

「以房養老」活躍老化

鄭堯任・孫彰良

提 要

我國預計民國 101 年實施以房養老制度，目前定位為社會福利措施的一環。借鏡國外經驗，本文認為我國將以房養老初步定位為一種社會福利措施，有待研議。當以房養老非唯一或極大比例的退休經濟來源時，其所產生之現金流量多寡、給付期間長短及給付金額的穩定性便不是那麼重要。本文主張可採取商品化模式，以自由市場機制，在利率及房價波動之浮動機制下，申貸者每期將收到不固定之以房養老金。以補充國民退休金之觀點，建構成為全體國民退休金準備的一項重要融資工具。因此建議區分為「公益型」及「商業型」二類機制同步推動，公益型及商業型的以房養老並存，豐富退休準備金的選擇，可提升整體國民退休之所得替代率，奠定達活躍老化之基石。

關鍵字：以房養老、反向抵押貸款、活躍老化、社會福利

Abstract

Our country expects to implement it with the system of “pension by housing” in the year of 2012, orientate as a part of the social welfare in initial stage. For foreign experience, the governance orientates the pension by housing as a kind of social welfare, remain to be discussed. If this pension by housing not only or great part of retired economic source, it is not important for how much to receive cash flow number, payment duration, and the stability of number of pension. This study suggest that can develop the commercialized method, under the floating mechanisms of the interest rate and real estate value change, the lender will receive variable pension in this situation. With the view of the supplementary pension, construct an important of finance tool for pension preparation. Propose dividing into the “public welfare type” and “commercial type” synchronization. Thus enrich the preparation for pension and raise income replacement rate, to reach active aging cornerstone.

Keywords : Pension by Housing; Reverse Mortgage; Active Aging; Social Welfare

壹、前言

我國近年來隨著快速的人口高齡化，退休後 20 餘載的黃金暮年如何能安心、安定的度過，長照保險、醫療保健、健康促進等相關議題皆引起社會各界廣泛地討論。而國民雖可以社會保險制度的國民年金、私人的退休金及動產來維持基本生計，但因老化及慢性疾病等所引起的身體機能衰退，暮年生活中尚存有各式的風險與需調適的生活型態，皆需有長期且穩定的資金以維持既有的生活水平與實現期待，爰此安定的財源即為吾人所探尋之標的。「以房養老」是於東西方先進國家中，為政府或民間團體實際運作的資產活用制度。而我國內政部與經建會等相關部會現亦正著手規劃草案當中。本文擬將現階段國內已探討的內涵再予整理，提出參考意見，博徵各界看法，以找尋符合本土化與國情之因應策略。

一、何謂以房養老

以房養老即是反向抵押貸款（Reverse Mortgage，簡稱：RM），其內涵為長者將自有田宅向融資機關（政府或金融機構）抵押，來換取生活資金，至死亡前後償還本息的貸款方式。申貸者（債務人）可於貸款期間持續居住其所抵押的自有住宅內無須遷離。而一般的房屋貸款是，隨著貸款期間的增加，因為有定期償還本息之故，負債會愈來愈少；但反向抵押貸款恰好與其相反，負債金額與負債期間成正比，兩者的比較如表一所示。此制度在英

國、美國、法國、日本皆有推展，適合使用反向抵押貸款制度者為老後生活資金不充裕，但坐擁田宅之高齡者（house rich, cash poor）。

二、推行以房養老之必要性

我國高齡者與子女共住的比例有逐年遞減，而獨居老人與兩老相依的人數有逐年遞增的趨勢，依賴政府補助生計的老人人口之增加，是政府推行以房養老制度的背景之一。不論因金融風暴致使子女奉養長者之能力降低，或因擁有田宅而不符低收入戶之條件，長者將自有不動產透過抵押貸款，每月取得維持生活的足額資金，可避免長者向子女伸手，維持其尊嚴，保持經濟自立。

此外，藉由經政府或金融機關等鑑價後所訂之融資金額，使長者亦可實現其未完成之夢想（包含生命體驗、傳統技藝等的傳承）與自我實現。面對高齡少子女化的時代潮流，政府亦有透過此制度安定廣大老人人口暮年生活之社會性、政治性、文化性等需求的必要。

三、研究目的

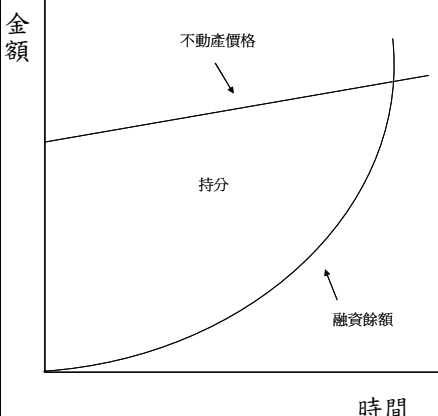
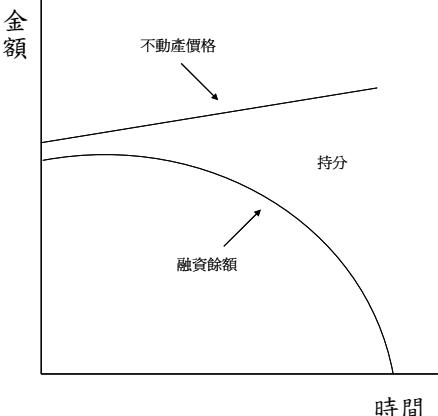
我國雖受儒家思想之教化，但因受產業結構、家庭結構及社會結構改變的影響，欲依舊維持三代同堂及家庭照顧的生活模式較有困難，而家庭功能的外部化、長者自主生活意識的抬頭及暮年期間的持續延展等，長者需自行面對各式的生活挑戰，這些皆需有安定的經濟基礎方能做長久的規劃因應。

綜觀歐亞先進各國陸續推展「以房養

老」以因應其國內人口老化課題，我國實施國民年金年數尚短，如何透過此項制度的研討，瞭解與其他國家之實施背景與國情的差異，以建構多元的融資機構之參與及合理且永續的官民配套運作機制是本研究的目的。而亞洲國家受家族主義的根基影響深遠，安土重遷、財留子孫以永續發

