

親子間のリバース・モーゲージの可能性

小島 俊郎

■ 要 約 ■

1. ナショナル・ファミリー・モーゲージ (NFM) は、P2P レンディングを仲介する会社である。NFM が他の P2P レンディングの仲介会社と異なるのは、親子間のモーゲージを取り扱っていることにある。一般の P2P レンディングでは、不特定多数の個人間の融資を取り扱っており、例えば米国最大手のレンディング・クラブでは、借り手と貸し手をウェブサイト上で仲介し、これまでに約 80 億ドルの融資が実行されている。
2. NFM のスキームは親子間に限られ、貸し手と借り手は既に特定されている。NFM では毎月元金と利息を返済する「ウィン・ウィン・モーゲージ (Win-Win Mortgage)」というサービスと毎月利息のみを支払い、満期時に元金を一括返済する「ギフト・モーゲージ (Gift Mortgage)」というサービスを提供しており、ギフト・モーゲージでは、米国の贈与税の非課税限度額である毎年 1.4 万ドルまでの元金を償却、すなわち子供に贈与することができるオプションが利用できる。両サービスを通じて子供は市場金利より低い金利で借りられ、親は通常の預金などに比べて有利な運用ができるというメリットがあると NFM では説明している。
3. 我が国では住宅取得資金に係る贈与税の非課税措置が 2019 年 6 月まであり、そのため融資金が非課税枠内であれば仮に融資が贈与と認定されても贈与税が課税されない。従って、非課税措置がある間は親子間融資の事務代行を行うビジネスの可能性は米国に比べて低いと考えられる。
4. 2015 年 5 月 1 日、NFM は親子間のリバース・モーゲージをサポートする「ケアギバー (Caregiver)」というサービスを米国で初めて開始した。ケアギバーでは複数の子供・孫がそれぞれ負担できる金額を両親又は祖父母に資金を融通することを一般的なパターンとして想定している。ケアギバーの最大のポイントは、その費用の安さであろう。例えば HECM の場合、クローリング時にかかるコストとして 6 千~2 万ドル、それ以外にサービシングフィーとして 25~30 ドル及びローン残高に年率 1.25% の保険料がそれぞれ毎月発生するが、ケアギバーの場合、発生するのはクローリング時に NFM に支払う 2,500 ドルの手数料のみである。また、契約内容も柔軟に対応しているのも利便性を高めている。
5. 我が国でも親の経済的援助を行っている子供は多いが、援助額から見ると年間 10 万円未満に止まっており、現状下ではケアギバーのようなサービスを我が国で導入しても利用は限定的なものと考えられる。2015 年 1 月から相続税の改正が実施され、主に不動産を用いた相続税対策を行う者が増加している。しかし親子間のリバース・モーゲージも相続対策として機能すると考えられるため、今後リバース・モーゲージに対する認知度が向上すれば、子供・孫から親・祖父母へのリバース・モーゲージが相続税対策として浸透する可能性があると考えられる。

I はじめに

ナショナル・ファミリー・モーゲージ (National Family Mortgage、以下 NFM) は、米国マサチューセッツ州ベルモント (Belmont) に本社があるピア・ツー・ピア・レンディング (Peer-to-peer lending、以下 P2P レンディング) を仲介する会社である。NFM が他の P2P レンディングの仲介会社と異なるのは、一般の P2P レンディングでは、不特定多数の個人間の融資を取り扱うのに対して、NFM は親子間¹のモーゲージを取り扱っていることにある。具体的には、親が子供の住宅資金を融資するのをサポートする会社である。NFM は 2010 年に設立され、2015 年 4 月末までに累計で約 3 億ドルの親子間でのモーゲージのオリジネーションをサポートしている。さらに、2015 年 5 月 1 日、NFM は親子間のリバース・モーゲージのオリジネーションをサポートする「ケアギバー (Caregiver)」というサービスを開始した。

