

米国におけるリバースモーゲージの最近の状況

麗澤大学経済学部 特任教授 太田 秀也
おおた ひでや

はじめに

本稿では、米国におけるリバースモーゲージの経緯をみたく、現在、米国におけるリバースモーゲージの中核となっている HECM (Home Equity Conversion Mortgage) について、その概要、最近の融資の状況や制度見直しの状況についてレポートする*。

1 米国におけるリバースモーゲージの経緯

ここでは、米国のリバースモーゲージの経緯を見ておく(表1)。リバースモーゲージは、「高齢者が住み慣れた自宅への継続居住を前提としながら、住宅を活用して資金を調達できる」仕組み^{注1}ととらえることが多いと思われるが、リバースモーゲージを、債務返済の繰り延べという点でとらえると、米国におけるリバースモーゲージの原型は、1960年代にはじまったとされる。その後、地方政府や民間企業により、多くの制度・商品が導入され、終身融資・終身無返済型の商品は1980

年代に導入されている。リーマンなど大手金融機関や、連邦住宅抵当金庫(ファニーメイ)もリバースモーゲージ商品を提供していたが、金融危機後、大手金融機関等が撤退し、現在は、公的保険を付与されたリバースモーゲージである HECM が中核となっている。

以下、本稿では、この HECM について、紹介する。

2 HECM (Home Equity Conversion Mortgage)

(1) HECMの概要

ア) HECM導入の経緯

HECM は、1988年に当時のレーガン大統領が署名し施行された Housing and Community Development Act (1987) に基づいて、1989年10月のデモンストラション・プログラムから制度実験が始められ、1998年に恒久化された。

イ) HECMのスキーム(図1)及び特徴

HECMの最大の特徴は、連邦住宅・都市開発省(HUD)の連邦住宅局(FHA)が運営する公的融資保険制度である。HECM融資は、FHAが承認した民間の金融機関が行うが、この融資に関してFHA融資保険が付保される。この保険によって、金融機関に対しては、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。また、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

* 本稿は、公益財団法人不動産流通推進センターの「所有不動産を利用した高齢者の生活安定策に関する海外調査研究」の調査の一環として2015年10月に実施された米国での現地調査及び同調査研究に係る報告書をベースに、既往文献等も参考にしつつ作成している。なお、同現地調査においては、

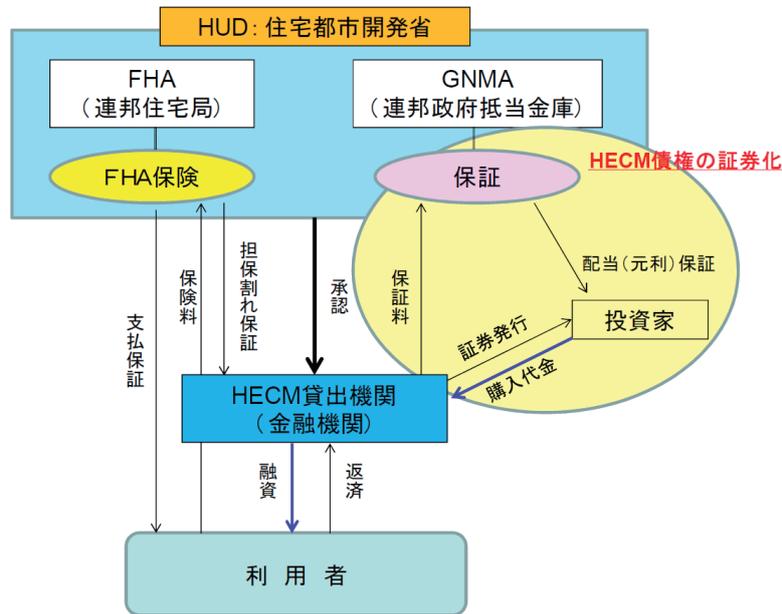
- ・ Department of Housing and Urban Development (HUD)
- ・ Federal Housing Administration (FHA)
- ・ National Reverse Mortgage Lenders Association (NRMLA)
- ・ 金融機関融資担当者 (Loan Officer)

