

逆向抵押貸款需求因素之研究—兼論我國現況發展

吳明哲*

摘 要

國家在面臨人口老化之經濟安全問題，除依賴政府提供社會保險之外，隨著金融市場多元化之發展，許多專為高齡者量身設計之「創新金融商品」應運而生，如為活化房產價值，達到「在宅老化」(Aging in place)，歐美各國紛紛推動「以房養老」(Housing Endowment)制度之「逆向抵押貸款」(Reverse Mortgage，簡稱 RM)。相同地，有鑑於我國步入超高齡社會，政府嘗試建構老年經濟安全網，鼓勵銀行辦理商業型以房養老貸款服務，以利提供年長者老年生活所需資金，於 2015 年下半年列為重要政策後，截至 2024 年第四季共有 16 家銀行承辦，承辦件數合計僅 8,981 件。故本研究嘗試從需求觀點，探討各國發展經驗彙整其影響需求之因素，並兼論分析我國近十年之發展現況，尋求可行改善措施，提升正確觀念及需求動機，以提高申請以房養老產品意願，達到利用年長者身故後遺留房屋之餘值提前變現套現，提供年長者之餘生資金，即銀髮族的自我財富養老，自我保障理財觀念。

關鍵字：以房養老、逆向抵押貸款、需求意願、在宅老化

JEL 分類代號：D31, G11, G21

* 國立臺中科技大學保險金融管理系教授

壹、緒論

隨著醫療科技進步、世人重視養生觀念，人類平均壽命逐年上升，根據世界衛生組織(World Health Organization, WHO)在 2022 年資料顯示，預計至 2030 年每六個人就有一個人年齡超過 60 歲，而到了 2050 年此人口數會呈倍數成長，來到 21 億人口(Hutchison et al., 2024)。由於壽命延長，伴隨健康挑戰及額外醫療照護之負擔，故世界各國為因應高齡海嘯(Tsunami of the Aged)之影響，普遍將活躍老化(Active Aging)、在宅老化(Aging in Place)及高齡友善城市(Age-Friendly Cities)等視為共同之策略(Modich, 2010)。其中在地老化為歐洲國家於 1960 年所提出之理念，其意味著不需遷徙之老年生活，亦即不需要為了保持必要之支持性服務及因應老年人不斷改變之需求，而搬離熟悉之居住場所(Pastalan, 1990)。許多調查研究顯示，大部分老人家較喜歡在宅老化及居住在現有房屋(Harrell et al., 2014)。另根據美國退休人士協會(American Association of Retired People, 簡稱 AARP)的研究指出，美國有高達 95%的人希望可以在自己所住的房舍中走完人生的最後一段旅程，若非不得已，他們不要搬進安養院。此一調查結果與趨勢，使得許多原本以提供連續性照顧養老社區(Continuous Care Retirement Community)為主的企業與公司，開始積極尋思如何改變模式以提供更好的服務給新一代的年長者(楊寧茵，2019)。

根據國家發展委員會推估，預計 2026 年我國老年人口將超過 20%，將與日本、南韓、新加坡及歐洲部分國家同列為「超高齡社會」(Super-aged society)。另根據聯合國「2012 年世界人口展望」所公布之人口歷年推估統計資料，結果預估於 2060 年，全球老年人口所占比率最高之國家為卡達，而我國則列於第 2 位，超過韓國、日本及香港。另依據國家發展委員會最新人口推估，許多高所得國家面臨少子化及高齡化的人口結構轉型，日本、義大利、西班牙、法國及德國均進入超高齡社會，歐洲國家高齡化程度雖然相對較高，但部分亞洲國家未來將超過歐洲與美國。如 2024 年 12 月 23 日，南韓六十五歲以上已占人口兩成，比台灣早一步跨進超高齡社會。國內主計總處 2024 年首次正式發布高齡家庭(指的是戶內人口都是 65 歲以上家庭)消費者物價指數(Consumer Price Index, 簡稱 CPI)，2023 年全體 CPI 年增率 2.50%，但高齡家庭 CPI 年增率高達 2.80%，連同 2018 年起試編結果也顯示，高齡家庭 CPI 年增率連續五年都高於全體年增率，其原因是高齡家庭 CPI 在食物類及看護費用權重高，加上相關價格也漲，因此高齡家庭 CPI 皆高於全體平均值，意謂高齡者忍受比一般家庭更高的通膨壓力。故在高齡化浪潮席捲而來下，更加突顯臺灣未來年長者經濟安全相關議題之重要性。

目前許多已開發國家亦面臨人口老化之經濟安全問題，除依賴政府提供社會保險之外，隨著金融市場多元化之發展，許多專為高齡者量身設計之「創新金融商品」因應而

生，如壽命年金(life annuities)、長期看護津貼(long-term care benefits)及長壽保險(longevity)等，供長齡者妥善規劃退休後生活(林左裕及楊博翔，2011)。由於社會照護支持情況更加複雜，再加上代際資源分配議題升溫，使得更多年長者個人優先選擇待在家裡養老，即在宅老化(Aging in place) (Tinker, 2002)。故為活化房產價值，達到「在宅老化」，歐美各國紛紛推動「以房養老」(Housing Endowment)制度之「逆向抵押貸款」(Reverse Mortgage，簡稱 RM)，即為其中一種金融商品，意謂讓擁有房地產之長者，將房地產抵押給金融機構，並由金融機構根據老年人之性別、年齡、房地產價值與市場利率，精算出貸款金額，此款項既可讓長者安心養老，又可在宅老化，不必搬離原來之住所。相同地，有鑑於我國步入超高齡化社會，政府嘗試建構老年經濟安全網，鼓勵銀行辦理商業型以房養老貸款服務，提供年長者老年生活所需資金，於 2015 年下半年列為重要政策後，截至 2024 年第四季共有 16 家銀行承辦，承辦件數合計僅 8,981 件。故本研究嘗試從需求觀點，探討各國實務經驗及影響需求之因素，並兼論分析我國近十年之發展現況，尋求可行改善措施，提升正確觀念及需求動機，以增加申請商業型以房養老產品意願，達到在宅老化提升生活品質及自我理財觀念。

貳、文獻回顧與探討

針對國內外有關逆向抵押貸款相關之研究文獻，茲將其彙整分析如下：

一、逆向抵押貸款之定義及功能

所謂逆向抵押貸款(RM)，係指老年屋主將其房屋產權抵押給發行逆向抵押貸款之金融機構或政府，取得一筆金額或終身年金給付，並且可終身居住在該房屋內，直到死亡、自願搬離或解約時，才需處理房屋償付貸款(郝充仁，2008、Swiss Re., 2008、王儷玲等，2011)。而根據我國金融監督管理委員會銀行局之定義，係由年長者提供自己既有之不動產設定抵押權予銀行等金融機構，於貸款存續期間內，由銀行等金融機構每月撥付固定金額養老金(即固定本金)，作為老年生活保障之補充性措施，以安定年長者生活，並於到期日償還全部貸款本息。故可讓擁有房地產之長者，將房地產抵押給金融機構，並由金融機構根據老年人之性別、年齡、房地產價值與市場利率，精算出貸款金額，此款項既可讓長者安心養老，又可在宅老化，不必搬離原來之住所。

就一般經濟研究的領域當中，年長者往往被歸類為「擁有富裕房產之低收入者(house-rich but income-poor)」(Hancock, 1998; Rowlingson, 2006)。為使不具流動性房產轉化為具有流動性之資產，400 多年以前歐洲就有房屋權益釋出(home equity release)之概念，