本稿では、P2P レンディングの仕組み等を確認した上で、親子間モーゲージ及びリバース・モーゲージのケアギバーを概観し、我が国での可能性について考えてみたい。

II 一般的な P2P レンディング

ケアギバーの説明の前に、P2P レンディングの概略を米国最大手のレンディング・クラブ (Lending Club²、以下 LC) を例に概観してみたい。まず、借り手 (Borrower) は LC のウェブサイトから借入希望額、借入金の使途及び自分のクレジットスコア等の情報を入力する。入力された情報を基に借り手に適用される金利がウェブサイト上に表示される。適用される金利はクレジットスコア、借入金額、借入期間 (3 年又は 5 年) を基に信用力の最も高い A グレードから信用力の最も低い G グレードの 7 つに区分されており、2015 年第 1 四半期の加重平均で見た金利水準は A グレードで 7.18%、F・G グレードで 24.5% となっている。借り手が自分に適用される金利に納得すればインターネットを通じて申し込みを登録することになる。借入の登録がなされると、LC は借入希望金額を 25 ドルの債券 (note) に分割してオンライン上で貸し手 (Investor) を募集する。貸し手は借り手のクレジットスコアや収入、適用金利等を LC のウェブサイトで見、希望する条件に合った借り手の債券を最低 1 枚から、すなわち 25 ドル単位で買うことができる。募集期日までに借り手の希望する金額が集まらなかった場合には契約関係は発生せず、借り手は資金を借り入れることができない。一方、希望する金額に達すると、貸し手は LC に対して購入した債券の金額を振り込み、借り手の口座に借入金が振り込まれる。借り手は借入後、元金及び利息を毎月返済し、返済金の 1% のサービシングフィーを LC が差し引いた残りが貸し手に支払われる。以上が、LC の P2P レンディングの概要である。ちなみに、2007 年～

¹ この親子間には祖父母や孫などを含む。

² 2014 年 12 月 10 日、ニューヨーク証券取引所 (NYSE) に上場。ボードメンバーに、元財務長官のローレンス・サマーズ、著名ベンチャー・キャピタル、KPCB のメアリー・ミーカー、元モルガン・スタンレーの CEO だったジョン・マックが名を連ねている。

2015年第1四半期までに約80億ドルの融資がこのスキームによって実行されている。

P2P レンディングの借り手のメリットは、伝統的な銀行融資などに比べて借入金利が低いことにあり、貸し手のメリットは一般の債券投資等に比べて運用金利が高いことにあるとLCでは説明している。

Ⅲ 親・祖父母から子・孫へのモーゲージ

1. 親子間モーゲージの背景

米国ベター・ホームズ・アンド・ガーデンズ・リアルエステート社 (Better Homes and Gardens Real Estate) が2011年に実施した調査によると、ベビーブーマーの3分の2以上が子供や孫の住宅取得の資金を援助したいという希望を持っているという。米国では住宅資金を贈与という形で行う場合、年間1.4万ドル以上を贈与すると贈与税がかかることになる。贈与税を回避しながら1.4万ドル以上の金額の援助を子供等にしたい場合には、複数年に分けて贈与を行うなどの工夫が必要となり、融資という形態も贈与税を回避する一つの手法となっている。しかし、融資の形態を取る場合、適正な契約書の作成や登記が求められ、これらが不適切であると当局から融資として認められず贈与とみなされる可能性がある。NFMはこうした契約書の作成や登記、返済記録の管理、税務報告書の作成などをオンラインでサポートする。

2. NFM モーゲージの手続概要

NFMのスキームは、親子間に限られていることが、通常のP2Pレンディングと異なる点であり、貸し手（一般的には親又は祖父母）と借り手（一般的には子供又は孫）は既に特定されている。通常のモーゲージでは申込から融資承認まで審査に数週間を要するが、親子間モーゲージの場合には双方が同意するだけで直ぐに契約に進めることができるため、手続きは契約内容を親子間で決めることから始まる。NFMでは毎月元金と利息を返済する「ウィンーウィン・モーゲージ (Win-Win Mortgage)」という商品名のサービスと毎月利息のみを支払い、満期時に元金を一括返済する「ギフト・モーゲージ (Gift Mortgage)」という商品名のサービスを提供しており、どちらのサービスにするかを親子間で話し合いの上で決定する。

ウィンーウィン・モーゲージでは子供は市場金利より低い金利で借りられ、親は通常の預金などに比べて有利な運用ができるというメリットがあるとNFMでは説明している。これは親子間の融資が税当局に贈与とみなされないために、融資金利を内国歳入局の適格連邦利率以上の金利水準に設定することが必要で、一般的に利用者はこの適格連邦利率で設定することになる。この適格連邦利率の水準は通常のモーゲージ金利に比べて1~1.5%ほど低い水準となっている一方で、市場金利連動型預金勘定 (money market account)、