展家業的傳統思維是否會衝擊著此制度的推進？但隨著高齡少子化的潮流，遺產要素與戰後嬰兒潮其重視個人價值觀的觀點，此制度的推廣普及是時間的問題。冀由本文引發讀者共同為這片土地與居民構思出永續共生的方向。

表一 反向抵押貸款與房屋貸款之差異

	反向抵押貸款 (Reverse Mortgage)	房屋貸款 (Forward Mortgage)
融資餘額與持分關係	 <p>金額</p> <p>不動產價格</p> <p>持分</p> <p>融資餘額</p> <p>時間</p>	 <p>金額</p> <p>不動產價格</p> <p>持分</p> <p>融資餘額</p> <p>時間</p>
目的	<ul style="list-style-type: none"> 生活資金等的填補 	<ul style="list-style-type: none"> 購置住宅
融資方法	<ul style="list-style-type: none"> 契約簽訂時整筆融資 契約期間中分割融資（年金方式） 	<ul style="list-style-type: none"> 契約簽訂時整筆融資
償還方法	<ul style="list-style-type: none"> 契約終結時本利合計整筆償還 每月償還利息，本金於契約終結時整筆償還 	<ul style="list-style-type: none"> 融資期間中定期分割償還
契約終結時之狀況	<ul style="list-style-type: none"> 負債大 住宅的大部分由債權人持分 	<ul style="list-style-type: none"> 零負債 住宅的全部歸債務人（購買者）持分

出處：みずほ総合研究所「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～」、みずほ総合論集 2006 年IV号、p.7。

貳、各國的發展概況

世界許多國家已在推行以房養老的相關機制，這種機制最早是由美國在 1980 年所推出。如今，以房養老的融資方式，已成為國際上解決老年人養老問題的一種新方法，其中還包含日本、英國、法國、澳洲、加拿大、新加坡及中國大陸等國都先後引進此一制度。以下僅就美國及日本此制度的發展做簡單的說明，並介紹我國可行之模式。

一、美國

美國的 RM 初期推展不易，主要是老年人因壽命增加，所領取到的金額可能超過貸款額度，銀行礙於風險，不願再繼續提供生活費。之後美國政府接手介入，由政府支付超過貸款額度的生活費，把它變成社會福利的一部分，才廣為美國銀行及民眾接受。在美國 RM 商品主要有三種，第一種：由住房與都市發展部(Department of Housing and Urban Development, 簡稱：HUD)¹ 提供的「房屋價值轉換抵押貸款」(Home Equity Conversion Mortgages, 簡稱：HECM)；第二種：由房利美(Fannie Mae)² 提供的「房屋持有者(Home Keeper)貸款」；第三種：為財務自由基金公司(Financial Freedom Senior Funding Corporation, 簡稱：Financial Freedom)³ 所提供的「財務獨立計畫」。以下就此三種類型的 RM 商品進行簡介：

(一) HECM

為老年屋主提供貼現住房價值來養老的金融機制，老人住戶通過轉換住房資產獲取養老金，而不用出售或搬離他們的住房。該 RM 是由聯邦政府予以保險，此意味著美國政府保證該貸款之借款者將獲得所有事先向其允諾的現金，聯邦住房管理局(Federal Housing Administration, 簡稱：FHA)⁴ 保證貸款的回收額會超過住房價值並負責貸款因意外而受有損失時的賠償。HECM 起初是作為示範性計畫出現的，只允許有限數量且符合條件的貸款機構參與。HUD 負責保險項目的設計與改進，FHA 負責授權貸款提供人、收取抵押貸款保險金和管理保險基金。HECM 目前是美國反向抵押市場中規模最大的反向抵押品種，約占全美反向抵押市場的 95%。以 HECM 的實際運行來看，1999 年申貸者的平均年齡為 75 歲，這說明大家並非是到 62 歲的法定期限就直接參與反向抵押，而是根據自己經濟狀況的需要而定。貸款額度主要由申貸者的年齡、房屋的評估價值、房屋所處的地段和當時的市場利率決定，並且不超過 FHA 規定的最高貸款限額。

(二) Home Keeper

在 1995 年由聯邦政府發起設立的實體機構「Fannie Mae」，推出自己的 RM--房屋持有者計畫。這種產品與 HECM 非常相似，不同的是這種新產品比 HECM 的限制條件少，主要是針對不符合 HECM 條件

的申貸者設計的，如房產價值高於 FHA 的限額規定、共有房產等情形。同時對房產所有權的要求也較為寬鬆，如對正處於融資租賃等可以實現所有權之類的購房情形也予以認可。Fannie Mae 在 2002 年所設定貸款最高額度為 30.7 萬美元，雖然 Home Keeper 可貸金額較 HECM 為高，但其利率相對來說也較高，其允許申貸者在住房價值的增值時，可逐漸增加其貸款額度。

(三) Financial Freedom

是美國市場上唯一由私營公司提供的反向抵押商品，此種貸款沒有聯邦政府的保險和擔保。財務自由貸款則專門為價值超過 40 萬美元的房屋提供反向抵押，從而使得擁有較高價值房屋的申貸者可申請此一貸款。申貸者在簽訂貸款合約後能夠一次性得到一大筆資金，並可以用這筆資金購買來自哈特福德(Hartford)人壽保險公司的年金，從而把房產價值轉換為按月支付的年金。此外，申貸者可保留一定比例的房產不變換為現金，這種貸款主要是針對住宅的價值較高，或該老人擁有較為雄厚的金融資產，並不完全指望要用房產來養老的情況。通常這類的房產也較具增值性。

依據美國 HUD 之報告，HECM 是最普遍為美國人所使用之反向抵押，截至 2006 年 9 月 30 日止，在該年度共有 74,412 件被通過，與前一年被通過的件數 43,082 件來比，增加了 73% (Scanlon, 2007)。另外，在 2009 年 3、4 月，HECM 比去年同

