

特集 リバースモーゲージの現段階

リバースモーゲージ再考

株式会社価値総合研究所 主席研究員 村林 正次
むらばやし まさつぐ

まえがき

「リバースモーゲージ」は、かつては、「一般の住宅ローンである、フォワードローン(抵当融資)」と区別するために、『リバースモーゲージ』(逆抵当融資)と呼ばれている。『リバース』は“逆の”、『モーゲージ』は“抵当融資(ローン)”を意味しています。」等と前置きされていたものだが、今や一般用語となった。

リバースモーゲージに関して最初の書籍¹⁾として発刊したのが20年前の1997年であるが、その後、多くの文献・資料が出されてきた。また、制度・商品も大きく様変わりしている。

制度的に成熟し、実績をあげている米国のHECMは1990年からの25年間の累計契約件数が約100万件であるが、リバースモーゲージ自体はメジャーな制度・商品では無い。しかし、エクイティ・ローンも含めて、資産としての住宅を活用する基盤は出来ており、いつでも相応に利用できる状況になっていることが重要である。

我が国でも、現在では国及び39行の金融機関が扱っており、隔世の感はある。しかし、未だに広く普及しているとは言えない。

リバースモーゲージは居住用資産を担保としたノンリコースローンであるが、我が国では、その担保となる住宅自体に資産価値が無いことにすべての課題が帰着している。

本質的には住宅の資産化無くして、商品設計やリスク回避措置等を講じても有効に機能しない。

リバースモーゲージの導入時等に諸外国の制度を研究し、参考としてきたが、その際に最も重要な住宅の資産化については対象外であった。諸外国では、当然のごとく、一定の維持管理をした住宅は実態的に資産であることを前提にしていたからである。一方、我が国では住宅購入を資産形成のための投資とは考えていなかった。

近年、住宅に関する中心的な話題となっている「中古市場」に関する議論も、そもそも論として、資産価値の無い中古の物件に過ぎない住宅を単に改修等により市場化する等のみでは将来的なストック社会の構築には道が遠い。従って、リバースモーゲージの今後を議論するには、その前提である、住宅の資産化について議論しておく必要がある。

本誌においてもリバースモーゲージについては、制度・商品の紹介・課題等に関する多くの論文が掲載されている²⁾。

このため、本稿においては最近の動向にも触れながら、改めて、導入経緯を振り返り、初期の頃の成立に関わる事項について触れつつ、リバースモーゲージの本来の意義及び今後の展開について再考したい。

1. リバースモーゲージの意義と導入の経緯

リバースモーゲージは居住する住居(土地・建物)の資産価値を担保にした融資であるが、その導入目的・背景は様々である。在宅福祉、生活費

の補完、豊かな生活資金、住居の取得・リフォーム資金、転居費用取得、震災復興住宅の再建等である。我が国では有償福祉サービスの負担から始まり、生活費の補足そして転居等であり、フランスでは、住居の取得、老後生活費の確保等、米国では在宅福祉、資産の有効活用(生活費の補足等)であった。

(1) 有償在宅福祉サービス(武蔵野市)

1970年代から、高齢化問題は盛んに議論され、リバースモーゲージはその一環として、武蔵野市が1981年に先陣を切って条例化・制度化した。

リバースモーゲージの嚆矢であった武蔵野市の制度は有償福祉サービスの導入が契機であった。当時は介護保険導入(2000年)の30年以上前であり、福祉サービスのあり方自体が議論されていた時代であった。武蔵野市では1973年に老人食事サービスを他に先駆けて開始したが、これを契機に1975年に近隣4市の共同助成によりケアセンターを設立して、デイホーム、入浴サービス、リハビリステーション、ショートステイ等を実施した。

「市内に住む高齢者の資産が大きいことを前提に、居住として住むことを認め、それを担保に生活費を貸し付けることが出来たら、生活保護の適用は必要ないのではないか(「新しい老後創造」より)」との考えをもとに、「武蔵野市老人のための明るいまち推進協議会」が「老後保障問題研究会」を発足させて、「老後生活に必要なサービスと資金の融資を受けることができる拠出型のシステム研究開発」を委託し、1978年に「老後生活保障基金制度研究報告書」が市長に提出された。