而在 1930 年代經濟大蕭條時期英國就有討論如何創造房屋權益逆向金融商品(Huan and Mahoney, 2000)。就過去文獻，逆向抵押貸款可視為退休族理財工具，如 Merton(2008)及 Dillingh et al.,(2017)指出 RM 具有多元目的，包括退休者可藉此增加額外流動性資產，如提供更舒適生活型態、支援醫療成本及支付正式的年長照顧服務費用，並允許家庭可獲得更佳遺贈時間及減少遺贈時機之不確定性。多位學者(Nakajma and Telyukova, 2017、Cocco and Lopes, 2014、Hanewald et al., 2016、Yogo, 2016)認為依據生命週期儲蓄與消費理論(life-cycle saving and consumption theory)，若 RM 可以減少流動性限制及屋主有較弱的遺贈動機時，則屋主可藉由 RM 來提升其效用，並可達到在宅老化之機會。藉由逆向抵押貸款之創舉，將住房的功能擴大，即由傳統之生活居住場所，擴增為投資融資工具，以作為養老保障之新手段，達到年長者以自我財富養老境界。

二、逆向抵押貸款之需求因素

從過去相關文獻針對逆向抵押貸款之需求因素而言，屋主社經地位、子女有無、婚姻狀況及遺產動機(bequest motive)，再加上房價、稅賦及總體經濟因素為最常論述之因素，其中最常指出者為遺產動機(Caplin, 2002、Leviton, 2002、Creighton et al., 2005、Dillingh et al., 2013、Davidoff et al., 2017)。在各國方面，Dillingh et al. (2013)指出造成荷蘭屋主對於 RM 需求低之最主要因素為遺產動機；另 Chou et al. (2006)以香港特別行政區政府人口普查署資料為主，就屋主對 RM 之申請意願做問卷調查，結果發現與 Weinrobe(1987)研究是一致地，兩者皆表示「膝下無子」與「資產持有以股票、債券或基金為主者」為影響申請 RM 之正向顯著變數。現階段美國被視為在「逆向抵押貸款」市場中，最成熟國家之一，但在發展初期，學者指出導致市場早期不盛行的原因在於「逆選擇」(adverse selection)與「道德風險」(moral hazard)的問題上，其他還包括產品之設計、資訊取得容易度、捐贈遺產的動機以及一些心理因素(Mayer & Simons, 1994、Caplin, 2002)。此外，美國逆向抵押貸款業務開辦初期，就因為民眾對該產品存在種種誤解而難以開展，直至 1981 年政府專門成立國家房產價值轉換中心，宣傳不動產逆向抵押貸款並進行國民理財教育，效果十分良好(林士傑等，2014)。

Redfoot, et al.(2007)認為高成本負擔(包括規費、抵押保險費、利息、開辦費及維護成本等)是造成 RM 在美國不盛行之主因。而 Nakajma and Telyukova (2017)發現醫療費用、居家照顧成本、房價不確定及持續借款成本等因素是減少 RM 需求之因素。過去文獻亦指出，造成對 RM 需求低之原因包含較高相關費用、消費者對 RM 有限了解、對 RM 產品貧乏價值之認知、有關未來健康照顧費用不確定性以及遺贈動機等因素(Nakajma and Telyukova, 2017、Baily et al., 2019、Reyers, 2022)。而 Shan(2011)認為在美國，其高房價

是助長 RM 成長因素之一。相同地，有些研究亦指出房市熱絡時亦會帶動 RM 成長，如中國(Han and Jiang, 2019)、南韓(Choi, 2019)以及巴西(Carvalho and Araujo, 2023)。Fong et al. (2023)探討影響新加坡 50 歲以上屋主對 RM 有興趣之顯著變數，包括產品認知及理解程度、金融素養、所得、年齡、子女數、抵押、準備退休財務規劃等，建議為提高年長者屋主對 RM 興趣可從提升產品認知程序及簡化契約相關內容著手。

而在國內，林左裕與楊博翔(2011)運用羅吉斯迴歸分析影響國內 30 至 60 歲且名下擁有不動產之家戶，申請 RM 意願之顯著變數，結果發現潛在消費者教育程度越高、購有理財型保險、資產持有以股票、債券或基金為主，以及退休後不與子女同住者等，越有意願申請 RM。而在以房養老之需求因素理論基礎方面，吳明哲(2018)應用 Ibbotson et al., 於 1984 年所發表之資本市場新均衡理論(New Equilibrium Theory, NET)做為建立以房養老市場潛在需求因素之理論基礎，並運用模糊分析階層程序法(Fuzzy Analytic Hierarchical Process, FAHP)評估潛在需求因素的準則及國內四種不同方案需求意願之排序，結果皆以「逆向抵押貸款」之投資意願排序最高。張瑞珍等(2020)有感國內不動產逆向抵押貸款發展成效不彰，主要原因在於契約設計與交易制度不利借款人與金融機構，故著眼於台灣既有以房養老契約架構下，加入「無追索權」、「利息延後支付」、「終身契約」與「信用保證機制」，並進一步提供上述修改後以房養老契約架構下的評價模型，用以計算「信用保證機制」所需收取的公平保險費。至於中高年齡屋主對於以房養老申請意願方面，吳明哲(2020)以臺灣 50 歲以上中高年齡屋主為研究對象，亦運用羅吉斯迴歸來探討影響申請「以房養老」金融商品意願之因素。研究結果發現，當潛在申請者子女數愈多、購買傳統型保險、房屋市價愈高、購買理財型保險與資產持有以股票、債券或基金為主者，愈有意願申請以房養老商品。吳明哲(2024a)針對臺灣 55 歲以上中高齡農民屋主為研究對象，研究結果發現，教育程度愈高、遺產動機愈少、現有房屋數愈多、無購買理財型保險、富裕程度自我評估愈不足、負債愈趨避、自我理財規劃瞭解程度愈高、未來每月生活費需求愈多、愈認為以房養老為好的金融商品者，以及退休後不與子女同住者愈有申請意願。另推估我國老農申請逆向抵押貸款之潛在需求量約為 4.5 萬戶。

至於在認知與需求關係方面，吳明哲(2021)參考衛生福利部 2017 年老人狀況調查報告，實證分析國內中高年齡者對於不動產逆向抵押貸款制度認知與需求情形，結果顯示無論在「認知情形」或「需求情形」，年紀較長者皆低於年紀較輕者；至於性別方面，皆呈現男性高於女性現象，但在實際辦理件數占各區全體人數比例，則是女性高於男性，呈現不動產逆向抵押貸款制度「認知情形」及「需求情形」相對於實際使用情形有落差現象。

另為探討我國 RM 優先發展策略，吳明哲(2023)應用模糊分析階層程序法來評估與分析國內逆向抵押貸款市場發展策略優先順序之整體評估排序，實證結果顯示在三角模糊方面，依序為放寬申請條件、政府介入擔保、稅賦優惠制度、貸款保險機制、資訊透明化、教育宣導、強制專業諮詢輔導、不動產估價制度、抵押貸款證券化。此外，吳明哲(2024b)有感國內逆向抵押貸款有成長空間，嘗試從行銷觀點，運用消費者行為分析 5W1H 方法探討國內承辦機構，建議可藉由開放申辦資格、增加申辦機構、多元支付方式、擴展申辦動機、視之為一種理財工具以及提升對以房養老產品認識及降低不安使用之疑慮，以增加申請以房養老產品意願，達到在宅老化提升生活品質及自我理財觀念。