期成長 20%，單單同年 4 月就達到 1 萬 1,660 件，是自 1990 年政府開辦以來最高的一個月⁵，顯示近年來美國人對 RM 的需求有快速增加的現象。

二、日本

日本的 RM 始於 1981 年，由東京都武藏野市所創設運作。其後陸續有其他地方政府及金融機構跟進，以 RM 為制度或商品來推展，其間因逢泡沫經濟瓦解，不動產價格大幅下跌致使部分實施主體終結該項業務。推展至今日本的 RM 可概分為政府計畫與民間計畫兩種。

(一) 政府計畫

政府計畫可再分為地方政府計畫、適合高齡者還款特例制度及不動產擔保型生活資金貸款制度。地方政府計畫可又分為直接融資方式和間接融資方式。直接融資方式是由地方政府扮演申辦窗口及融資主體（如東京都武藏野市），它承擔 RM 的風險（申貸者長壽、地價下跌、利率上漲）之外，尚需背負融資資金的負擔；而間接融資方式因融資主體為金融機構，地方政府僅為申辦窗口，會協助申請人斡旋民間金融機構融資（如東京都世田谷區）。

地方政府實施的 RM 以武藏野市為例，該市為此制訂有武藏野市福祉資金貸付條例及施行規則，並委由財團法人武藏野市福祉公社來執行。貸款的內容包含（武藏野市福祉公社，2010）：

- 1、福祉公社服務的使用費⁶。
- 2、生活費（每月每人 8 萬日圓以內）

- 3、醫療費（每月 70 萬日圓以內--單人房費、醫藥費、尿布等）
- 4、住宅修繕費（屋頂和外壁整修、榻榻米翻修、庭園修剪等）
- 5、其他（照顧保險保費、固定資產稅、健保費等）

而適合高齡者還款特例制度是於 2001 年由住宅金融支援機構（為獨立行政法人，其主管機關為國土交通省和財務省），以高齡者的翻修舊宅之目的所進行之融資。不動產擔保型生活資金貸款制度則是厚生勞省於 2002 年 12 月創設（厚生勞省，2010），對有居住用不動產之低所得高齡住戶，今後仍持續居住在其中者，將該不動產擔保來進行生活資金借貸，以此支援該家戶之自立為目的。

（二）民間計畫

相對於政府機關的 RM 所含福利色彩較濃，民間所實施的 RM 對象以中高所得階層者為多。實施主體分為銀行（含信託銀行）及建設公司。銀行所推行的 RM 以富裕階層為對象，進行資產活化性融資。而建設公司是針對自家建築之房屋提供融資，融資目的可為生活資金或換屋居住（因子女遷出，家戶人口減少而換住格局較小的住宅）。本文舉中央三井信託銀行為例說明（中央三井信託銀行，2010），該行 RM

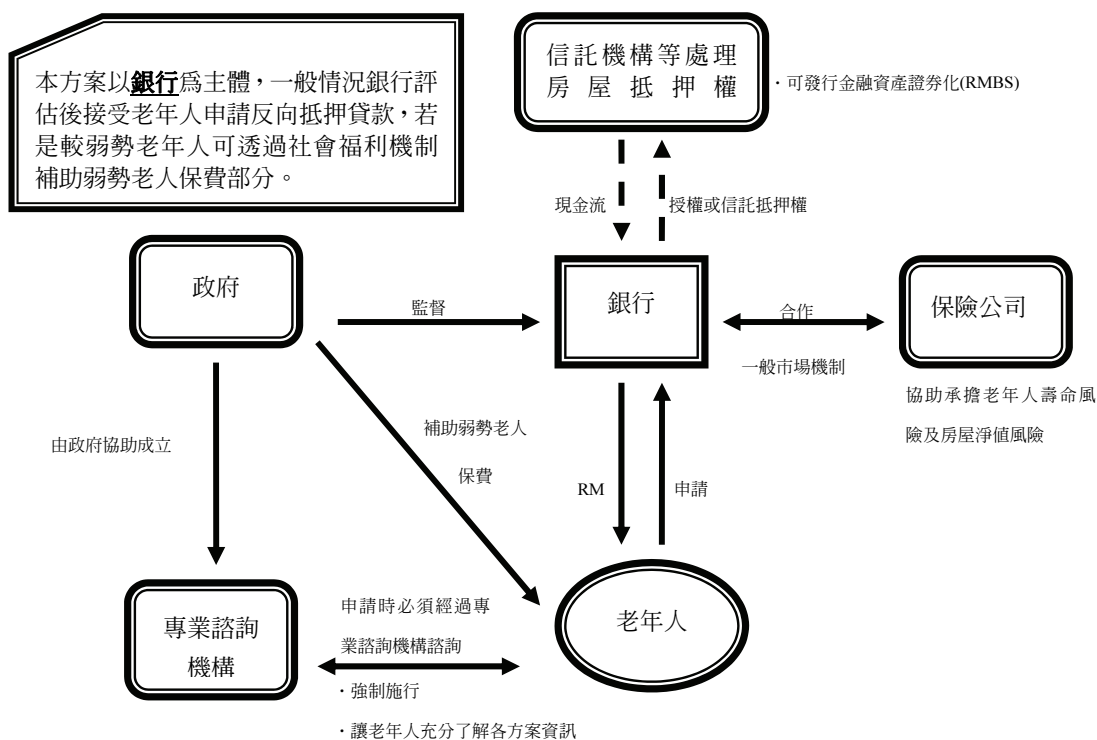
的申貸對象為年滿 60 歲以上 79 歲以下，原則上以自宅之獨居或老夫婦共住，並使用該行之遺言信託者。融資的使用目的除不可作為投資資金之外，一切自由。融資期間無須繳息，待契約終結時一併清償。此外該行亦提供健康及照顧相關協談服務。