ここには、担保融資方式以外にも財産預託制度を具体化するために不動産譲渡による弁済契約、負担附贈与と使用貸借を組み合わせた契約、死因贈与等と幅広く専門的な検討がされている。

資産を担保にした融資の考え方は「金持ち優先」等の批判が危惧されたようであるが、好意的に報道されたため、関連予算が計上される等、前向きに検討された。しかし、「持家所有者への優遇であり、行政の制度に馴染まない」との批判はその後、

現在に至るまで議会で指摘・問題視されてきたことには着目すべきであろう。

この批判については、「施設入所という公的援護施設措置によるものではなく、住み馴れたところで一生を全うしたいという自らの住居を有する在宅老人のニーズに最も適合した援護措置である」としている^{3) 4)}。1980年に有料在宅福祉サービスを担う武蔵野市福祉公社が設立、1981年に武蔵野市福祉資金貸付条例が施行され、福祉資金貸付事業が開始された。

以上のような長年に亘る専門的な検討も踏まえており、融資物件も借地やマンションも対象としている等、かなり、幅広い使い勝手の良い制度であった。当時は大きな関心を呼んだものであった。

このように「ハウス(ストック)リッチ、キャッシュ(フロー)プア」の高齢者に対して福祉面での在宅有償福祉サービスからのアプローチ(有償福祉サービス利用料等への融資)であった。

この制度は単に、「自らの資産を担保にした融資」であるにもかかわらず、「持家所有者優遇」等の批判があり、行政の直接融資型は同市の他は中野区に留まり、他は、間接型融資となった。

1980年代後半には、「ストック・リッチ、フロー・プア」の高齢者のフローの増大、消費力の拡大を目指した商品として、信託銀行により、次々と民間版の商品が登場してきた(最初の住友信託銀行は武蔵野市における制度検討研究会のメンバーの一員でもあった)。

本制度の嚆矢であり、大きな役割を担ってきた武蔵野市の制度も発足後34年を経て、2015年3月に終了した。福祉資金貸付制度の在り方に関すること及び財団法人武蔵野市福祉公社が実施する有償在宅福祉サービス事業の在り方を検討するため設置された「武蔵野市福祉資金貸付制度見直し検討委員会」(平成24年10月設置)は、廃止の理由として、「有償在宅福祉サービスの需要・供給の低下」「介護保険制度の創設・普及」「国の貸付制度の導入及び民間の関連商品の拡充」「不動産価格低下リスクの顕在化・担保割れ」「利用者数が近年は20件/年程度で推移」等であり、また、所得制

限も無いことなども含めて、本制度の意義が薄れていると結論付けている⁵⁾。

(2) 住宅取得及び生活資金の獲得

① ビアジェ

フランスのビアジェは「債務者が特定の第三者が生存している間、一定金額の支払いをするという、終身定期金契約」でありフランス民法典・第3編所有権取得の種々の方法・第12章射幸契約(第1968条～1983条)に規定されている。

フランス民法典に準じている我が国の民法にも、同様の終身定期金契約の条項(法689条～694条)がある。日本でも普及すると予想されたが、現在までほとんど利用されていない。

ビアジェは融資では無く、不動産の売却であるため、いわゆる、リバースモーゲージとは仕組みは異なるが、居住用資産を資金化する意味では同様と考えられる。

ビアジェの詳細は多くの文献にあるので、ここでは簡単に紹介すると「居住用不動産を売却(売り手は虚有権を売却し、居住権は保有)した上で、存命中はそのまま居住継続しつつ、年金支払いを受ける」ものである。これは不確実性(死亡時が不明であり、金額も特定できない)を前提としたものであり、不確実性があるからこそ民法で規定されているが、射幸性が高いとの批判もある。