財務省中期証券（treasury notes）、普通預金等のリスクの少ない金融商品に比べ利率が高いため、親と子供の双方にメリットがあるという訳である。

ギフト・モーゲージはウィン-ウィン・モーゲージのメリットに加えて、毎年 1.4 万ドルまでの元金を償却、すなわち子供に贈与することができるオプションがあり、贈与税を回避しながら子供に資金を複数年かけて贈与することが可能となっている。サービスを決めた後は、融資金額、契約日、融資期間、融資金利の契約内容、住所や氏名などの契約者の情報、物件の情報等をウェブサイト上で入力する。融資額は親が負担できる金額に依り個々のケースで異なっているため、購入に必要な金額を親が全額融資できない場合には、子供は不足分を一般の金融機関から調達する必要がある。NFM の資料によれば最低の契約金額は 1.1 万ドル、最大で 200 万ドルとなっている。

ウェブサイト上に必要事項を入力し NFM に送信すると、7 営業日以内に NFM から法的効力のある約束手形（promissory note）及び譲渡抵当証書（mortgage deed in trust）が親子双方にメールで送られて来る。内容を確認しデジタル署名をした後、NFM に返送すると最終手続きとして代金支払と権利移転が行われるクロージングが実行される。NFM は返送された書類を基に登記を行い、契約が完結する。

この契約にかかるコストだが、NFM は融資金額によって 725～2,100 ドルの手数料を請求する。また、毎月の返済管理や返済金の引き落とし、税務報告書の作成を依頼する場合には、毎月 15 ドルの手数料がかかることになる。米国の場合、親族間の融資であっても住宅ローン利子所得控除の適用が受けられ、この控除を受けるためには税務報告書が必要となる³。一般のモーゲージの場合では、こうした費用の他にタイトル保険料や住宅評価の費用等がかかるが、親が必要を感じない場合にはこうした費用はかからず、さらに費用が少なく済むことになる。

3. 親子間モーゲージの特徴

延滞が発生した場合、一般金融機関からの借入は競売によって回収されることになるが、このスキームは競売では無く、基本的には契約を変更して対応することが想定されている。例えば、一定期間利息のみの返済にする、一定期間返済ゼロの期間を設定しその分融資期間を延長する、延滞期間の返済額を免除するなどに対応することが想定されている。それでも延滞が解消されない場合には最終的に親が損失をかぶって子供の面倒を見ることになるようだ。

親は繰上償還の請求権をオプションとしてつけることができる。このオプションをつけた場合、60 日、90 日又は 120 日以内に親の請求によって子供は借入金を返済しなければならない。この条項は、親が事故や病気で思わぬ出費が発生した場合に、融資の返済金を充当できるようにするもので、子供は期間内に一般の金融機関のリファイナンスを受け、返済することになる。

³ 我が国の場合、金融機関以外の融資では住宅ローン減税制度は適用されない。

4. 我が国での可能性

我が国の場合、一般社団法人不動産流通経営協会が首都圏で住宅を購入した人を対象とした「不動産流通業に関する消費者動向調査<第 19 回 (2014 年度)>」によると、子供の住宅取得に親が資金を贈与した割合は新築住宅購入で 22.3%、中古住宅取得の場合で 14.9%となっており、我が国でも住宅取得時に親が援助することは珍しいことでは無い。