參、各國逆向抵押貸款需求因素之分析

一、澳洲

在澳洲，年長者持有屋之比例超過七成，多位學者主張可藉由房價提升及預期壽命之延長來促進 RM 吸引力及運用(Reed and Gilber, 2003、Reed, 2004、Reed and Wu, 2007)。Ong(2008)研究發現，澳洲老年屋主藉由 RM 可以獲得 71%的淨收入收益，多達 95%的收入貧困老年屋主可以利用 RM 擺脫貧困，且亦發現擁有大量房屋淨值的高齡、單身、女性屋主最有可能從 RM 中獲得最大收益，故主張澳洲年長者屋主可藉由 RM 來改善其經濟福祉。故在全球金融海嘯前，RM 是受重視且流行，並視為年長者長期照料費用之資金供應工具(Stucki, 2006)。且從 2012 年以來，澳洲逆向抵押貸款借款人在貸款協議中有一個「無追索權」(non-recourse)條款，聲明他們欠貸方的款項不會超過房屋的銷售額。但從金融海嘯過後，RM 使用率成長緩慢，造成承辦此業務金融機構從金融海嘯前 20 多家減至 2019 年 2 家，導致金融機構退出 RM 市場之主要因為政府單位增加審查及監督次數，以及借款人對於 RM 財務後果缺乏了解。另 Nakajima and Telyukova(2017)發現醫療費用、居家照護成本、房價不確定及重大借款成本是造成 RM 需求減少之因素。再加上 RM 房貸利率高於一般房貸利率，平均高出 1-2%左右，以及所謂的維護風險，如 Ong(2010)發現澳洲超過 75 歲之屋主會花費較少之維護成本導致未來房屋之銷售價值減少，此情形與 Davidoff(2006)研究美國發現是一致的。

Olsberg and Winters(2005)針對 7,000 名 50 歲以上澳洲人民對使用 RM 之看法，結果發現銀行承辦 RM 件數不高之原因，包含屋主較有意願賣房及縮小住房、對銀行信賴度差、費用成本較高及怕留給小孩外來債務等。Alai et al. (2014)建議澳洲可藉由提高貸款成數、降低保險費用或開辦持續運作費用來促進 RM 市場成長，但借款者之原始年齡是

顯著衝擊獲利能力。另 Canstar (2019)計算出澳洲每件 RM 平均開辦費用為 872.50 澳幣，每月持續負擔費用為 77.65 澳幣。澳洲證券與投資委員會(Australian Securities & Investment Commission, 簡稱 ASIC)(2018)發現 RM 可助於澳洲年長者實現他們即時的財務目標，其支付方式多元化，包括信用額度(70.2%)、一次支付(13.8%)、累進信用額度提款(9.2%)及其它。但 De et al. (2016)認為高齡者會因應醫藥費用發生風險及遺贈動機之因素，而在晚年仍保留較高財富水準。Whait, et al. (2019)建立 RM 優點(釋放現金、所得)及缺點(風險、成本)之雙面評估，利用 nVivo 質性訪談南澳阿德雷德(Adelaide)退休村 31 位 65 歲以上澳洲受訪者，結果發現在澳洲 RM 不受歡迎的原因，分別為對於 RM 產品本身有強烈負面看法、由於 RM 債務所伴隨資產損失之相關風險、高額利息負擔與費用成本以及遺贈動機等。故建議應教育 RM 金融知識及規定，並可藉由重新設計 RM 商品來降低此負面認知風險，另鼓勵金融機構利用自己的特性開發自己的 RM 產品，以滿足年長者的經濟需求，同時解決對利率和費用的擔憂。

由表 1 可知澳洲與其它各國實施 RM 之比較表，從表 1 資料顯示，澳洲與其它國家一樣，RM 放款利率皆高過於一般傳統利率，差額大約 2.5%，其與紐西蘭相似，但皆相對高於其它國家(加拿大 1.9%、美國 1.5%、英國 0.99%)，可見可能反應其它國家在此市場之競爭性。而在相對比率方面，如 RM 放款利率與一般傳統放款利率，其各國之比率相近，但澳洲還是居冠(1.37)，而消費者物價指數(CPI)3.8%還是高過於其它國家。

表 1 世界各國 RM 放款利率與一般傳統放款利率之比較表

國家	RM 放款利率(A)	一般放款利率(B)	(A)-(B)	(A)/(B)	官方現金利率	消費者物價指數(CPI)
澳洲	9.22%	6.74%	2.48%	1.37	4.35%	3.8%
紐西蘭	10.50%	7.99%	2.51%	1.31	5.50%	3.3%
加拿大	8.24%	6.34%	1.90%	1.30	4.75%	2.7%
美國	8.06%	6.56%	1.50%	1.23	5.25~5.50%	3.0%
英國	5.75%	4.76%	0.99%	1.21	5.00%	2.8%

註：資料截至 2024 年 8 月 9 日。

資料來源：2024 Motu Economic and Public Policy Research Trust and the authors.

https://motu-www.motu.org.nz/wpapers/24_03.pdf

澳洲的 RM 市場，目前共有四家機構為 55 歲以上屋主提供六種 RM 產品。這些產品所能借到的最高金額取決於借款人的年齡，且佔借款人房屋價值的 15-50% 左右，但利率比一般傳統貸款利率高，介於 8.65-9.75%之間。其主要特徵包含最高貸款比率(或指定的最高借款金額)、靈活的提款方式、貸款期間無需償還、終身居住、無負資產等。另外，

Heartland Bank 為希望以較低利率釋放少量股權的退休人員提供快速逆向抵押貸款。他們還為雪梨和墨爾本房屋價值超過 1,000 萬澳元的客戶提供優質逆向抵押貸款。

二、美國

美國在 1970 年代為世界上第一個發展房屋權益轉換貸款或逆向抵押貸款國家。被視為在當今 RM 市場中，最成熟國家之一，但在發展初期，有些學者指出導致市場早期不盛行的原因在於「逆選擇」(adverse selection)與「道德風險」(moral hazard)的問題，其他還包括產品之設計、資訊取得容易度、捐贈遺產的動機以及一些心理因素(Mayer & Simons, 1994、Caplin, 2002)。另於 1987 年由住房與都市發展部(Department of Housing and Urban Development, HUD)提供房屋權益轉換抵押(Home Equity Conversion Mortgage, 簡稱 HECM)。HUD(2017)認為 RM 旨在藉由提供社會安全補充來應付非預期醫療支出及改善家庭穩定，以達到改進年長屋主財務穩定之境界。其特色為採「政府擔保模式」，保障借款人能終生定期領取貸款給付金額，同時保障銀行於貸款餘額超過可貸款額度之 98% 時可將貸款轉讓給 HUD，減少銀行貸款的風險。其運作方式，即年滿 62 歲房屋持有人可向 HUD 提出申請，經過初步資格審查後，便可將房屋抵押給地方政府或承辦的金融機構，經過公正的鑑價專家進行房屋鑑價，同時經過壽險專家評估當事人可能壽命，即可進行貸款條件的協商。一般認為高齡者對於 RM 產品缺乏認知程度，故在貸款實施前，申請人還必須參加聯邦住房管理局(Federal Housing Administration, FHA)的強制諮詢課程，以確保當事人確實明白逆向抵押的意義、權利及義務。另為分攤政府財務風險，HUD 會向借款人收取保險費用，並提供借款人專業的法律諮詢服務。故 HECM 成為 RM 發展最為成功的模式，占全美 RM 市場九成五以上。