この目的は、売主は買主から死亡するまで定期的に支払われる年金の取得であり、買主はそれと引き換えに売主が死亡した際に住宅を取得することである。買主にとっては、住宅を市場価格より廉価に取得する可能性がある一方で、年金支払い額が増加して高価な取得となるリスクも有するものである。この制度は個人対個人の相対取引であり、双方にとって不確実があるという前提で成立している。当時は現在のような住宅ローン商品は無かったため住宅取得の手段でもあり、高齢者にとっては年金代わりとして利用された。

対象となる住宅は、多くの人々が住みたいが高価であるパリ周辺地域や買手の老後を過ごすためのリゾート地であるニース周辺地域等が人気のよ

うである。対象となる住宅は将来的には値上がりするような物件であり、途中で転売もでき、投資的な側面もある。

② ビアジェの証券化商品

長年に亘り普及してきたフランスにおいても個人対個人という不安定な契約であり、売手に対して買手が少ないという需給ギャップを解消し、投資家としての多くの多様な買手が参入することが出来る仕組みとして「ファンド」のスキームが導入された。

多くの契約を束ねることにより、売手にとっては民法典による法的規定に加えてさらに安定性を拡充し、買手にとっても利益を期待できる投資対象となるものである。

2010年にビラージュ・ビアジェ社(Virage - Viager)が第一号のビアジェ・ファンドを創設した⁶⁾。

我が国においてもビアジェの導入について検討した経緯があるが、その際には射幸性を低減させ、各種リスクを低減させるために「証券化スキーム」の導入が提案(1998年)された⁷⁾。

当時の法制度の下では①不動産売買契約、②終身定期金契約、③使用貸借契約の3つを包括した契約としての構成とされた。また、証券化においては「不動産特定共同事業」を想定していた。

当時としては先進的な試みであったが、最終的に担保とする居住用不動産の処分が条件であるため、物件の対象地域は限定される。また、居住用資産の譲渡所得の非課税等の税制面での課題もあるが、フランスで実施されているように、我が国においても再考の価値はあると思われる。

③ ビアジェ抵当権付終身貸付の導入

一方で、ビアジェはその後、米国のHECMをモデルとし、英国、スペイン等の諸制度を参考にして「抵当権付終身貸付」が2007年に新設(2006年にフランス担保法が改正)された。

これはHECMと類似したリバースモーゲージ商品であるが保険や証券化スキームが組み込まれて

おらず、各種のリスクを金融機関が負う構造になっている。所有権者が死亡した際には、相続人は債務を返済し、住宅を相続することが出来るが、債務額が物件の価値よりも大きい場合は物件を明け渡すことを選択することになる。逆に、債務額よりも売却額が上回った場合は、その差額を相続人に償還する必要がある。

米国では 1990 年代に住宅価格の値上がり分の 50% をリスク回避の保険料としたシェアードアブリシエーション方式をとった商品がでたが、借手（相続人）にとっては不利であり、融資サイドも他のリスク回避が十分でなかったこと、HECM が確立したこと等から終了している。

金融機関は抵当物件を所有することを忌避するために関連の不動産会社が所有して、一定の時間をかけて処分するようである。これはリスク回避の一つの方法として有効と考えられる。

我が国では多くの一般の住宅ローンにおいて、金融機関の関連保証会社が抵当権を取得するが、その保証会社自身あるいは不動産会社と提携してリノベーションも含めて再販する方法も有効と考えられる。

ピアジェはこれまでの累計契約数が数十万件に達しているが、現時点では住宅ローン商品も整備され、射幸性の問題もあり、やや低迷したが 2006 年以降は年間 4 千件以上となり持ち直しているようである。上記の新たな商品である、ピアジェ抵当権付融資商品の影響はあまり無いようである⁸⁾。

2. HECM (Home Equity Conversion Mortgage) と HE (Home Equity)

(1) HECM

我が国のリバースモーゲージは前述したように 1970 年代に諸外国の関連制度も参考にしつつ導入が検討されたが、その中心的な海外の制度は英国のエクイティ・リリースそして米国の HECM であった。米国の取組は比較的遅く、1960 年代に自治体により固定資産税延納制度 (PTD: Property Tax Deferral) 等のプログラムが創設されたが、その後は 1980~1990 年代に民間により各種の商品が