以上簡述部分日本政府與民間實施 RM 的內容，其特點為實施主體多元化及融資目的多樣化，藉由申貸者之自有（或與配偶共有）田宅於身體機能衰退前及早規劃翻修房屋或進行休閒旅遊等多項運用，豐富暮年生活。日本的 RM 側重於土地（地上物之價值低，除非新建或為耐震住宅），透天厝融資率較高，公寓則較不列入考量。含土地之房屋是高齡社會不可或缺金融商品，可在自由市場中流通。

三、我國以房養老可行模式

張金鶚(2009)參考國外以房養老的做法，考慮台灣社會背景，擬定三種台灣以房養老的方案：反向抵押貸款方案(RM)、售後租回年金屋方案(SL)、社會照護服務方案(SC)方案。第一個方案為反向抵押貸款方案，老年人向銀行提出申請，而銀行與保險公司合作承擔風險。相關作業程序如下：

方案一：反向抵押貸款方案運作構想



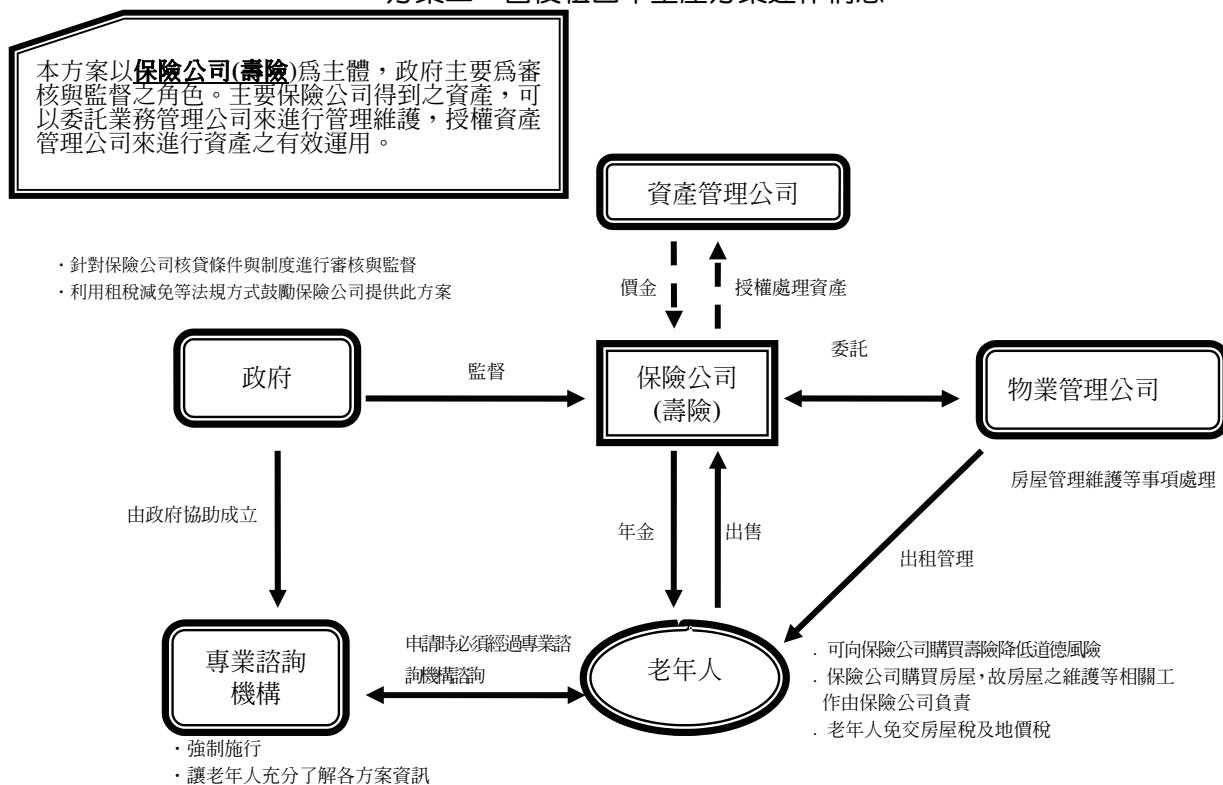
圖一 反向抵押貸款方案架構圖
資料來源：張金鶚(2009)

運作步驟：

- 1、老年人須先向社會福利團體進行專業諮詢了解各個方案內容，若選擇此方案專業諮詢團體由估價師提供一個市場合理價格予老年人參考。
- 2、老年人向銀行提出申請，若為弱勢老年人可向政府申請補助保費。
- 3、銀行審核通過後，提供反向抵押貸款金額給老年人。

- 4、銀行支付保費於保險公司，由保險公司承擔相關風險。
 - 5、銀行可將抵押權交與信託機構發行金融資產證券化等，取得現金流。
- 第二個方案為售後租回年金屋方案(SL)，老年人與保險公司協商，老年人出售房屋給保險公司並租回居住，由保險公司負責房屋管理維護並支付年金予老年人。相關作業程序如下：

方案二：售後租回年金屋方案運作構想



圖二 售後租回年金屋方案架構圖

資料來源：張金鵬(2009)