等への訪問・ヒアリング調査等を行った。

表1 米国におけるリバースモーゲージの主な経緯

1961	Main 州の貯蓄貸付組合 (S & L) によるリバースモーゲージ契約成立。
1963	高齢者を対象に延納を認める固定資産税繰延制度 (Property Tax Deferral : PTD) がオレゴン州で創設される。
1969	リバースモーゲージのコンセプトが上院高齢化委員会で取り上げられる。制度化へのスタート。
1977	Broadview Savings and Loan Company Cleveland が、Equi-pay を商品化。
1978	繰延ローン制度 (Deferred Payment Loan : DPL) を Wisconsin 州の地方開発局が開発。家の補修・改築費用への使途に限定。
1981	San Francisco 開発基金による無保険・確定期間融資型年金リバースモーゲージの提供開始。
1984	American Homestead 社が Individual Reverse Mortgage Account の提供を開始。初の終身型商品 (無保険・終身融資・終身無返済)。
1987	HECM 導入 (Housing and Community Development Act)
1988	レーガン大統領が Act に署名。FHA による HECM のデモ・プログラムを承認。
1989	最初の FHA 保険付き HECM の契約成立 (デモ・プログラムによる)。HECM のデモ・プログラムの開始 (2年間、2500 件を上限とする)。
1991	HECM のデモ期間が 1994 年まで延長される。
1993	Freedom Home Equity Partners や Transamerica HomeFirst などが Cash Account Plan の提供を開始。
1996	Fannie Mae (ファニーメイ) が Home Keeper を提供開始。
1998	HECM の恒久制度化 (随時、融資限度額は引き上げ。当初は 151,725 ドル)。
1999	リーマンが、Financial Freedom のリバースモーゲージ・ローンプールを民間で最初に証券化。
2007	ジニーメイ (GNMA) による証券化プログラムの開始 (HECM プールに基づく世界最初の HMBS パススルー債発行)。
2008	リーマンショック → 大手金融機関の撤退 (Bank of America (2011 年 4 月)、Wells Fargo (2011 年 9 月)、MetLife Bank (2012 年 4 月))
2008	Housing and Economic Recovery Act (消費者保護強化、HECM for Purchase の導入等)。
2010	ファイニーメイは HECM 投資及び Home Keeper から撤退 → ジニーメイ保証制度に移行。
2013	Reverse Mortgage Stabilization Act (HECM, FHA の健全性確保)

図1 HECMのスキーム



(出典) 中古住宅市場活性化 ラウンドテーブル報告書付属資料 (2015. 3. 30)

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。

加えて、HECM 債券の証券化が行われ、その証券について、連邦政府抵当金庫 (Government National Mortgage Association、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^{注2}。

ウ) HECM融資の対象

HECM 融資のためには、次の利用者と住宅資産における適格要件を満たす必要がある。

<利用者の適格要件>

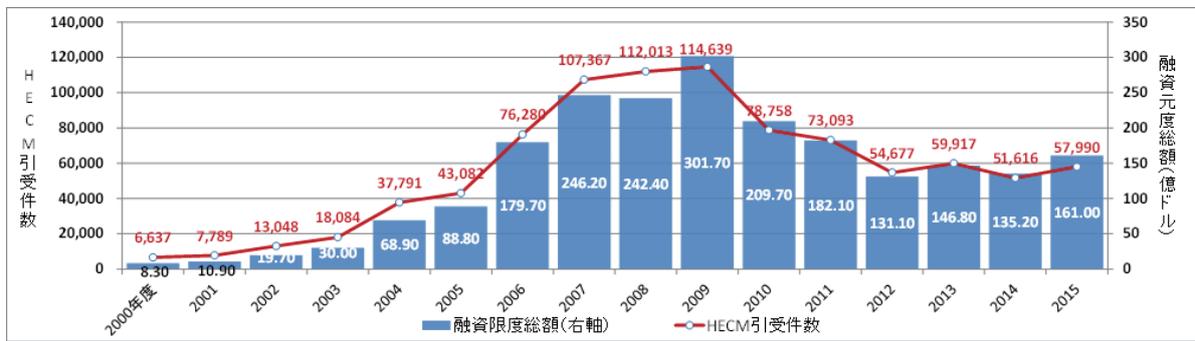
- ・借手は62歳以上であること(同居する配偶者にも2014年8月4日以前は62歳という条件が適用されていたが、それ以降は62歳以下の配偶者も対象とする特例が設けられている)。
- ・当該住宅資産の所有権を所有しているか、HECM 融資により所有すること。
- ・当該住宅資産に主たる住居として居住、もしくはHECM 融資により取得して居住すること。