目前大約 2%年長屋主使用 HECM，其支付方式有多項選擇，包含一次性支付(A lump-sum payment)、按月定額支付包括以借款人之壽命為貸款給付期間之方式(tenure plan)及選定一定期間之給付(term plan)、信用性支付(A credit-line payment)、或組合上述方式(A combination of these several options)等。此外，HECM 之交易具有永久性項目，即在借款人之生命週期內或遷出前不能改變，借款人對於所居住住宅之出售或搬遷具有完全決定權。

根據美國逆向抵押貸款人貸款協會(National Reverse Mortgage Lenders' Association, NRMLA)資料彙整成表 2，從表 2 得知美國歷年 HECM 貸款件數從 1990 年之 157 件成長至 2024 年 9 月底止之 26,521 件，合計共 1,348,792 件，其中於 2009 年 114,692 件達到最高峰，佔全部件數之比率為 8.67%，近幾年貸款件數則呈現漲跌互見趨勢。至於從對於

上一年度之成長率方面來看，則以 1992 年之 161.95%最高，2023 年- 48.84%最低(減少 31,498 件)，因基準利率上升所致。另外，增加件數最多為 2006 年之 33,220 件，而減少件數最多為 2010 年之 35,586 件，肇因金融海嘯引起。

表 2 美國 HECM 歷年申貸件數

年別	申貸件數	年增數	年增率(%)	佔全部件數之比率(%)
1990	157	-	-	0.01
1991	389	232	147.77	0.03
1992	1,019	630	161.95	0.08
1993	1,964	945	92.74	0.15
1994	3,365	1,401	71.33	0.25
1995	4,165	800	23.77	0.31
1996	3,596	-569	-13.66	0.27
1997	5,208	1,612	44.83	0.39
1998	7,896	2,688	51.61	0.60
1999	7,982	86	1.09	0.60
2000	6,640	-1,342	-16.81	0.50
2001	7,781	1,141	17.18	0.59
2002	13,049	5,268	67.70	0.99
2003	18,097	5,048	38.68	1.37
2004	37,829	19,732	109.03	2.86
2005	43,131	5,302	14.02	3.26
2006	76,351	33,220	77.02	5.77
2007	107,558	31,207	40.87	8.13
2008	112,154	4,596	4.27	8.48
2009	114,692	2,538	2.26	8.67
2010	79,106	-35,586	-31.03	5.98
2011	73,131	-5,975	-7.55	5.53
2012	54,822	-18,309	-25.04	4.15
2013	60,091	5,269	9.61	4.54
2014	51,642	-8,449	-14.06	3.91
2015	58,043	6,401	12.39	4.39
2016	48,902	-9,141	-15.75	3.70
2017	55,332	6,430	13.15	4.18
2018	48,359	-6,973	-12.60	3.66
2019	31,274	-17,085	-35.33	2.37
2020	41,859	10,585	33.85	3.17
2021	49,207	7,348	17.55	3.72
2022	64,489	15,282	31.06	4.88
2023	32,991	-31,498	-48.84	2.50
2024	26,521	6,470	-19.61	1.97
合計	1,348,792			100.00

資料來源：National Reverse Mortgage Lenders Association, “Annual HECM Production Chart”.

Davidoff et al.,(2017)以美國 58 歲以上之屋主為樣本來探討 RM 產品認知程度與需求之關係，結果得知 RM 產品認知程度與需求成正相關，而且發現影響申請 RM 有多種因素，且能從 RM 獲利較多者(低所得、無充分儲蓄)越容易接受 RM，另具有同儕效應(peer effects)，即同儕之間有人使用 RM 時，會提升其他人使用 RM 之機會，但對 RM 產品瞭解程度較缺乏，即使試著說明 RM 產品特性來提升 RM 使用率，但效果不顯著，可見產品知識對於逆向抵押貸款產品需求是不具移轉效果，故建議可藉由降低 RM 產品本身複雜性即簡單化，如提供形象化，猶如長照險包裝，使其具有易懂產品即吸引力，以利 RM 產品需求之增加。

Loibl et al. (2020)詢問美國 1,088 位 62 歲以上年長者，來比較分析 RM 借款人與非借款人之滿意度，其中 769 位為 RM 借款人，319 位有諮詢但非 RM 借款人，且利用其借款資料、信用紀錄來探討分析 RM 借款人與非借款人於財務狀況、住房、日常生活與休閒之整體生活滿意度關係，結果發現 RM 借款人於財務狀況及住房方面較非借款人有較高之滿意度，但在健康、日常生活/休閒及整體滿意度無顯著差異，其中住房滿意度對於 RM 借款人影響最大，而健康方面則對於 RM 非借款人影響最大。

回顧過去有關美國 RM 需求偏低之因素，主要有較高成本(Lucas, 2015)、理財知識及有限產品認知(Fornero et al., 2016)、遺贈動機(Dillingh et al., 2013、Davidoff et al., 2017)、誤解及缺乏產品認知(Leviton, 2002、Stark et al., 2014)、通路(Lucas, 2015)。另 Redfoot, et al.(2007)認為高成本負擔(包括規費、抵押保險費、利息、開辦費及維護成本等)是造成 RM 在美國不盛行之主因。Moulton et al., (2014)利用健康與退休研究(HRS)參與諮詢課程之房屋持有者人口特性資料，研究發現低所得者、房屋價值較高及須支付較高的傳統房屋貸款者使用 RM 意願較高。而 Nakajma and Telyukova (2017)發現醫療費用、居家照顧成本、房價不確定及持續借款成本等因素是減少 RM 需求之因素。此外，在人口特性方面，兩人亦發現在美國較低所得者及較年長者對於 RM 需求較高。

三、中國

中國為因應人口老化之經濟安全議題，南京湯山溫泉園公寓首先公開推出具有 RM 性質之以房養老計畫，其內容設計為在南京擁有 60 平方公尺以上之房屋且年滿 60 歲之孤寡老人，自願將其房屋抵押、經公證後即可免費入住養老中心，終身免繳一切費用，而房屋所有權在老人逝世後歸養老中心所有，但因兩個條件嚴苛較難成行(潘秀菊、李智仁，2010)。嗣於 2014 年年中由快樂壽險公司(Happy Life Insurance Company)在四個城市(北京、上海、廣州、武漢)推廣介紹 RM 試驗性規劃，並於 2016 年擴及至其他主要城市，

直至 2018 年 8 月遍布整個中國城市，因中國政府將 RM 定義為替退休族提供額外所得且不用增加公共資金之理財工具。但試點計畫至今被視為不成功，2018 年 6 月只有 139 件 (98 個屋主)，因只有一家壽險公司承辦，且需求低。造成 RM 需求低之主要原因有：1. 子女不允許、2. 產品複雜、3. 法令及相關規定、4. 提供者索取高利息費用等(Merton and Lai, 2016、Asia Insurance Review, 2017)。另有指出文化期望(culture expectations)可能被視為 RM 在中國發展之阻礙。