販売された（その後、HECM の確立とともに民間商品は撤退）。そして、それらの経験を踏まえて国の制度として完成されたのが FHA（連邦住宅庁）の HECM であったが、これは先進的であったが、武蔵野市の制度導入（1981 年）から、9 年遅れの 1989 年に制度化された。

FHA は各種のリスク回避のための公的保険を 1988 年に発足させ、これに基づいて、1989 年に実験事業として開始したのが HECM である。

民間の商品は高額資産保有者を対象としていたが HECM は低額資産保有層及び低所得者層を対象に、在宅福祉を推進することを目的としており、これは我が国の先行した自治体の制度と同様である。国の制度であるが融資自体は FHA が直接融資するのではなく、FHA により承認された民間金融機関が実施する。すべてのリスクは国の保険が負担するため、金融機関及び利用者にとって使いやすい制度として広く普及した。契約件数は開始当初はわずかであったが、急増して、2009 年には 11.4 万件/年に達した。2008 年のリーマンショックの影響で減少したが、その後も 5~7 万件/年の水準で推移している。

2016 年 3 月現在の累計契約件数は約 100 万件であるが、それでも持家高齢者世帯の 1% 以下の割合である（図表 1）。

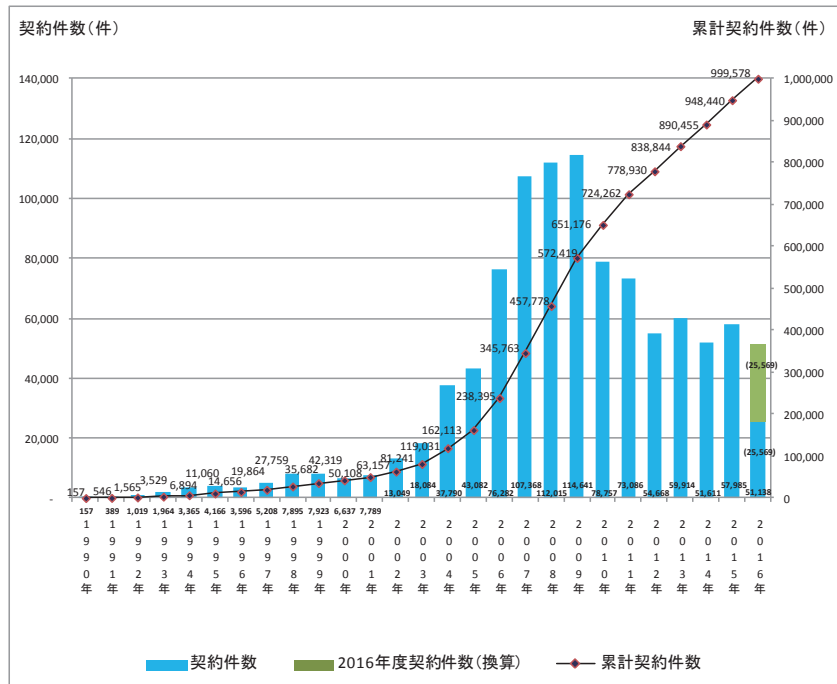
HECM には、所有住宅の流動化の他に、住宅購入のための HECM for purchase もある。一定の頭金を用意すれば、購入する住宅を担保にした融資を受けることができる。我が国にも、震災復興の住宅再建のための制度が用意されたが、担保は所有している住宅建設のための土地である。

(2) HE（ホームエクイティ・ローン）

リバースモーゲージとホームエクイティ・ローンは違うものであるが、資産を資金化する面では同様であり、相互に比較されるものである⁹⁾。

ホームエクイティ・ローンは返済した分は資産として価値があるものとしてそれを担保に融資が受けられるものである。これは、まとまった一時金の場合と一定の枠を決めて随時引き出せるもの

図表 1 HECM の契約件数の推移



出 典 : http://portal.hud.gov/hudportal/HUD?src=/program_offices/housing/rmra/oe/rpts/hecmsfsnap/hecmsfsnap