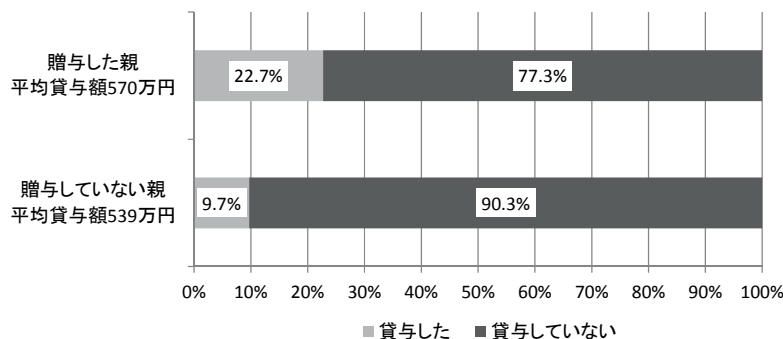
アットホーム（株）が 2014 年に実施した「住宅購入時の『親の資金贈与』実態調査」では子供の住宅取得時に住宅資金贈与した親としていない親の比較をしている。収入や生活費をみると、贈与した親の月収平均は 35.3 万円、生活費平均は 26.0 万円、贈与をしていない親の月収平均は 33.4 万円、生活費平均は 24.5 万円と両者の間に大きな差はみられない。一方、貯蓄額平均をみると贈与した親の場合は 2,339 万円、していない親の場合は 1,128 万円と大きな差がみられ、貯蓄額が贈与をするかしないかの大きな要素となっていると考えられる（図表 1 ①）。同調査では別途子供が住宅取得をするときに資金を貸与したかも調査している。資金を貸与した割合は、贈与した親の場合は 22.7%、していない親の場合は 9.7%と大きな差がみられる。しかし、貸与した金額の平均をみると贈与も貸与もした親は 570 万円、贈与はしていないが、貸与した親は 539 万円となっており、貸与額では贈与と違って貯蓄額の影響をあまり受けていないようにみられる（図表 1 ②）。子供の住宅取得に援助はしたいが、老後の生活費や貯蓄額のことを考慮するとなかなか贈与することができない場合であっても、融資という手段であれば数百万円単位の援助をすることができる可能性があると考えられる。我が国の場合も貸与が贈与とみられないためには契約書の作成、返済事実の記録、貸し手の貸付利息の確定申告など一定の要件を満たす必要があるため、税理士が税務相談を行ったり、行政書士が契約書作成をサポートしている

図表 1 親の資金援助

① 贈与した親、贈与していない親の概要

	月収 平均	生活費 平均	貯蓄額 平均
贈与した親	35.3万円	26.0万円	2,339万円
贈与していない親	33.4万円	24.5万円	1,128万円

② 貸与の割合



(出所) アットホーム（株）「住宅購入時の『親の資金贈与』実態調査」より野村資本市場研究所作成

事例がみられる。

しかし、我が国では住宅取得資金に係る贈与税の非課税措置が 2019 年 6 月まであり、2015 年では 1,500 万円までは贈与しても非課税になる。そのため融資金が非課税枠内であれば仮に融資が贈与と認定されても贈与税が課税されない。従って、非課税措置がある間は親子間融資の事務代行を行うビジネスの可能性は米国に比べて低いと考えられる。

IV 子・孫から親・祖父母へのリバース・モーゲージ

1. 親子間のリバース・モーゲージ

2015 年 5 月 1 日、NFM は親子間のリバース・モーゲージのオリジネーションをサポートするケアギバーというサービスを米国で初めて開始した。前述のモーゲージの場合、貸し手は親・祖父母、借り手は子供・孫というのが一般的な形態であるが、リバース・モーゲージでは貸し手は子供・孫、借り手が親・祖父母と立場が入れ替わる。さらにケアギバーでは、子供・孫のひとりが親ひとりに資金を融通するというよりは、複数の子供・孫がそれぞれ負担できる金額を両親又は祖父母に資金を融通することを一般的なパターンとして想定している。この場合、当事者が増えるほど贈与税の非課税枠が増加するというメリットもある。米国では 1 人に対して年間 1.4 万ドルまでが贈与税が非課税となるが、2 人の子供が 1 人の親に贈与する場合には、非課税枠はそれぞれ 1.4 万ドル、計 2.8 万ドルとなる。さらに 2 人の子供が両親に贈与する場合には、非課税枠は 5.6 万ドルに増加するためである。また、通常の NFM のモーゲージの場合には、一般の金融機関のモーゲージと併用して利用することが想定されているが、ケアギバーの場合は他のリバース・モーゲージ、例えば HECM⁴等との併用は想定されていないのも特徴といえよう⁵。