Hanewald et al. (2020)針對中國 RM 需求議題，利用 64 個大城市之年長屋主及成年子女共計 2,200 兩大群組受訪者來檢視對於 RM 接受差異性，並探索「跨代預期財富移轉認知」(expectations of intergeneration wealth transfer)於 RM 之認知態度，結果發現成年人(20-49 歲)將近有 84%會介紹 RM 給父母親，此結果與中國跨代預期財富移轉之普通認知是相反的。此外，針對有興趣 RM 之理由，兩者皆是以「財務更有彈性」居首，至於使用 RM 支付目的之排序，兩者排序則有差異，年長屋主以「退休生活更舒適」居冠，而成年子女則以「RM 支付是為了獲得更佳醫療照護及高齡照顧服務」。另外在拒絕使用 RM 之三大理由，年長屋主分別為想要留下財產給子孫(52%)、產品複雜性(40%)及想要盡可能減少債務(37%)，而成年子女則分別為為父母親應盡可能減少債務留給子女(44%)、認為父母親對 RM 產品沒有興趣(37%)及成年子女認為 RM 產品是複雜的(34%)。此結果證實了已開發國家在導致個人拒絕 RM 之重要因素如遺贈動機(bequest motives)、債務趨避(debt aversion)、產品複雜性(product complexity)及金融機構之不信賴(distrust towards financial institutions)(Jefferson et al., 2017、Fornero et al., 2016、Davidoff et al., 2017)。故 RM 產品熟悉度及理財程度，以及退休後資產流動性限制之可能性皆會與 RM 產品高興趣有關，另指出健康狀態、高齡照護偏好及世代連結代理對 RM 需求亦是影響因素。

此外，研究結果亦顯示對於成年子女支持雙親申請 RM 意願的顯著變數包含有兄弟姊妹、育有子女、雙親有遺贈動機、財務素養、主觀認知及風險偏好者。並且主張為提高 RM 產品在中國之需求，應從教育城市人民著手，如針對 RM 設計與行銷之管理三意涵，1.認為 RM 產品是複雜金融商品，建議產品介紹說明應易懂且強調使用者所關心之事項，如成本費用，以提升使用 RM 之興趣。2.建議對年長者屋主及他們成年子女做行銷，說明 RM 可在父母退休後當作額外所得之來源。3.將 RM 視為一種退休後特殊所得之融資工具狹義範圍功能，則不會增加 RM 產品需求，而是應擴大教育 RM 產品具有多元支付之功能。

肆、國內現階段以房養老金融商品發展現況分析

為因應高齡化社會經濟安全議題，以房養老方案雛形源自於內政部 2007 年 3 月訂頒「長期照顧十年計畫-大溫暖社會福利套案之旗艦計畫」及該部報請行政院於 2009 年 9 月推動「友善關懷老人服務方案」(王綉蘭, 2017)。內政部於 2013 年 3 月 1 日開始實施的不動產逆向抵押制度(以房養老)方案，試辦期間至 2017 年底止，人數最多為 100 人。先前已經連續公告兩次，至 2014 年 9 月底，成功申請件數掛零，導致向公益彩券申請的 9,000 萬經費，完全沒有使用。主因可能是台灣對申請條件的限制嚴格，導致無人申請成功。條件包括：65 歲以上、無法定繼承人、單獨持有房子無貸款，以及不動產價值不超過社會救助法所定之中低收入戶標準。另外，衛生福利部表示當時由地方找出可能符合條件之案例，但全台 380 名案例均無意願，主要原因與華人「有土斯有財」觀念有關，不願輕易將僅有房屋抵押，故第三階段「以房養老」政策進行微調，未來申請人房屋由「設定抵押」改為「信託」，並由地方政府先行擬定。

金融監督管理委員會為因應我國邁向高齡化社會趨勢，鼓勵銀行業適度調整資源配置，開發及提供符合高齡者需求之商品及服務，提供高齡者老年生活所需資金，增進退休生活保障，相關措施包括依據老人福利法第 14 條第 2 項規定，鼓勵銀行提供「商業型以房養老」貸款服務。於 2015 年下半年將以房養老業務列為重要政策後，現已有 16 家銀行開辦以房養老業務，以因應高齡化時代來臨。茲將目前國內銀行辦理商業型不動產逆向抵押貸款業務之情況分析如下：

從表 3 可知，截至 2024 年 12 月底，承辦件數合計 8,981 件、核貸額度總計約 509 億元，2024 全年增加 1,143 件和 65 億元，件數和金額分別創該統計以來次高和新高。件數前四大銀行分別為合作金庫商業銀行、臺灣土地銀行、華南商業銀行及第一商業銀行，件數及所占比例分別為 3,002 件(33.43%)、2,431 件(27.07%)、1,401 件(15.60%)及 1,130 件(12.58%)，合計超過八成皆為公股銀行所包辦。相同地，核貸額度前四大銀行亦分別為前述四家銀行，可見國內民營銀行實有其進步空間。亦由表 3 看出，首先開辦此業務為合作金庫商業銀行(2015 年)，隔年 2016 年陸續有 8 家銀行共襄盛舉開辦，為最多銀行參與一年，2017 年有三家銀行開辦，後續幾年皆僅有一家銀行開辦，2020 年及 2022 年則因疫情關係無任何一家銀行開辦。截至目前為止共有 16 家銀行開辦，台中商業銀行為最新開辦銀行。國內各家銀行「商業型以房養老」貸款商品皆有其專案名稱展現其特色，包括貸款本金撥付方式，有按月定額撥付者，或有結合信託及年金保險商品等方式為給付，申請人資格年齡由原先 65 歲以上，降至 60 歲以上，安泰銀行再壓低申辦年齡，只要 55 歲就能申辦，以提高申辦人數，衝刺業務量。

公股行庫為配合政策任務，近年來紛紛將以房養老業務納入考核目標，加上以房養老業務不受《銀行法》第 72-2 條不動產放款限額的限制，讓行庫得以全力衝刺業績。金融監督管理委員會分析指出，2024 年第 4 季以房養老業務量能大幅成長，主要歸功於臺灣銀行和兆豐國際商業銀行積極推廣，其中臺灣銀行單季貢獻了整體新增件數(112 件)兩成以上及核貸額(4.25 億元)兩成左右。

表 3 我國銀行辦理商業型「以房養老」核貸件數及人數統計表

	銀行別	開辦日	核貸件數	核貸額度(億元)
1	合作金庫商業銀行	104.11.19	3,002	186.66
2	臺灣土地銀行	105.01.18	2,431	115.77
3	臺灣中小企業銀行	105.03.01	261	19.67
4	第一商業銀行	105.03.30	1,130	79.07
5	華南商業銀行	105.03.30	1,401	70.66
6	臺灣銀行	105.04.20	517	15.30
7	高雄銀行	105.05.19	10	0.41
8	中國信託商業銀行	105.08.08	25	2.41
9	台新國際商業銀行	105.10.06	3	0.80
10	上海商業儲蓄銀行	106.04.24	5	0.36
11	兆豐國際商業銀行	106.09.01	149	13.62
12	安泰商業銀行	106.09.01	19	1.48
13	陽信商業銀行	107.07.05	4	0.21
14	彰化商業銀行	108.01.29	19	2.05
15	玉山商業銀行	110.09.01	5	0.63
16	台中商業銀行	112.12.1	0	0.00
合計			8,981	509

註：截至 2024 年 12 月 31 日。

資料來源：金融監督管理委員會銀行局。

由於台灣社會「有土斯有財」觀念深植人心，再加上金融機構面臨長壽風險、房價風險、利率風險及維修風險，民營銀行承做態度意興闌珊，如今僅剩八大公股行庫撐起一片天。根據金融監督管理委員會銀行局統計資料顯示，2024 年第 4 季有一家銀行承辦以房養老件數和金額「掛蛋」，實有進步空間。另外開辦至今銀行辦理以房養老業務，常發生糾紛，子女以為未來會繼承父母房子，殊不知父母已把房子抵押給銀行換取退休金，因此跑到銀行理論。為避免日後引發消費糾紛，金融監督管理委員會下達兩道命令：銀