(HELOC : HomeEquity Line of Credit) の 2 つのタイプがある。我が国でいえば、前者はまとまった資金が必要なリフォーム型のリバースモーゲージ（一般ローンの返済中は不可）であり、後者は無担保カードローン（資産の担保がないことは大きな違いではある）に類似している。

両者の特徴は下表のようにまとめられる。

図表 2 HECM と HELOC の比較

	HECM	HELOC
対象年齢	62 歳以上	18 歳以上
政府の保証	有	無
融資の受方	5 つのプラン	極度限方式
毎月の返済	無	利息のみ返済
所得税控除	全額返済時に利子分控除	毎年、支払い利子分を控除
使途制限	無	無
期間	死亡時あるいは税金・保険の不払	10 年間程度
ローン形態	ノンリコース	リコース

出典：平成 21 年度産業金融システムの構築及び整備調査（リバースモーゲージ制度の創設に係る調査研究）（2010 年 3 月 経済産業省産業政策局）

<https://www.aag.com/news/differences-reverse-mortgage-hecm-line-credit-home-equity-line-credit-heloc> 等

ホームエクイティ・ローンは我が国では消費過剰となり借金漬けとなるなどのネガティブなイメージがあったが、あくまでも信用力に基づくクレジットローンであり、しかも、担保価値の範囲でのローンであるため、貸し手も借り手も合理的な行動となる。HEL に慎重な一方で我が国では消費者ローンが普及している。

住宅が資産となっていれば、現役時代は「ホームエクイティ・ローン」、老後は「リバースモーゲージ」を利用することが可能となる。

3. 我が国の現状

我が国では自治体が先導した。前述したように、多様な議論を踏まえて最初に導入したのが武蔵野市（直接融資方式）であったが 34 年を経て、平成 25 年 3 月に終了した。前述したように自治体では、介護サービス利用料のための所有資産を担保とした融資措置にも関わらず、議会にて「持家優遇」「不公平性」が問われ続けられ、また、契約件数が少ない割には事務量が多い等の理由で、役割が終焉したとされた。武蔵野市に続いた、中野区（直接融資方式）や世田谷区（間接融資方式）等の約 20 自治体もすでに終了し、公的制度としては同様の趣旨である、国の不動産担保型生活資金融資（2003 年）へ事実上、移行した。国の制度はこれまでに大都市圏を中心に千件以上の契約実績数があるが、全国ベースでみると近年でも年間 100 件程度であり、十分普及しているとは言えない。これは、地方圏では融資額が小さいことや契約に至るまでが煩雑で理解しにくい面、さらには窓口である自治体の社会福祉協議会の事務的負担も大き

いためと思われる。

公的制度に続いて、1980年代後半からは信託銀行が商品化したが、これらは企業の合併もあり、現時点では三井住友信託銀行が商品を有している。その後、住宅金融支援機構の住宅融資保険創設（2009年）後に都市銀行や信用金庫・信用組合等が参入（大半が2012年以降）し、現在では39機関が扱っている。これらの金融機関では、本来は不動産（居住用資産）を担保にした制度・商品であるが、転居を目的にした「借り上げ制度」（JTI）を活用したものも出ている。これも広義の居住用資産の活用による資金化と言えよう。

さらに、フリーローンとして、ホームエクイティ・ローンの導入も始まった。みずほ銀行（2014年）が返済した分を担保とするものであり、自社ローンの契約者が対象である。千葉銀行等でも取り組み始めている。

しかし、先駆的な東京スター銀行（2005年）は使い勝手の良さ（預金連動型等）もあり一定の契約件数であるが、他はまだまだこれからという状況である。

住宅ローンの金利が歴史的な低水準であり、新築件数が減少している中で、新たな収益源として位置付けており、支援機構の保険やJTIの借り上げ保証等を活用して商品化しているが、積極的な対応をしていないこと及び個々の金融機関の商品の一つとしてでは、一般への認知には限界があると言えよう。