- ・連邦政府関連債務で支払滞納がなく、HUD の除外リスト等に掲載されていないこと。
- ・借手及び配偶者の双方が、HUD が認定する HECM カウンセラーのカウンセリングを受けること。カウンセリングは、貸付機関が融資申請を受けて審査手続きを開始する前に行う必要がある。
- ・借手が HECM の融資契約の義務を果たせると判断される者であること。

<住宅資産の適格要件>

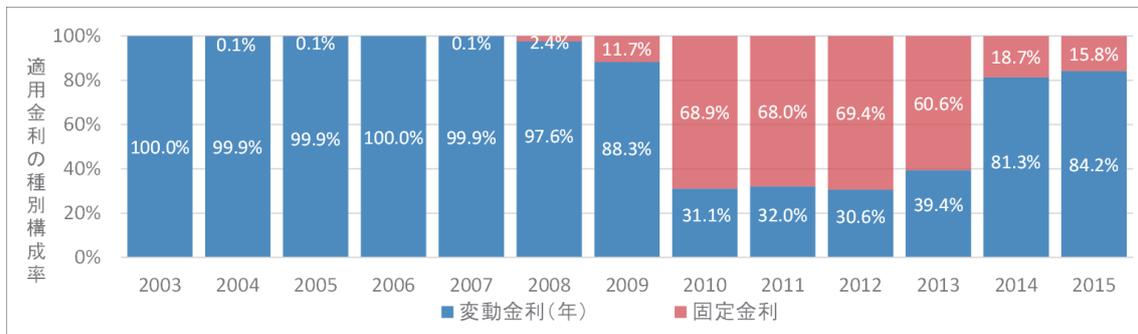
- ・FHA ガイドラインに基づく適切な不動産鑑定評価書(貸付機関が取得する)が得られること。
- ・戸建て住宅ないし1棟4戸までの住宅(1戸には必ず利用者が居住していること)
HUD が認めたコンドミニアム及び1976年6月15以降の移動可能住宅であること。
- ・HUD 最低住宅要件(MPR)に適合していること。
融資前に白蟻・害虫検査や住宅検査を行い、適合していない場合は、必要な駆除や修繕を行う必要がある。駆除費用や修繕費は融資額に含めることができるが、借手には、将来に

図2 HECMの引受件数及び融資限度総額(MCA)の推移



(資料) HUD プレゼン資料及び2015年11月16日付け“Annual Report to Congress, The Financial Status of the FHA Mutual Mortgage Insurance Fund, Fiscal Year 2015, The Federal Housing Administration, HUD”に基づき作成。

図3 HECM適用金利の種別構成率の動向



(資料) FHA プレゼンテーション資料より作成

わたる住宅の維持管理義務と費用の負担義務がある。

- ・対象住宅は、居住可能な完成済みの物件であること。

(2) HECMの具体的内容と最近の状況

ア) HECMの普及状況及び実績

2000年代初頭からの住宅価格上昇に伴い、引受件数が徐々に増加し、2009年のピーク時には約11.5万件に達した。その後はサブプライムショックの影響により減少し、2012年の引受件数は約5.5万件まで落ち込んだが、住宅市場の回復が支えとなり、徐々に横ばいから回復基調に転じ、2015年の引受件数は約5.8万件となった(図2)。

これまでのHECMの実績(1989年10月1日~2015年9月30日)は、948,736件となっている(このうち、299,968件が保険契約終了、614,868件が保