運作步驟：

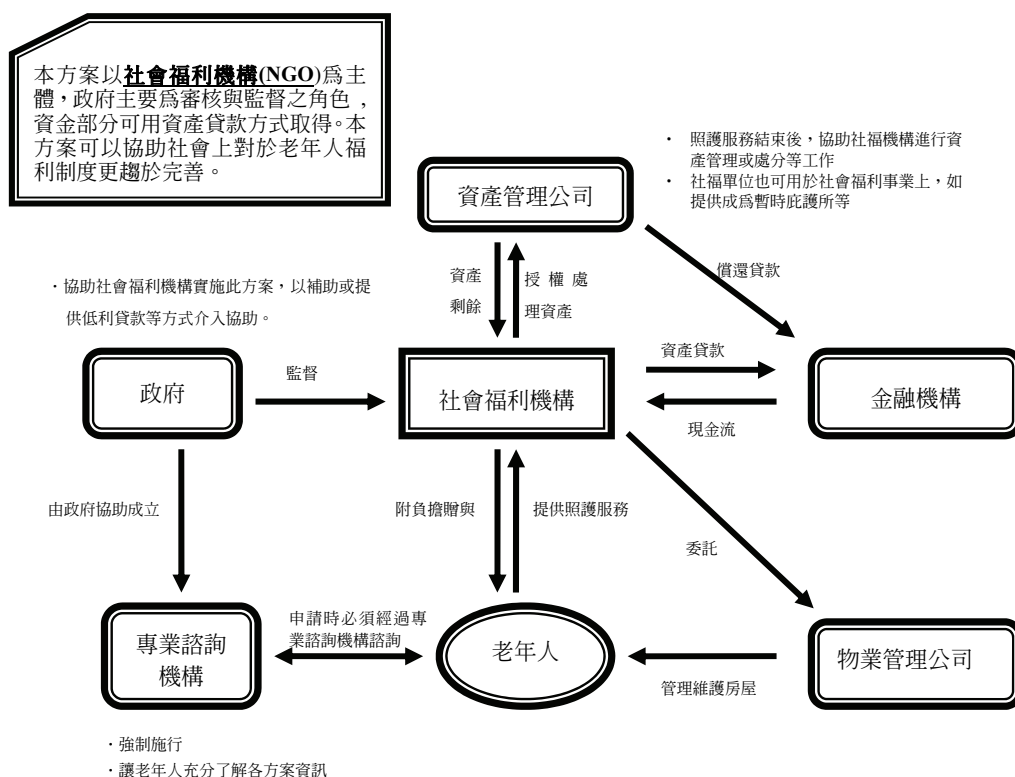
- 1、老年人必須先向社會福利團體進行專業諮詢了解各個方案的內容，若選擇此方案專業諮詢團體由估價師提供一個市場合理價格及合理租金予老年人參考。
- 2、老年人與保險公司議定出售價格及租金後，將房屋出售給保險公司，並取得年金(扣除房屋租金後)。
- 3、保險公司委託物業管理公司管理資產出租等事項，並授權資產管理公司進行資產處理相關事項。

4、物業管理公司負責老年人房屋管理維護等事項。

5、資產管理公司可協助其發行不動產證券化等商品，取得資產價金回來。

第三個方案為社會照護服務方案(SC)，規劃受理單位為社會福利機構。此方案可再分成二方式：贈與或信託。贈與方式主要為老年人贈與給社會福利機構(NGO)團體，由社會福利團體提供照護服務給老年人，並可利用貸款方式來取得服務所需的資金。相關作業程序如下：

方案三之一：社會照護服務方案運作構想—贈與方式(SC1)



圖三 社會照護方案一贈與方式架構圖
資料來源：張金鶚(2009)

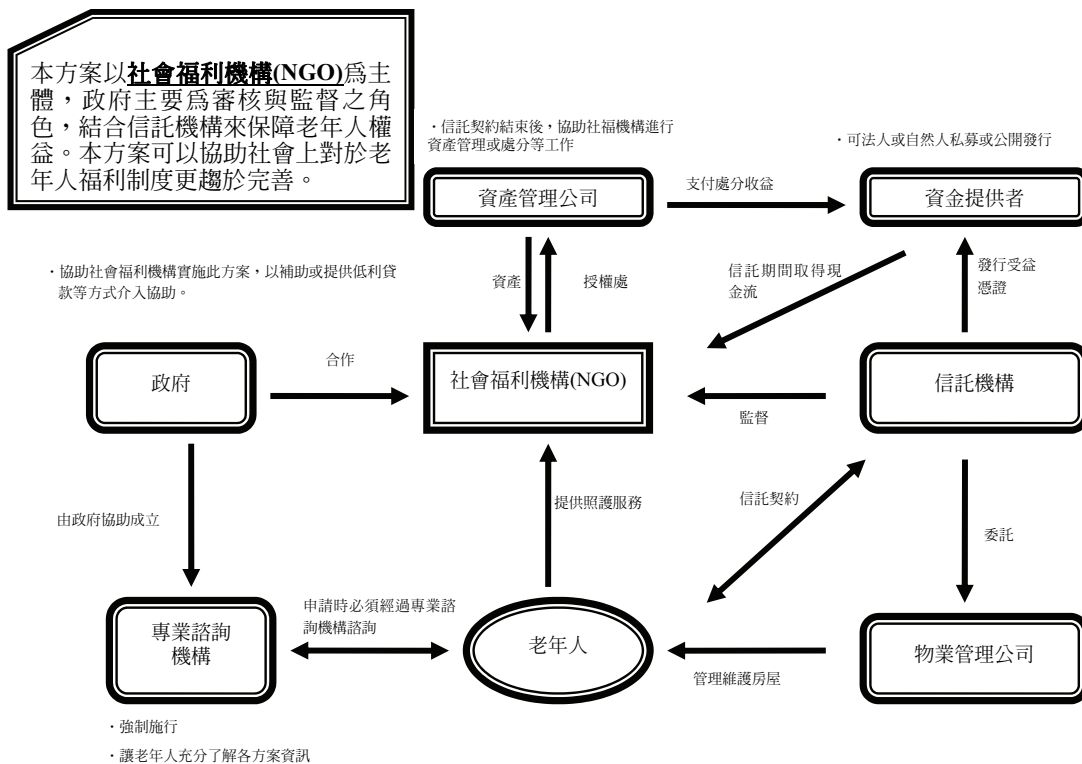
- 1、老年人必須先向社會福利團體進行專業諮詢了解各個方案的內容，特別需要說明附負擔贈與的法律關係較為複雜的問題。
- 2、老年人將房屋以附負擔贈與的方式贈與給社會福利機構，並簽訂照護契約(照護內容細節)。
- 3、社會福利機構按照照護契約提供老年人照護服務。
- 4、社會福利機構向金融機構進行房屋貸款，以取得資金營運，但若社福