行與客戶簽約時，子女(繼承人)必須在場以及銀行不得勸誘老人辦理以房養老業務。此外，據內政部不動產資訊平台資料顯示，國人購置住宅貸款餘額 2024 年第 4 季突破 11 兆元，而「以房養老」從 2015 年底開辦，截至 2024 年 12 月底累計核貸金額 509 億元，核貸金額只占 11 兆房貸餘額 0.46%，「以房養老」政策推動 9 年多，其成效實有很大進步空間。如其他參與以房養老業務較有成長空間的銀行，顯示「以房養老」觀念尚未被廣泛接受，雖然政府積極推廣以房養老政策，但市場接受度仍有待提升，而民營銀行多考量老人長壽風險、不動產跌價風險和利率風險等因素，對於承作商業型以房養老業務仍採保守態度，此與林左裕、楊博翔(2011)針對國內 30-60 歲且名下擁有不動產之家戶進行問卷調查，推估發現以房養老之潛在需求量約為 20 萬戶至 35 萬戶以及吳明哲(2024a)針對臺灣 55 歲以上中高齡農民屋主為研究對象，推估我國老農申請逆向抵押貸款之潛在需求量約為 4.5 萬戶，實有潛在發展空間。

至於區域別資訊方面，從表 4 之資料顯示，2024 年第四季北北基地區以房養老的金額(344.78 億元)、件數(4458 件)都居全臺之冠，中彰投地區居次，第三名為桃竹苗地區，顯示有北重南輕現象，另宜花東及外島地區則有進步空間。另可由表 5 得知，2024 年第四季辦理商業型「以房養老」之性別項目，則顯示女性多於男性現象，件數及比重為 5,142 件(57.25%)及 3,839 件(42.75%)，此為女性平均壽命大於男性平均壽命所致，且比重呈現逐年擴大跡象，而平均承辦年限約為 22.09 年，超過 20 年，故隨著平均壽命延長，亦有增加趨勢。

表 4 2024 年辦理商業型「以房養老」行政區域別核貸件數及核貸額度統計表

行政區域別	件數	核貸額度(千元)
北北基	4,458	34,478,183
桃竹苗	1,049	4,133,263
中彰投	1,363	5,433,332
雲嘉南	754	2,264,441
高屏	978	3,327,190
宜花東	336	1,201,571
外島	43	70,936
合計	8,981	50,908,916

註：截至 2024 年 12 月 31 日。

資料來源：金融監督管理委員會銀行局。

表 5 2024 年第四季辦理商業型「以房養老」之性別及平均承作年限統計表

項目		核貸件數	比重
性別	男	3,839	42.75%
	女	5,142	57.25%
平均承辦年限		年限	
		22.09	

資料來源：金融監督管理委員會銀行局。

伍、結論與建議

一、結論

從歷史房屋權益釋出的發展來看，400 多年以前歐洲就有此概念，而在 1930 年代經濟大蕭條時期英國就有討論如何創造房屋權益逆向金融商品(Huan and Mahoney, 2000)之記載，而美國在 1970 年代為世界上第一個發展房屋權益轉換貸款或逆向抵押貸款國家。美國 RM 業務開辦初期，就因為民眾對該產品存在種種誤解而難以開展，直至 1981 年政府專門成立國家房產價值轉換中心，宣傳不動產逆向抵押貸款並進行國民理財教育，實有成效。

彙整國內外相關文獻及各國發展經驗，探究其因，導致年長者屋主未青睞 RM 之因素，包含子女不允許、遺贈動機、債務趨避、產品複雜性、銀行貸款之替代方案、預防性儲蓄需求以及對金融機構不信賴、相關費用成本高與房價波動等因素。

台灣為因應高齡化社會來臨，嘗試建構高齡者經濟安全網，內政部推動「公益型以房養老」政策，2013 年 3 月開始試辦，因為條件較嚴格，申辦件數長期掛零，從而金融監督管理委員會鼓勵銀行提供「商業型以房養老」貸款服務。自 2015 年下半年將以房養老業務列為重要政策後，現已有 16 家銀行開辦以房養老業務，以因應高齡化時代來臨。截至 2024 年 12 月底，整體業務承辦件數合計 8,981 件、核貸額度總計約 509 億元，承辦件數以公股銀行為主，以合作金庫商業銀行、臺灣土地銀行、華南商業銀行及第一商業銀行居前四，申辦年齡資格 55 歲以上。至於區域別方面，無論件數及金額皆以北北基地區居全臺之冠，中彰投地區居次，第三名為桃竹苗地區，顯示北重南輕現象。性別項目，則顯示女性多於男性現象，其比重有逐年增加趨勢，此為女性平均壽命大於男性平均壽命所致，平均承辦年限超過 20 年，實為國人平均壽命延長。

二、建議

綜合上述之研究分析，本文提供下列幾點建議，以供參考，除期盼因應我國超高齡社會所面臨之經濟安全問題外，亦希望促進金融業務之多元化發展：

首先，為促進以房養老制度健全發展，應考慮訂定以房養老之專屬法規或條例，以因應我國少子化及高齡化之經濟安全問題，如合作金庫商業銀行於 2015 年 11 月率先開辦商業型以房養老業務，但開辦至今我國尚未推出以房養老之相關法令，較無法規範市場運作之依據，建議有關單位能邀請相關產官學領域專家學者，著眼於我國現行方案及國外經驗進行分析討論並研擬各項政策規範等，如訂定「以房養老專屬法規或條例」，設計出相關獎懲措施，以利遵循與推動，另政府除了持續宣導以房養老的優點及相關注意事項，也應積極協助承辦銀行降低相關風險，以供銀行承辦之誘因，才能讓更多長者受惠於這項政策，安享晚年。

接者在彙整相關文獻，產品複雜性及對金融機構未信賴是導致 RM 需求減少因素之一，故設計淺顯易懂的說明書且強調使用者所關心之事項是努力目標，如配合金融機構本身特色(信用合作社或儲蓄互助社)來強化形象包裝、設計相關資訊軟體試算表、支付多元化功能以及結合相關商品創新商品設計，以利參考選擇。目前台灣本國銀行近 40 家，而辦理以房養老業務之銀行僅有 16 家，明顯還有拓展空間。

國內申辦逆向抵押貸款時，銀行會要求法定繼承人擔任通知義務人、甚至要求出具同意書才可辦理，故年長屋主想要以房養老，子女是否同意往往是銀行能否完成核貸的關鍵(現代保險，2022)，而根據金管銀控字第 10660004470 號函，目前銀行辦理商業型以房養老業務時，有由借款人(即年長者)指定具法定繼承資格之人為通知義務人(亦須於貸款契約簽名)之作法。鑑於以房養老為年長者以其自有不動產為擔保所取得之貸款，相關授信及貸款價值之評估自應以年長者本身及其所提供之房屋為對象，爰年長者如具有完全行為能力，尚不宜以具法定繼承資格之人不同意或不願擔任年長者之通知義務人，作為拒絕辦理該項貸款之唯一理由。此提供開辦銀行更具彈性化承辦此業務，亦提供具有完全行為能力之年長屋主可自主財富理財，增進退休生活保障，安享晚年。此外，也可以參考澳洲 Heartland Bank 作法，為高房價屋主之享壽族(best ager)客戶提供優質逆向抵押貸款服務。