険契約継続中である)。

イ) HECM融資の内容

<金利>

従来は、変動金利と固定金利の双方が利用できたが、金融危機後の金利低下時に固定金利を利用して最大限に住宅の資産価値を流動化した借り手が破綻する事例が急増したため、2013年1月のルール改定により、同年4月以降は固定金利が利用できなくなった。例外的に、住宅購入型(HECM for Purchase)だけが固定金利で利用できることとなっている。

この結果、現在では、変動金利が主流となり、固定金利の構成率は2割弱までに減少している(図3)。

表2 変動（ARM）による融資タイプの利用者構成率の推移

	LOC	Term	Tenure	Term + LOC	Tenure + LOC
2010年度	81%	2%	3%	9%	5%
2011年度	82%	1%	3%	9%	5%
2012年度	82%	1%	3%	9%	5%
2013年度	86%	1%	3%	6%	4%
2014年度	91%	1%	2%	3%	2%
2015年度	92%	1%	2%	3%	2%

(資料) HUD プレゼン資料より作成。

<融資方式>

変動金利による融資には、次の3つのタイプと、それらを組み合わせた2タイプの計5タイプがある。このうち、LOCが、約8~9割の利用者構成率で主流を占めている（表2）。

- ・終身月払（Tenure。借り手が亡くなるまで一定額を月払いする方式）
- ・定期月払（Term。一定期間内で一定額を月払いする方式）
- ・融資極度額設定（Line of credit (LOC)。融資期間中に極度額の範囲で自由に引き出すことができる方式）
- ・これらの各組合せ（Tenure + LOC, Term + LOC）

<融資限度額>

元利を含む融資限度額（Maximum Claim Amount (MCA)）は、2009年2月以降、625,500ドルもしくは不動産鑑定評価額のいずれか低い方とされている。

（※それ以前の限度は417,000ドルであったが、サブプライムショックによるバブル崩壊後のAmerican Recovery and Reinvestment Act（2009）に基づき、バブル期の高騰した価格で住宅融資を得た上に失業してしまった困窮世帯を救済するひとつの方策として、HECMへの借り換えを容易にするために、融資限度額の拡大が行われた。）

ウ) HECMの種類

HECMには、従来型(Traditional)、借換え型(HECM for Refinance)、住宅購入型(HECM for Purchase)の3つのタイプがある。

現在の状況を見ると(表3)、従来型が最も多く、申請件数の85~90%弱を占める。

借換え型は、既存の住宅融資やHECM従来型融資の残高を借り換える場合に用いるものであり、申請件数の10%前後を占める。

また、住宅購入型は、老後において、高齢世帯が将来の負担なく新たな住宅に住み替える機会を与えるもので、2008年度に新たに導入されたものである。上記の2つのタイプのものは、現在住んでいる住宅に住み続けるためのものであるが、この住宅購入型は、新たに住宅を購入するためのものであり、子ども世帯への近居やバリアフリー・ユニバーサル住宅、高齢者のために適切にリフォームされた住宅への住み替えの促進が期待されている。申請件数の3~5%程度であるが、安定した需要が続いている。

エ) 融資の際のカウンセリング

HECM融資の際には、高齢者がHECM融資の内容を十分理解したうえで利用の是非を判断できるようにするために、HUDが認定したカウンセラーによるカウンセリングを受けることが必須となっている。今回のヒアリングによると、このカウンセリングは、電話で行うことが大勢であるとのことであった。

オ) 融資保険料

FHA融資保険の保険料（Mortgage Insurance Premium: MIP）は、初年分（Initial）とその後の毎年分（Annual）の2つに分かれている。保険料は利用者負担である。