また、都市銀行では大都市圏が対象であり、地域金融機関は営業エリアに限定されているため、地域によっては融資可能な金融機関が無い状況である。担保対象はいまだに戸建て住宅の土地が主流であり、マンションは対象外が多い。マンションは確かに、一戸のトラブル（個人トラブルから災害まで）が他の全戸に影響するためリスクが高いと評価されているのは一理あるが、都心部の良好な管理物件では、資産価値は戸建てに比べて、高く・安定している。（諸外国では一定の管理がされている戸建住宅地の方が共同住宅より資産価値が高く、リスクも低いが、我が国では本来的

には両方共にリスクを低減できたはずである）。

4. 普及されるための方策等と今後の見通し

（1）住宅の資産化とノンリコース

通常の住宅ローンにおいても、本来は住宅に資産価値があることが大前提である。米国においては融資の際には借り手の信用力（FICOスコア）を最大重視するが、デフォルト時に売却した際に、住宅の売却価格がローンの残債額を上回っていることを前提としている。住宅ローン保険の保険対象が購入価格の20%であることは少なくとも、いつでも80%以上（諸コストを考慮すると事実100%）で再販できることを意味している。米国においても原則はリコースローンであるが、州によっては不足金請求禁止等（Antideficiency rule）を条例により規定（残債訴求禁止条項）することによりノンリコースとしている。我が国では、所得税法において、「資力を喪失して弁済できない」ことを条件に債務免除益を所得にしないことができる。

「担保物件の売却代金が借入金額全額の返済に不足する場合でも、不足する分の請求はしない」として、ノンリコースを謳っている金融機関もあるが、「ただし、不足する分について、相続人に債務免除益として一時所得が発生し課税される可能性がある」と明記していない場合もある。債務を引き継ぐ相続人は返済余力がある場合も多く、一般のローンデフォルト者とは事情が異なるためグレーゾーンである。

米国の住宅ローンがノンリコース的と言われるのは条例によるノンリコースのことよりは、事実上、資産価値を有することを示している。事実上のノンリコースとするために、住宅は価値を担保するスタイル・デザインであり、それを住宅単体はもちろん住環境としての価値を維持するためにHOA（Home Owners Association）の加入及び組合費の支払いを契約書面で表記しているのはそのためである。

リバースモーゲージは借り手の信用力ではなく、住宅の担保力に依存するノンリコースローンであ

るため、住宅の資産価値がより重要となる。

米国のHECMはFHA保険(それなりの保険料であるが)により、また、英国のライフタイム・モゲージでは、業界団体である、エクイティ・リリース・カウンシル(旧SHIP: Safe Home Income Plan)によるノー・ネガティブ・エクイティ・ギャランティ(NNEG: No Negative Equity Guarantee)規範により、ノンリコースを実現している。

各国の諸制度・商品でも、国々の事情に応じたリスクヘッジに関する方策が取れているが、これは当然、住宅に資産価値があつてこそである。

その上で、ノンリコースとなる債務免除益の非課税対策としては、法的に規定することである。これはモラルハザード問題が付きまとう。デフォルトにより信用力が低下するため、不用意にはデフォルトはできないが、もともと信用力が低い利用者にとってはそうではないため、不用意に融資することはサブプライム問題を起こすこととなる。

一方で、代位弁済的な保証・保険をノンリコース的融資とするために改善することは可能と考えられる。一定の条件で融資物件を選定することにより、保証料等により対応可能であり、また、買取り、リノベーションそして再販により、残債を回収することは可能と考えられる。

(2) リバースモーゲージの新たな役割

そもそもは、「自宅を売却しない(住み続けられる)で現金を得る」ための、不動産の流動化方策であった。

しかし、資金ニーズは多様化しており、リバースモーゲージを巡る下記のような環境変化がある。

- a. 意向とは別に事実上、介護施設への転居等の確率が高く、「自宅で死ぬまで住み続けること」が難しくなっている。また、地方等への移住意向も高まっている。
- b. 相続人が居ない、あるいは相続しないケースが増加している。資産価値が無い(売却出来ない、保有コストを下回る等)場合が多い。
- c. 再販可能なリノベーション等により、多少は住宅に資産としての価値のある物件が出てき