至於跨代預期財富移轉之遺贈動機更是影響 RM 產品需求最主要因素，尤其是華人社會更甚，故應加強 RM 金融產品宣導，達到使大眾認識逆向抵押貸款之多元功能目的，如著重於高齡者理財教育及金融素養，強化宣導此制度之功能性、實用性及在宅老化特性，以提供有此需要者參考與運用，並能運用媒體網路分享成功案例及應用經驗，增進

年長者經濟安全多元選擇與保障，提供養老保障，有效處理養老資金來源，調整家庭經濟生活，減輕子女奉養父母之經濟負擔，增進兒女支持的意願，達到年長者自我財富養老，取代養兒防老及繼承遺產之舊思維，活出有尊嚴地晚美人生。

參考文獻

一、中文文獻

- 王綉蘭(2017)，從臺灣推行商業型以房養老商品-談維護老人權益議題，社區發展季刊，158，155-173。
- 王儷玲、王正偉、劉文彬(2011)，臺灣實施反向房屋抵押貸款對提升退休所得之影響，風險管理學報，13(1)，25-48。
- 吳明哲(2018)，以房養老市場投資需求因素之研究-新均衡理論與模糊分析階層程序法之應用，住宅學報，27(1)，47-77。
- 吳明哲(2020)，影響國內中高年齡屋主申請以房養老意願因素之研究，臺灣銀行季刊，71(2)，71-90。
- 吳明哲(2021)，我國不動產逆向抵押貸款制度認知與需求情形之研究-以中高年齡者為例，臺灣銀行季刊，72(2)，106-125。
- 吳明哲(2023)，辨識我國逆向抵押貸款市場發展策略之優先順序-Fuzzy AHP 之應用，住宅學報，32(1)，1-32。
- 吳明哲(2024a)，影響申請不動產逆向抵押貸款意願因素之研究-以中高農民為例，住宅學報，33(1)，1-27。
- 吳明哲(2024b)，應用 5W1H 分析法於我國商業型以房養老市場未來發展之研究，臺灣銀行季刊，75(4)，116-136。
- 林士傑、張蕙嫻、侯介澤(2014)，我國不動產逆向抵押貸款發展之探討，存款保險資訊季刊，27(3)，28-55。
- 林左裕、楊博翔(2011)，逆向房屋抵押貸款在臺灣推行之需求分析，住宅學報，20(1)，109-125。
- 郝充仁(2008)，運用不動產支持弱勢老年人社區安養方案，台北市政府社會局研究案。
- 楊寧茵(2019)，全球銀力時代，野人文化出版，新北。
- 張瑞珍、黃保憲、劉清吉、吳庭斌(2020)，台灣以房養老契約設計之改良與評價，證券市場發展季刊，32(4)，155-202。
- 游欣寬、鍾俊文(2006)，退休養老新金融商品--各國逆向抵押貸款簡介，貨幣觀測與信用評等，60，33-40。
- 潘秀菊、李智仁(2010)，以房養老商品-反向抵押貸款制度之理論與實務，台北：元照出版社。
- 現代保險(2022)，「以房養老 要子女同意？」，2022/01/01，<https://www.rmim.com.tw/news-detail-35989>

二、英文文獻

- Asia Insurance Review, (2017). “China: reverse mortgage scheme struggles to take off,” <https://www.asiainsurancereview.com/News/View-NewsLetter-Article/id/40150/type/eDaily>
- Australian Securities and Investment Commission, (2018), “Review of reverse mortgage lending in Australia.” <https://download.asic.gov.au/media/4851420/rep-586-published-28-august-2018.pdf>.
- Baily, M. N., B. H. Harris, and T. Wang, (2019), The unfulfilled promise of reverse mortgages: Can a better market improve retirement security? <https://www.brookings.edu/articles/the-unfulfilled-promise-of-reverse-mortgages-can-a-better-market-improve-retirement-security/>
- Canstar, (2019), “What does a reverse mortgage cost over time?,” viewed 5 August 2019. <https://www.canstar.com.au/home-loans/reverse-mortgages/what-might-a-reverse-mortgage-cost-over-time/>.
- Caplin, A., (2002), “Turning Assets Into Cash: Problems and Prospects in The Reserve Mortgage Market,” Pension Research Council Working Paper Series, Pension Research Council.
- Carvalho, J. V. D. F., and G. G. Araújo, (2023), “A Feasibility Analysis of Reverse Mortgages in Brazil,” *Journal of Urban Management*, 13, 74-87. <https://doi.org/10.1016/j.jum.2023.11.003>.
- Choi, H. S., (2019), “A Numerical Analysis to Study Whether the Early Termination of Reverse Mortgages Is Rational,” *Sustainability*, 11(23), 6820. <https://doi.org/10.3390/su11236820>.
- Chou, K., N. Chow, and I. Chi, (2006), “Willingness to Consider Applying for Reserve Mortgage in Hong Kong Chinese Middle-aged Homeowners,” *Habitat International*, 30(3), 716-727.
- Cocco, J., P. Lopes, (2014), “Reverse Mortgage Design,” Working Paper, London Business School.
- Creighton, A., H. Jin, J. Piggott, and E. A. Valdez, (2005), “Longevity Insurance: A Missing Market,” *The Singapore Economic Review*, 50, 417-435.
- Davidoff, T., (2006), “Labor income, housing prices, and homeownership,” *Journal of Urban Economics*, 59(2), 209-235.
- Davidoff, T., P. Gerhard, and T. Post, (2017), “Reverse Mortgages: What Homeowners (Don’t) Know and How it Matters,” *Journal of Economic Behavior and Organization*, 133, 151-171.
- De Nardi, M., E. French, and J. B. Jones, (2016), “Savings after retirement: Aa survey,” *Annual Review of Economics*, 8, 177-204.
- Dillingh, R., H. Prast, M. Rossi, and C. U. Brancati, (2013), “The psychology and economics of reverse mortgage attitudes: evidence from the Netherlands,” Working Paper.
- Dillingh, R., H. Prast, M. Rossi, and C. U. Brancati, (2017), “Who wants to have their home and eat it too? Interest in reverse mortgages in the Netherlands,” *Journal of Housing Economics*, 38, 25-37.
- Fong, J. H., O. S. Mitchell, and B. S. K. Koh, (2023), “Asset-rich and cash-poor: which older adults value reverse