現在の保険料（2013年9月30日以降）は、初

表3 HECMの種類別の申請状況

年 月	申請総数	融資目的						
		住宅購入型		借換え型		従来型		
		件数	構成率	件数	構成率	件数	構成率	
2014年	9月	7,788	236	3.0%	636	8.2%	6,916	88.8%
	10月	8,471	256	3.0%	832	9.8%	7,383	87.2%
	11月	7,004	210	3.0%	782	11.2%	6,012	85.8%
	12月	7,680	249	3.2%	769	10.0%	6,662	86.7%
2015年	1月	6,537	212	3.2%	585	8.9%	5,740	87.8%
	2月	9,758	228	2.3%	896	9.2%	8,634	88.5%
	3月	9,331	287	3.1%	919	9.8%	8,125	87.1%
	4月	13,488	435	3.2%	1,376	10.2%	11,677	86.6%
	5月	4,186	213	5.1%	463	11.1%	3,510	83.9%
	6月	6,183	277	4.5%	710	11.5%	5,196	84.0%
	7月	6,364	258	4.1%	815	12.8%	5,291	83.1%
	8月	6,089	254	4.2%	735	12.1%	5,100	83.8%
	9月	6,754	259	3.8%	701	10.4%	5,791	85.7%

(資料) HUD プレゼン資料より作成。

図4 HECM 貸付機関の推移



(資料) NRMLA 資料より転載

年分が、融資限度額の0.5%（ただし、初年度の融資額が元本限度額の60%を超える場合は2.5%）、毎年分が、融資残高の1.25%となっている。

（※導入から2010年10月3日までは、初年分が融資限度額の2%、毎年分が融資残高の0.5%であった。その後、2010年10月4日から2013年9月29日までは、毎年分は、融資残高の1.25%となり、初年分は、標準

プログラムでは、融資限度額の2%であったが、HECMの普及を図るために設けた時限的プログラム（HECM Saver）では、限度額の0.01%であった。）

カ) HECM貸付機関

以前は、ウェルズ・ファーゴ、バンク・オブ・アメリカなどの大手金融機関が主流であったが、

表4 HECMの融資事例

Amortization Schedule - Annual Projections										
Borrower Name/Case Number:			/				Refinance: No			
Age of Youngest Borrower:			74				Beg. Mortgage Balance: \$19,095.20			
Interest Rate (Expected / Initial):			5.010% / 3.832%				Expected Appreciation: 4.000%			
Maximum Claim Amount:			\$625,500.00				Initial Line Of Credit: \$50,582.18			
Initial Principal Limit:			\$379,053.00				Monthly Payment: \$2,000.00			
Initial Advance:			\$18,000.00				Monthly Servicing Fee: \$0.00			
Lien Payoffs with Reverse Mortgage:			\$0.00				Mortgage Insurance (MIP) 1.25%			
Financed Closing Costs:			\$1,095.20				Life Expectancy Set-Aside: \$0.00			
Initial Property Value:			\$625,500.00				LESA Semi-annual Disbursement: \$0.00			
NOTE: Actual interest charges and property value projections may vary from amounts shown. Available credit will be less than projected if funds are withdrawn from a line of credit (LOC). Additionally, the Cash Payment column below reflects annual disbursements from both a LOC and a LESA, if applicable.										
Yr	Age	SVC Fee	Annual Totals				End of Year Projections			
			Cash Payment	MIP	Rate	Interest	Loan Balance	Line Of Credit	Property Value	Equity
1	74	\$0	\$24,000	\$409	3.832%	\$1,255	\$44,760	\$53,213	\$650,520	\$605,140
2	75	\$0	\$24,000	\$738	3.832%	\$2,262	\$71,759	\$55,982	\$676,541	\$604,162
3	76	\$0	\$24,000	\$1,083	3.832%	\$3,321	\$100,163	\$58,894	\$703,602	\$602,819
4	77	\$0	\$24,000	\$1,447	3.832%	\$4,435	\$130,045	\$61,958	\$731,747	\$601,082
5	78	\$0	\$24,000	\$1,829	3.832%	\$5,607	\$161,481	\$65,181	\$761,016	\$598,916
6	79	\$0	\$24,000	\$2,231	3.832%	\$6,840	\$194,552	\$68,571	\$791,457	\$596,285
7	80	\$0	\$24,000	\$2,654	3.832%	\$8,137	\$229,344	\$72,139	\$823,115	\$593,152
8	81	\$0	\$24,000	\$3,100	3.832%	\$9,502	\$265,945	\$75,891	\$856,040	\$589,475
9	82	\$0	\$24,000	\$3,568	3.832%	\$10,938	\$304,451	\$79,839	\$890,282	\$585,211
10	83	\$0	\$24,000	\$4,061	3.832%	\$12,448	\$344,960	\$83,992	\$925,893	\$580,313
11	84	\$0	\$24,000	\$4,579	3.832%	\$14,037	\$387,576	\$88,362	\$962,929	\$574,733
12	85	\$0	\$24,000	\$5,124	3.832%	\$15,709	\$432,409	\$92,958	\$1,001,446	\$568,417
13	86	\$0	\$24,000	\$5,698	3.832%	\$17,467	\$479,574	\$97,794	\$1,041,503	\$561,310
14	87	\$0	\$24,000	\$6,301	3.832%	\$19,317	\$529,193	\$102,881	\$1,083,164	\$553,351
15	88	\$0	\$24,000	\$6,936	3.832%	\$21,264	\$581,393	\$108,233	\$1,126,490	\$544,478
16	89	\$0	\$24,000	\$7,604	3.832%	\$23,311	\$636,308	\$113,864	\$1,171,550	\$534,622
17	90	\$0	\$24,000	\$8,307	3.832%	\$25,465	\$694,080	\$119,787	\$1,218,412	\$523,712
18	91	\$0	\$24,000	\$9,046	3.832%	\$27,731	\$754,858	\$126,018	\$1,267,148	\$511,671
19	92	\$0	\$24,000	\$9,824	3.832%	\$30,115	\$818,797	\$132,574	\$1,317,834	\$498,417
20	93	\$0	\$24,000	\$10,642	3.832%	\$32,624	\$886,062	\$139,471	\$1,370,548	\$483,865
21	94	\$0	\$24,000	\$11,502	3.832%	\$35,262	\$956,827	\$146,726	\$1,425,369	\$467,923
22	95	\$0	\$24,000	\$12,408	3.832%	\$38,038	\$1,031,272	\$154,359	\$1,482,384	\$450,492
23	96	\$0	\$24,000	\$13,360	3.832%	\$40,958	\$1,109,591	\$162,388	\$1,541,680	\$431,469
24	97	\$0	\$24,000	\$14,363	3.832%	\$44,030	\$1,191,983	\$170,836	\$1,603,347	\$410,743
25	98	\$0	\$24,000	\$15,417	3.832%	\$47,262	\$1,278,662	\$179,723	\$1,667,481	\$388,199
26	99	\$0	\$24,000	\$16,526	3.832%	\$50,662	\$1,369,850	\$189,072	\$1,734,180	\$363,710