た。

- d. リノベーション及び建替えニーズの増大。

個々のバリアフリー化や生活パターンの変化に応じて、老朽化した自宅の改修及び建替え(戸建て及びマンション)に対するニーズが増大している。また、再開発事業や共同化事業等への参画のニーズもある。

今後、既存の商品の拡充とともに、以上のような状況を反映して下記のような視点からのリバースモーゲージの展開が想定される。

①福祉的視点

リバースモーゲージの導入当初からの基本的な視点であり、今後も重要である。国の制度の拡充による対応が中心となるが、例えば、要保護世帯向けの他、資産保有者における補足給付の受給条件等(現時点では一定額以上の金融資産)が挙げられる。

年金との相殺は従前より課題であるが、利用動機が無くなるため、年金会計の負担軽減の面からではなく、使い易くすることにより全体的な消費力を高める面から考えることが重要である。

②生活をより楽しむ個人的視点

個々の生活享受を自らの資産を最大活用して実現するものであり、民間の商品により実現する。このために、保証料等の負担があっても事実上のノンリコース商品とする等により、現行の商品をさらに使いやすくする。この利用者層は同時に金融資産も保有しているため、必ずしも不動産の流動化需要は高くは無いと想定される。

③住宅のストック化、市街地再生の視点

中古の物件のリノベーションは現行制度の活用でも可能であるが、さらに、建替えにより、本来の資産価値のあるストック形成に資することも重要である。また、密集市街地において、個別建替えや共同化において、購入型リバースモーゲージの制度・商品を導入することにより、不燃化が促進され、一帯の地域価値の上昇も期待できる。

④社会的視点

かつて検討したピアジェの証券化スキームはリスク回避が主題であったが、相続人が居ないケー

ス等も増加している状況で、担保不動産の寄付をベースにした共助的な仕組みが想定される。例えば、高齢者から担保物件の寄付を受けて、それらをまとめて公的サービス施設やサービス付き住宅等によりノベーションして処分する。融資は金融機関が担い、再販可能なリノベーションはその実績のある事業者と提携する。自治体とも連携し、地域に必要な施設・サービスを提供するものである。

このようは社会貢献的側面を有する事業であるため、運営組織に対しては譲渡税や債務免除益の非課税等の公的措置が望まれる。

リバースモーゲージの利用においては利用者への十分な説明が必要であるが、さらに、資産全体の管理・運営、相続、ライフサイクルに応じた資金計画等の総合的な資産マネジメントコンサルティングサービスが必要である。

- 1) 超高齢社会の常識ーリバースモーゲージ (1997 年 日経 BP 住信基礎研究所 村林正次・山田ちづ子)
- 2) リバース・モーゲージ債権の証券化に関するマクロ経済学的考察 (土地総合研究 2014 年春号 竹田陽介、リバース・モーゲージの現段階 (1) ～ (4) (土地総合研究所リサーチ・メモ 2013 年 荒井俊行、2013 年)、フランスにおける抵当権付終身貸付及び不動産ピアジェの現状 (土地総合研究 2012 年夏号 太矢一彦)
- 3) 「リバースモーゲージ制度の波及 ～2 自治体間の波及とその遅れ～」(中田雄介 慶応大学総合政策学部)
- 4) 「老後生活保障基金制度」検討委員会研究報告書(1980 年 3 月、1978 年 3 月 武蔵野市 「老後生活保障基金制度」検討委員会)
- 5) 武蔵野市福祉資金貸付制度見直し検討委員会報告(平成 25 年 3 月)
- 6) 進化を続けるリバースモーゲージ (2016 年 5 月 ニッセイ基礎研レポート 2016-5-31)
- 7) ピアジェ制度の導入と証券化の提案～持ち家を活用してゆとりある老後を過ごすために～ (1998 年 不動産証券化協会)
- 8) フランスにおける抵当権付終身貸付及び不動産ピアジェの現状 (土地総合研究 2012 年夏号 大矢一彦)
- 9) <https://www.aag.com/news/differences-reverse-mortgage-hecm-line-credit-home-equity-line-credit-heloc>