- mortgage?" *Aging and Society*, 43, 1104-1121.
- Fornero, E., M. Rossi, and M. U. Brancati, (2016), "Explaining Why, Right or Wrong, (Italian) Households Do Not Like Reverse Mortgages," *Journal of Pension Economics and Finance*, 15(02), 180-202.
- Hanewald, K., T. Post, and M. Sherris, (2016), "Portfolio choice in retirement—what is the optimal home equity release product?," *Journal of Risk Insurance*, 83, 421-446.
- Hanewald, K., H. Bateman, H. Fang, and S. Wu, (2020), "Is there a demand for reverse mortgages in China? Evidence from two online surveys," *Journal of Economic Behavior and Organization*, 169, 19-37.
- Hancock, R., (1998), "Housing Wealth, Income and Financial Wealth of Older People in Britain," *Aging and Society*, 18(1), 5-33.
- Harrell, R., J. Lynott, S. Guzman, and C. Lampkin, (2014), "What is livable? Community preferences of older adults," Washington: AARP Public Policy Institute.
- Huan, C., and J. Mahoney, (2002), "Equity Release Mortgages," *Housing Finance International*, 16, 29-35.
- HUD, (2017), "Top ten things to know if you're interested in a reverse mortgage," Washington, DC: U.S. Department of Housing and Urban Development.
- Ibbotson, R. G., J. J. Diermeier, and L. B. Siegel, (1984), "The Demand for Capital Market Returns : A New Equilibrium Theory," *Financial Analysts Journal*, January-February, 22-33.
- Jefferson, T., S. Austen, R. Ong, M. E. A. Haffner, and G. A. Wood, (2017), "Housing equity withdrawal: Perceptions of obstacles among older Australian home owners and associated service providers," *Journal of Social Policy*, 46 (3), 623-642.
- Leviton, R., (2002), "Reserve Mortgage Decision-Making," *Journal of Aging and Social Policy*, 13(4), 1-16.
- Loibl, C., D. R. Haurin, J. K. Brown, and S. Moulton, (2020), "The Relationship Between Reverse Mortgage Borrowing, Domain and Life Satisfaction," *The Journals of Gerontology*, 75(4), 869–878, <https://doi.org/10.1093/geronb/gby096>
- Lucas, D., (2015), "Hacking Reverse Mortgages," Working Paper.
- Mayer, C. J. and K. V. Simons, (1994), "Reverse Mortgages and the Liquidity of Housing Wealth," *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*, 22(25), 235-255.
- Merton, R. C., (2008), "The future of retirement planning." In: Bodie, Z., McLeavey, D., Siegel, L.B. (Eds.), *The Future of Life-Cycle Saving and Investing*, Second Edition. CFA Institute.
- Merton, R., and R. N. Lai, (2016), "On an Efficient Design of Reverse Mortgages: A Possible Solution for Aging Asian Populations," Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3075087>.
- Modich, R., (2010), "Age-Friendly Communities: A Women's Issue," *Women and Environments International Magazine*, 84, 28.
- Moulton, S., D. Haurin, W. Shi, and M. Eriksen, (2014), "Who Gets a Reverse Mortgage? Identifying Household

- Level Determinants of Reverse Mortgage Choice and the Influence of Counseling,” Working Paper, Ohio State University.
- Nakajima, M., I. A. Telyukova, (2017), “Reverse mortgage loans: a quantitative analysis,” *Journal of Finance*, 72 (2), 911-950.
- Olsberg, D., and M. Winters, (2005), “Ageing in place: intergenerational and intrafamilial housing transfers and shifts in later life,” AHURI Final Report No. 88. Melbourne: Australian Housing and Urban Research Institute.
- Ong, R., (2008), “Unlocking Housing Equity Through Reverse Mortgages: The Case of Elderly Homeowners in Australia,” *European Journal of Housing Policy*, 8(1), 61-79.
- Ong, R., (2010), “House Price Appreciation in Old Age: Analysis and Issues for the Use of Reverse Mortgages as a Retirement Funding Strategy in Australia,” *Journal of Population Aging*, 2(3), 139-160.
- Redfoot, D. L., K. Scholen, and S. K. Brown, (2007), “Reverse mortgages: Niche product or mainstream solution?” Report on the 2006 AARP national survey of reverse mortgage shoppers (2007-22). Washington, D.C: AARP Public Policy Institute.
- Reed, R., (2004), “Reverse mortgages: Unlocking the potential of your home,” Milton, Queensland: Wrightbooks.
- Reed, R., (2009), “The Increasing Use of Reverse Mortgages by Older Households,” Working Paper, Deakin University.
- Reed, R., and K. M. Gibler, (2003), “The case for reverse mortgages in Australia – applying the USA experience,” In Paper presented at the 9th annual Pacific rim real estate society (PRRES) conference, Brisbane, 19-22 January.
- Reed, R., and H. Wu, (2007), “The potential for use and misuse of reverse mortgages in Australia,” In Paper presented at the 12th annual Asian real estate society (AsRES) conference, Macau, 9-12 July.
- Reyers, M., (2022), “Decumulation: Policy Insights,” Te Ara Ahunga Ora Retirement Commission. <https://retirement.govt.nz/policy-and-research/2022-review-of-retirement-income-policies/decumulation/>
- Pastalan, A. L., (1990), “Aging in Place: The Role of Housing and Social Support,” New York: The Haworth Press.
- Rowlingson, K., (2006), “Living Poor to Die Rich? Or Spending the Kids' Inheritance? Attitudes to Assets and Inheritance in Later Life,” *Journal of Social Policy*, 35(2), 175-192.
- Shan, H., (2011), “Reversing the Trend: The Recent Expansion of the Reverse Mortgage Market.” *Real Estate Economics*, 39(4), 743–768. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6229.2011.00310.x> .
- Stark, D. P., J. M. Choplin, J. A. Mikels, and A. S. McDonnell, (2014), “Complex Decision-Making and Cognitive Aging Call for Enhanced Protection of Seniors Contemplating Reverse Mortgages,” *Arizona State Law Journal*, 46, 299-364.
- Stucki, B. R., (2006), “Using Reverse Mortgages to manage the financial risk of long term care,” *North American Actuarial Journal*, 10(4), 90-102.

- Swiss Re, (2008), "Innovative Ways of Financing Retirement," *Sigma* No.4 (Zurich, Switzerland: Swiss Reinsurance Company).
- Tinker, A., (2002), "The Social Implications of an Ageing Population," *Mechanisms of Ageing and Development*, 123(7), 729-735. [https://doi.org/10.1016/S0047-6374\(01\)00418-3](https://doi.org/10.1016/S0047-6374(01)00418-3).
- Weinrobe, M., (1987), "An analysis of home equity conversion in the RAM program," *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*, 15(2), 65-78.
- Whait, R. B., B. Lowies, P. Rossini, S. McGreal, and B. Dimovski, (2019)," The reverse mortgage conundrum: Perspectives of older households in Australia," *Habitat International*, 94, 1-9.
- Yogo, M., (2016), "Portfolio choice in retirement: health risk and the demand for annuities, housing: and risky assets," *Journal of Monetary Economics*, 80, 17-34.

著作財產權同意書

本同意書人（即著作人）所作刊載於「臺灣銀行季刊」（第 卷第 期）中之_____一文，著作人享有著作財產權，同意於該文著作財產權存續期間，授與臺灣銀行重製權、散布權及公開傳輸權，享有在任何地點、任何時間以任何方式利用（包括但不限於數位方式出版、登載於臺灣銀行全球資訊網供外界參閱）或再授權他人利用該著作之權利，且臺灣銀行不需因此支付任何費用。

著作人擔保本著作係著作人之原創性著作，僅投稿「臺灣銀行季刊」，且從未出版過。若本著作之內容有使用他人受著作權保護之資料，皆已獲得著作權人（書面）同意，或符合合理使用規定於本著作中註明其來源出處。著作人並擔保本著作未含有誹謗或不法之內容，且未侵害他人之權利。

若本著作為二人以上之共同著作，下列簽署之著作人亦已通知其他共同著作人，本同意書之條款，並經各共同著作人全體同意，且獲得授權代為簽署本同意書。

立同意書人（即著作權人之姓名）： (簽章)

身分證統一編號：

戶籍地址：

聯絡電話：

電子郵件信箱：

中華民國 年 月 日