(資料) シアトルで面談したFirst Priority Financialのローンオフィサーより受領。

金融危機以後に市場から退出し、最近では、アメリカン・アドバイザーなどの中小貸付機関が市場を占有することになっている(図4)。

(3) 実際のHECMの融資事例

以上のようなHECM内容によって、実際にどのような融資が得られるのか見ると、表4のような(これは、実際に現時点でHECMの融資担当者が試算し、顧客に示している様式に基づいて作成した融資プランである)。

借り手は74歳で、住宅評価額は625,500ドルである。初期及び将来の利子率は、3.832%と5.010%であり、1.25%の住宅融資保険料を毎年負担する。この結果、融資額は、毎月2,000ドル(年間24,000ドル)となっている。

すなわち、米国の現在のHECM融資では、住宅の価値が60万ドル程度あれば、毎年2万ドルを超える融資金を亡くなるまで得ることができることとなっている。

(4) HECMの制度的見直し・改善

HECMに関する最近の制度的見直し・改善の内容として、以下の2点を挙げる。

ア) 制度の安全性・健全性の確保

融資保険基金の安定化等のために、Reverse Mortgage Stabilization Act (2013)により、HUDに、HECMプログラムの財政的な安全性・健全性を改善するために追加的権限が与えられ、以下のような制度変更が行われている。

- (a) ファイナンシャル・アセスメント導入による借り手の物件維持能力の査定強化
- (b) 初年度融資額の制限 (60%) と、それを超えた場合の保険料率アップ (前記(2)オ。一括払いした場合にデフォルト率が高いため)
- (c) デフォルト対策として妥当な場合における固定資産税、保険料の融資額への計上
- (d) 固定金利による一括払い融資の制限
- (e) 2015年度からの元本限度比率 (Principal Limit Factor) の15%引下げ