團體向金融機構借款不易，政府可以用專案基金中提撥執行周轉金，且在專案結束後返還。

- 5、照護契約結束後，社會福利機構可授權資產管理公司進行資產處理，取得之價金一部分償還貸款，如有剩餘則返還社會福利機構。

信託方式則是老年人與信託機構成立信託契約，並指定受益人為社會福利機構運行，由契約中規範社會福利機構的服務項目內容等，以保障雙方權益。相關作業程序如下：

方案三之二：社會照護服務方案運作構想—信託方式(SC2)



圖四 社會照護方案—信託方式架構圖

資料來源：張金鶚(2009)

運作步驟：

- 1、老年人必須先向社會福利團體進行專業諮詢了解各個方案的內容，專業諮詢團體需強調信託契約對於老年人權益較有保障。
- 2、老年人將房屋信託給信託機構，建立信託契約(信託內指定受益人為社會福利機構，並訂定社會福利機構需提供之照護契約，由信託機構監督社會福利團體執行)。
- 3、信託機構委託物業管理公司管理維

護資產等事項，負責管理與維護老年人所居住之房屋。

- 4、同時向資金提供者發行受益憑證，在信託期間提供現金流予社會福利團體來執行照護契約。

參、困境與因應對策

本節由相關文獻的整理，觀察我國推行以房養老將面臨哪些困境？並提出本文觀點及因應對策。

一、困境

(一) 金融機構流動性之風險

金融機構主要是以存放款業務為主，持有大筆不動產恐造成流動性不足及拍賣風險提高。此外銀行資金來源係為短期資金，反向抵押貸款為長期現金流出，在資金管理調度上亦是一大挑戰。

(二) 房價波動風險

根據美國 HECM 的經驗，反向抵押貸款的存續期間長達十年以上，房屋變現為未來唯一之現金流入，因此房價波動的風險使銀行僅針對不動產增值空間較大區域，才有承做意願；或以較低成數核貸，因而影響申貸者辦理意願。

(三) 申貸者壽命風險

申貸者餘命的不確定性，將使金融機構對於房屋產權取得時點無法掌握，最後可能導致借款金額大於房屋處分價值，造成債權無法回收之風險。

(四) 利率波動風險

若以房養老年金每期固定，因此每期之貸款成本均因利率的變化而異，進而影響契約結束時已貸本息金額，及契約存續期間之長短。利率可分固定型及指數型，雖然固定型利率可解決利率波動風險的問題，但林哲群(2009)認為以指數型利率所計算之每期可貸金額較大。

(五) 金融機構商譽之風險

1、申貸者死亡後，房屋所有權將轉移

至金融機構，倘若申貸者之遺孤將無住所，一旦金融機構要求清屋趕人，可能造成負面的社會觀感。

2、辦理該業務時，申貸者通常須支付一些費用，最後得到的現金可能不如預期的多，恐引起老年人誤解銀行超收費用，侵害其權益。

3、本項產品之適用對象為長者，容易對產品及契約規範有誤解而引起客訴，對金融機構之形象將有負面影響。

(六) 房屋擔保品維護的風險

在申貸者死亡前，房屋均由申貸者使用，如申貸者未修繕或惡意破壞，將造成房屋跌價損失，進而影響金融機構之債權回收。

(七) 豁免債務之風險

依國外經驗，本項貸款多具「無負淨值抵押保證條款」之特性，藉以保證申貸者之債務以房屋之價值為限，不足清償之部份，貸款金融機構不得向申貸者或其繼承人追索，亦即免除申貸者剩餘之債務，將造成金融機構之損失。

(八) 房屋鑑價及變現之問題

1、銀行目前房屋貸款除設定不動產抵押權外，主要係考量未來申貸者之償債能力。此產品完全倚賴不動產價值，需要對於不動產未來長期價值波動有一定程度的判斷能力，才能做出較精確的訂價，此非金融機

構之專業。

- 2、依目前銀行處分不動產程序多僅能透過法拍程序，對於房屋價值將嚴重低估，且依現行銀行法規定，銀行承受擔保品必須在四年內處分，壓縮了銀行處分不動產的時間，銀行勢必增加相關的人力及作業成本，以加速不動產的處分。又如遇房地產不景氣，亦將影響不動產之拍賣時效。

(九) 國人存在「有土斯有財」的觀念

由於此一觀念，多數的老年人將房屋視為一生中最重要之資產，並希望此資產由下一代來繼承。

(十) 可貸金額及相關費用之疑慮

我國銀行公會參酌美國 HECM 在貸款成數上限的設定上，屋主申貸年齡在 65 至 70（不含）歲之間，貸款成數上限為初貸時房價的 50%；在 70 至 75（不含）歲之間，貸款成數上限為 55%；在 70 歲以上之貸款成數上限為 60%（Szymanoski, 1994）。在這樣一個保險精算結果下的核貸成數，易造成老年人認為自己的房子被賤賣之負面觀感。並且在整個 RM 的過程中除了開辦費及鑑價費在初始一次計收外，每月尚有定期的服務費，及相關其他費用（火險及地震險保費等），均會造成對 RM 需求的影響。

二、本文的觀點

台灣是否需要以房養老？到底能否順

利推動？若要推動應以何種形式施行？推動屆時又會面臨哪些棘手的問題？本文將提出一些看法。我國以房養老的措施，政府目前決定民國101年起上路。據內政部規劃，申請條件是65歲以上的單身（含喪偶）老人，根據申辦時的年紀，給予五至六成貸款成數，領取年限最長為20年。以房養老已定位為社會福利措施，非商業化性質，因此相關部會討論後敲定，民國101年首年試辦時，財源將由財政部的公益彩券回饋金，先撥出1億元支應，之後將再視中央和地方政府財源，及實際執行規模再做調整。

林祖嘉(2009)教授認為：「反向抵押貸款」與「社會保險」是完全兩碼子的事，而且有房子可供抵押的人通常不會是所得的弱勢者，所以政府也並不一定需要特別的去照顧他們。Weinrobe（1987）研究指出，已婚夫婦、夫婦雙方健康狀況良好、育有子女及擁有平價的住宅之房屋持有者較不易申請RM；而單身、年邁以及膝下無子之房屋持有者較可能申請反向抵押貸款。這樣的一個觀點是站在對於以RM做為養老的倚重程度為考量，倚重度高者才適合申請。事實上確實如此嗎？整個RM的需求市場僅只於單身、年邁以及膝下無子的民眾嗎？

