式に従う書面によってなされなければならないこと等を定めている。この法律は、多くの州の消費者保護法のモデルになっている (田中英夫編著「英米法辞典」(東京大学出版会、1991 年)、867 頁)。

¹³ 9 U.S.C. § 4, Pub. L. 80-282 (1947).

¹⁴ Mary McCarthy, et al. v. Providential Corporation, et al., No. C 94-0627 FMS (N.D.Ca. 1994).

¹⁵ Mary McCarthy; Perry Williams; Eunice Williams v. Providential Corporation; Providential Home Income Plan, Inc.; William J. Texido; Feroze A. Waheed, 122 F.3d 1242 (9th Cir. 1997).

¹⁶ Mary McCarthy, et al. v. Providential Corporation, et al., 525 U.S. 921, 119 S. Ct. 275 (1998).

¹⁷ ただし、2,500 ドルを下限とし、1 万 5,000 ドルを上限とする (前掲 National Reverse Mortgage Lenders Association ホームページ “Financial Freedom Products”)。

¹⁸ 融資開始後の 2 年間における返済については、提供の必要はない (前掲 National Reverse Mortgage Lenders Association ホームページ

“Financial Freedom Products”)。

¹⁹ 脚注 17 に同じ。

²⁰ 利用者である住宅所有者が投資家に持ち家をいったん売却した上で、投資家と賃貸契約を締結し、引き続き元の住宅に長期間 (終身とすることが多い) 居住できる仕組み。

²¹ 全米住宅法第 203 条 b 項に規定されていることから、203(b)限度額 (203(b)limit) と呼ばれる。

²² 一例、Ken Scholen 「リバース・モーゲージの手引き (“Your New Retirement Nest Egg: A Consumer Guide to the New Reverse Mortgages”)」 (筒井豊春・宮本厳・神谷秀樹訳、東洋経済新報社、1995) 。

²³ 正式名称は Treasury Bill という。TB は米国財務省が発行する、期間 1 年未満の短期国債であり、この短期国債の利回りが HECM の金利の基準となる。

²⁴ 保険料が保険金の支払いを、契約 1 件当たり 500 ドル上回っているが、最終報告書はリバース・モーゲージの性格から、担保切れが融資開始後 8 年から 10 年経過後に増加すると予測している。

²⁵ HUD は 1995 年の中間報告書でも、それまでの HECM の実績を成功と評価しながらも、HECM がデモンストレーションプログラムであったことや、契約件数に上限があったこと、そしてカウンセラーが不足していたことなどの理由で、取り扱い事業者や利用者の増加を抑制したと結論している。HUD, “Press Release(No.96-129)” (18 July 1996), 1996.他。

²⁶ 特に短期間で解約した場合の経費率が相対的に高く、批判が相次いでいる。最終報告書の中にも、「マスコミがリバース・モーゲージの利便性をあまり強調せず、危険性を報道している」と観察している事業者の声を紹介している。

²⁷ 従来は契約手数料自体の上限は決めていなかったが、リバース・モーゲージの融資金で賄える金額の上限を設けていた。2000 年 3 月に融資金で賄える手数料の金額は限定しないが、逆に契約時の手数料を「担保不動産評価額と 203(b)限度額のいずれか低い額」の 2% (ただし 2,000 ドルを上限とする) と決定したとの Mortgagee Letter を発行した。

²⁸ 「欧米先進国ではすでに利用者は広がっており、米国では 65 歳以上の 200 人に 1 人以上がリバー

ス・モーゲージ制度を利用しているといわれている」(日本経済新聞 2000 年 7 月 9 日)がその一例である。HUD は最終報告書の中で、65 歳以上の住宅所有者 1,000 人当たりの利用者数を紹介している。1990 年時点での 65 歳以上の住宅所有者が 1,536 万 6 千人であるのに対し、1999 年 10 月現在の HECM 利用者は累計で 3 万 8,573 人であり、65 歳以上の住宅所有者 1,000 人当たり 2.5 人が利用しているとのデータを紹介している。NCHEC による 1999 年 5 月時点の官民合計でのリバース・モーゲージ累計契約件数は、およそ 5 万 5,000 件となっており、この数字を適用すると 1,000 人当た

り 3.6 人となる。ただし、これらのリバース・モーゲージの契約件数はリバース・モーゲージの提供が開始して以来の累計件数であることに注意する必要がある。1999 年 1 年間の HECM 契約件数はおよそ 8,000 件ほどであり、また 1999 年 10 月までに HECM 既契約の内 9,063 件が契約終了していることも考慮すると、現時点における先の 1,000 人当たりの利用者数は低下する。

²⁹住宅ローン(フォワード・モーゲージ)に関しても FHA は保険を提供しており、1999 年には年間 130 万件にものぼる保険を提供している。