イ) 利用者保護

Housing and Economic Recovery Act (2008)により、HECMと、保険・年金商品等を同時に販売することの禁止、カウンセリングについて融資機関から独立した第三者のカウンセラーによることの義務付け等が措置された。

また、金融機関、金融取引への規制強化のために制定されたDodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010)により、Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) が設立され (2012年)、リバースモーゲージに関しても消費者保護行政を担当することとされた。加えて、住宅ローン貸出、住宅ローン証券化への規制強化も行われた。

3 さいごに

以上、HECMを中心に米国におけるリバースモーゲージについてみてきた。

リバースモーゲージは、米国においては、高齢

者の老後の生活を安定させるために一つの方法として一定程度の市場規模を有し、活用されている。この要因としては、政府の融資保険制度、証券化による二次市場が存することが大きな理由であるが、加えて、リバースモーゲージの対象不動産を売却できる中古市場が整備されていること、リバースモーゲージの担保評価の前提となる不動産価値が上昇基調にあることも大きな要因であると考えられる。

我が国においては、米国のFHA融資保険のような政府による保険制度は、持ち家世帯への優遇偏重の施策であるとして、導入することは難しいとも思われる。こうしたなかで、民間金融機関等において、リバースモーゲージ商品の開発も進められているところであるが、リバースモーゲージの更なる展開のためには、リバースモーゲージの対象不動産の売却が円滑に進むような中古市場の一層の整備促進が必要であると考えられる。加えて、リバースモーゲージの普及とあわせて、米国のように、カウンセリングの実施等による高齢者の利益保護の取組みの拡充も求められると思われる。

注

- 1 国土交通省国土交通政策研究所 (2012)「高齢者等の土地・住宅資産の有効活用に関する研究」国土交通政策研究第104号1頁。ほかに、日本不動産学会編 (2002)『不動産額辞典』411頁では、「自宅を担保に生活費の融資を継続的に受けるシステムで、自宅に住み続け生活状況を変えることなく、持家の資産価値を徐々にフロー化 (現金化) していく」と記述されている。
- 2 ファニーメイによるHECM債券の買取りも、HECMの特徴及びHECMが普及した要因であったが、金融危機を契機とした (ファニーメイを含む) 政府支援企業 (GSE) 改革の一環で、この買取りは2010年度から停止している。

〔参考文献〕

- リバース・モーゲージ研究会 (1998) 『日本版リバース・モーゲージの実際知識』 東洋経済新報社
- 倉田剛 (2002) 『リバースモーゲージと住宅—高齢期の経済的自立—』 日本評論社
- 野田彰彦 (2006) 「高齢者の有効な資産活用手段—リバースモーゲージ—普及に向けた課題とマンションへの適用可能性—」 みずほ総研論集 2006年IV号 41頁
- 倉田剛 (2007) 『持家資産の転換システム—リバースモーゲージ制度の福祉的効用—』 法政大学出版局
- みずほ総合研究所 (2009) 「構造変化が著しい米国のリバースモーゲージ市場」 みずほ米国インサイト (2009年6月30日号)
- 国土交通省国土交通政策研究所 (2012) 「高齢者等の土地・住宅資産の有効活用に関する研究」 国土交通政策研究第104号
- 小島俊郎 (2012) 「リバースモーゲージに求められる政府の役割—米国ホーム・エクイティ・コンバージョン・モーゲージ (HECM) 誕生の経緯と意義—」 野村資本市場クォーターリー2012 Summer 83頁
- 森田理恵 (2013) 「アメリカにおけるリバースモーゲージの活用と日本での適用の課題」 日本経大論集第43号第1号 185頁
- 西澤俊雄 (2014) 「各国のリバースモーゲージの歴史と制度的発展」 中央大学経済研究所年報 45号 365頁
- 雨宮卓史 (2015) 「リバースモーゲージの現状と課題—高齢化の進展と金融サービス—」 調査と情報 877号 1頁