陳偉森(2002)認為RM應只是部份的退休保障，並推廣RM的其他用途。經建會曾評估過用RM活化民眾的資產，為國民年金之補充，或為醫療支出之健保補充品，只不過後續因考量並不是每個老人都有自

有住宅而作罷。Davidoff (2009)認為在住宅自有率高的國家，使用RM取得財務來源，作為支付未來長期照護費用，不僅實務界有採用案例，學術界也對該議題作正面性的討論。我國自有住宅率在2007年達88%，為世界第二高的國家(郝充仁，2009)。因此當我們認為RM不是長者唯一或極大比例的經濟來源時，其所產生的現金流量多寡、給付期間長短及給付金額的穩定性便不是那麼重要。

Yang (2009)提出「增值參與型」RM的做法，使當初設定的可貸款餘額隨房價波動，因此不會產生房價低於貸款餘額的現象，也無需政府擔保。王健安 (2009)認為RM應考慮逐年物價波動因素，可參考美國HECM制度，每年重新檢視放款上限。基於此一觀點，本文認為RM主要所存在的房價波動風險、利率風險及屋主的壽命風險便不存在。舉例來說，一般民眾年輕時貸款購屋，每月需繳納的房貸本息是不確定的，並且房子買後的價值也是不確定的。每月應繳納的本息一般是以浮動利率計算，因此每月需繳付的貸款本息金額可能都不一樣，到了房貸繳清後，房屋那時的價值與當初購買時的價值，及已繳的本息價值可能都是不一樣的，而以上的變化是多數貸款人所都能接受的。相對的當房屋持有人辦理RM時，在非以RM的資金為主要退休或養老來源時，每月所領到RM金額的多寡，並不會造成申貸者經濟安全上太大的影響，而房屋價值變動及利率波動風險只是市場常態變動的現象。因此本文認

為申貸者每期所領到RM的金額可由當期市場利率(r)、當期房價(h)、設定餘命(n)及每期長壽保險保費(i)所共同決定，而每期可領取RM金額(p_t)可表示為：

$$p_t = f(r, n, h)_t - i, t=1, 2, \dots, n$$

其中 p_t 為第 t 期能領到的RM金額； f 第 t 期能領到包含長壽保險保費RM金額的函數，因此每期可領到的金額為一不定數，與房貸每期所繳納的金額不等之概念是相同的。 i 主要的功能是當屋主的餘命大於原本預設的 n 時，藉由保險的機制，提供其日後的基本經濟需求⁷，及支付放款機構債權日後的利息及承擔該房屋日後價值變動之風險。 p_t 即為申貸者每期所能拿到的現金，而此一金額與正向抵押貸款每期所需繳付的房貸本息的概念是一樣的。

借鏡美國與日本的發展經驗，美國HECM制度因受政府保障，屬社會福利的一環，雖然近年美國HECM有明顯成長，至2010年1月為止已有11.2萬件案例⁸，此佔整體美國人口數及房屋數之比率並不高。而日本的發展，以商業化自由市場機制為出發點，歷經房產泡沫化使RM市場縮小，但一般認為房價持續下跌機率不高，加上老人人口的逐年遞增，未來有其持續發展之可能。職是之故，本文主張應以商品化模式推動，再輔以社會福利措施的機能，建構完整雙元的以房養老制度，方為我國未來以房養老推行的長久之道。以補充國民退休金的觀點，活躍老年生活，開創老年新的經濟來源，建構成為國民退休金準

備的一項重要之融資工具。

三、應因策略

以房養老試辦初期政府定位為社會福利措施，未來實行恐面臨前小節所述之困境，本文認為應就張金鶚（2009）所提之三項模式同步施行，以金融商品的角度定位以房養老措施，而符合弱勢老人族群者再輔以社會福利機制配合；不應僅以社會福利措施主導整個制度而設限。倘若以房養老制度以商業角度視之，前述之困境，僅需政府另設相關法案，並大力宣導及設置公正諮詢機構，此等問題即不存在。

前述困境，在金融機構流動性之風險方面，銀行僅為扮演資金貸放者的角色，房屋鑑價及變現處理由不動產專業機構承受。因此，金融機構所面臨房屋擔保品維護的風險及房屋鑑價與變現之問題亦不存在。房價波動風險及利率波動風險，在商品化以房養老機制下，是由貸款人所承擔的，在該資金非占養老所需之極大比例情況下，此風險問題亦不存在。另外，金融機構可能衍生之商譽風險，包含清屋趕人、銀行超收費用及可貸金額與相關費用之疑慮，以貸放自由市場機制視之，此等問題在正常市場運作下是不會產生的，其中因對象為長者，容易對產品及契約規範有誤解而引起客訴之問題，政府應提供公正諮詢服務及保護貸款人機制，能降低這類事情發生。申貸者壽命風險方面及免除申貸者剩餘債務之豁免債務風險，由保險公司承做長壽保險理賠機制可解決，即在

辦理以房養老時，每期所領取之年金部分金額需用來支付所設定之年金終止日後保險給付之保險費。當年金給付期間愈長，相對可領取之每期年金金額較少，而每期所需繳納之長壽保險費用將愈低；反之，當年金給付期間愈短，相對可領取之每期年金金額較多，而每期所需繳納之長壽保險費用則愈高。

以房養老能否順利在我國推動並蓬勃發展，乃需克服國人「有土斯有財」的傳統繼承觀念；然而，此一觀念在二十一世紀的今天，年輕一代的工作場域多非鄰近於原生家庭或與父母同居，而是大多在外地甚至國外。因此對於繼承居住的需求已不再像傳統農業社會般的強烈，反倒是一種代間資產交換的形式（子女繼承父母財產，同時奉養年邁雙親）。在今日的社會，時常可聞子女爭產及有失扶養父母之責的狀況發生。過去代間資產交換的形式已動搖，居住繼承的需求亦在減少當中，長者的年老生活尊嚴，及自我實現的需求意識逐漸形成。「有土斯有財」的傳統繼承觀念，對嬰兒潮後出生的新一代而言，可謂已成為過去前人的文化特質，對自己生涯經濟的需求與分配更有自我意識，以房養老的傳統阻力在現在與未來將持續弱化。

肆、提案與建議

反向抵押貸款與抵押貸款的精神是相同的。後者是以房抵押借款購屋，日後每期繳付本息，分期買屋，房屋產權淨值遞

增；前者是以房抵押借款養老，日後每期收受現金，分期賣屋，房屋產權淨值遞減。本文支持林祖嘉(2009)的觀點，認為「反向抵押貸款」與「社會保險」是完全兩碼子的事，建議區分為「公益型」及「商業型」二類，且兩者同步實施，以市場自由機制辦理。「公益型」可參考鄧昭宗(2006)的想法，政府可考慮由中央銀行提撥之郵政儲金轉存款供金融機構辦理該貸款、編列預算由政府補貼貸款利息、承辦金融機構營業稅減免，或者直接由臺灣銀行、土地銀行等公營大型行庫試辦類似美國HECM，風險由政府承擔，形成一種保護弱勢長者的社會福利政策。「商業型」部分則由金融機構依授信原則自行承做，風險亦由金融機構自行承擔，申貸者每期所能

取得來自 RM 的金額，完全由市場機制決定，即由當期市場利率、當期房價、初始設定餘命及扣除每期應繳長壽保險保費所共同決定。在此一模式下的 RM 機能，主要係以補充國民退休金為出發點，建構成為國民退休金準備的一項重要融資工具。就公益型與商業型分別的需求來看，公益型的需求人口占少數，而商業型的需求人口為大宗。因此，公益型及商業型的 RM 並存，實為兼顧社會福利與民生經濟之需。在我國高度房屋自有率的基礎下，以房養老的普及可提升整體國民退休之所得替代率，奠定達活躍老化之基石。(本文作者：鄭堯任、孫彰良，均為朝陽科技大學老人服務事業管理系助理教授)

註釋

註 1：住房與都市發展部 (HUD)，是美國聯邦政府內閣級之機構，任務是在制定並執行住房及城市政策。

註 2：房利美 (Fannie Mae) 是最大一家美國政府贊助企業。主要業務是在美國房屋抵押貸款二級市場中收購貸款，並透過向投資者發行機構債券或證券化的抵押債券，以較低成本集資，賺取利差。

註 3：財務自由基金公司 (Financial Freedom) 為雷曼兄弟銀行 (Lehman Brothers Bank) 旗下之一部分，但隨著雷曼兄弟於 2008 年的宣告破產，Financial Freedom 之動態即有待觀察。

註 4：FHA 係由國會創立於 1934 年，並於 1965 年成為 HUD 之一部分。

註 5：World Journal (美國紐約世界日報), July 26, 2009.

註 6：為該公社的配套方案，基本服務每月 1 萬日圓，會有社工及護士定期訪視，此外還有假日夜間之緊急因應、權利擁護事業等服務提供。

註 7：此一基本經濟需求的金額依所繳保費多寡之保險精算後而定。

註 8:施絢傑,福利措施或金融商品?高齡社會以房養老逆向房貸,住展雜誌,2010-01-05。

參考文獻

中文部分

- Yang, T., (2009), 逆向房貸契約設計風險與報酬的分析,「以房養老」逆向抵押貸款方案研討會—美國經驗與台灣模式之探討,12月16-17日(台北,台灣)。
- 中央三井信託銀行(2010),住宅担保型老後資金ローン,2010年9月1日,取自:
http://www.chuomitsui.co.jp/person/p_03/p_03_re.html。
- 王健安(2009),台灣「以房養老」財務及社會福利分析,「以房養老」逆向抵押貸款方案研討會—美國經驗與台灣模式之探討,12月16-17日(台北,台灣)。
- 林哲群(2009)固定利率與指數型逆向抵押貸款之比較分析,「以房養老」逆向抵押貸款方案研討會—美國經驗與台灣模式之探討,12月16-17日(台北,台灣)。
- 林祖嘉(2009),名家觀點:以房養老,台灣行不行?,經濟日報,10月7日。
- 武藏野市福祉公社(2010),福祉資金貸付サービス,2010年9月1日,取自:
<http://www.fukushikosha.jp/service/fukusi.html>。
- 厚生労働省(2010),生活福祉資金の概要について,2010年9月1日,取自:
<http://www.mhlw.go.jp/bunya/seikatsuhogo/seikatsu-fukushi-shikin2.html>。
- 郝充仁(2009),圓桌論壇:逆轉年金之討論,「以房養老」逆向抵押貸款方案研討會—美國經驗與台灣模式之探討,12月16-17日(台北,台灣)。
- 張金鶚(2009),台灣「以房養老」三方案模式提議,「以房養老」逆向抵押貸款方案研討會—美國經驗與台灣模式之探討,12月16-17日(台北,台灣)。
- 陳偉森(2002),發展逆按揭成為部份退休保障的一些海外經驗,香港大學 Working paper。
- 鄧昭宗(2006),我國金融機構辦理反向抵押貸款可行性之研究,財政部95年度研究報告研究發展項目評獎績優報告輯要。

英文部分

- Davidoff, T., (2009). "Hosing, health, and annuities" *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 76, pp. 31-5.
- Scanlon, M., (2007). "Reverse mortgages are good choice for some, but not for everyone" *San Francisco Business Times*, March 16.

- Szymanoski, E., (1994). "Risk and the home equity conversion mortgage" Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, Vol. 22, pp. 347-366.
- Weinrobe, M., (1987). "An analysis of home equity conversion in the RAM program" Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, Vol. 15, pp. 65-78.