2. ケアギバーの手続概要

ケアギバーが想定する一般的なケースでは複数の子供が貸し手となるため、各人がどのような割合で融資を行うか等、前述の NFM のモーゲージよりも家族間の調整が難しくなると考えられる。親子間のモーゲージは非常にセンシティブな事例であり、兄弟間で感情的な問題となることが懸念されるため、NFM では心を開いた話し合いをすることを推奨している。例えば、全ての兄弟が親に融資することはできないかもしれないが、そのような場合でも事前によく話し合い、兄弟の各人が納得することが重要だとしている。

関係者の調整がつけば、ケアギバーの手続の流れも前述の NFM のモーゲージの手続と大きな変化は無い。親子で融資条件を話し合いで決めた後にウェブサイト上で申し込み、NFM が作成した書類を確認し、デジタル署名を行いクロージングするというものである。

⁴ 米国で最も一般的なリバース・モーゲージ。

⁵ 親の家に既存のモーゲージが残っている場合は、既存のモーゲージとの併用は想定されている。

ウェブサイトで入力する情報は、担保とする住宅価格の推計評価額、担保とする住宅の抵当権の有無、融資期間（最長 30 年）、各貸し手の融資限度額⁶、融資金利、初回融資予定日、各貸し手の毎月の融資額、住宅価格の予想上昇率、生活費の予想上昇率（cost of living adjustment、COLA）等がある。住宅価格の予想上昇率とは、住宅価格が今後上昇する見込みがあると想定される場合は、その分将来の担保価値が上昇するので、担保余力の増加を反映した融資額の設定をする場合に利用する推定上昇率であり、デフォルトの値は 0%が設定されている⁷。生活費の予想上昇率は将来の予想インフレ率で、親の生活費がこの率によって増加すると仮定して毎年の融資額を増加設定させるための項目である。これもデフォルトの値は 0%になっている⁸。

融資金利は NFM の通常のモーゲージと同様に、内国歳入局の適格連邦利率以上の金利を設定することが必要となる。リバース・モーゲージの場合、金利を高く設定すると、高くなった利息分がローン残高に加算されるため、融資額が融資限度額に早く到達し、限度額到達後は新規融資ができなくなるというデメリットがある。一方で、その分将来相続する担保住宅の純資産（住宅価値－ローン残高）が少なくなるため、相続対策として活用できるといったメリットがあるとみられる。

ケアギバーでも、入力後 7 営業日以内に NFM から法的な効力を持つ書類が親子双方にメールで送られて来る。前述の約束手形と譲渡抵当証書の他に、複数人が貸し手の場合には連帯融資契約書（joint lenders agreement）も同時に送られてくる。この契約書は各貸し手の権利、融資限度額等が記載されている。当事者は内容を確認しデジタル署名をして NFM に返送するとクロージングが実行される。ケアギバーの手数料は、クロージング時の手数料 2,500 ドルのみで、クロージング以降はウェブサイト上のケアギバー・モーゲージ・マネージャー（Caregiver Mortgage Manager）というプラットフォームを利用して、各人や全体の残高状況把握や税務報告書の発行等のサービスを受けることが可能となっている。

3. ケアギバーの特徴

ケアギバーの最大の売り出しポイントは、その費用の安さであろう。例えば米国で一般的なリバース・モーゲージである HECM の場合、クロージング時にかかるコストとして 6 千～2 万ドル、それ以外にサービシングフィーとして 25～30 ドル及びローン残高に年率 1.25%の保険料がそれぞれ毎月発生するが、ケアギバーの場合、発生するのは上述の通りクロージング時に NFM に支払う 2,500 ドルの手数料のみである。

ケアギバーの満期は、生存していた最後の親が死亡した時、住宅を売却した時、融資期

⁶ この合計額が融資限度額となる。

⁷ ケアギバーのガイドブックでは、判断の参考となるよう過去の米国の住宅価格の平均上昇率が 3%である旨の表示がある。

⁸ ケアギバーのガイドブックでは、判断の参考となるよう過去の米国の生活費の平均上昇率が 1.7%である旨の表示がある。

間が満了した時の3つがある。融資の返済は現金で行うことも可能だが、住宅の売却以外の場合には、貸し手は融資相当額の担保住宅の持ち分による代物弁済が可能となっているのもケアギバーの特徴といえよう。従って、複数の貸し手がいる場合、親の住宅の持ち分を各人の融資額に応じて共有することになる。仮に、代物弁済後に担保住宅に残余価値が残っている場合には、その部分が相続財産として計算されることになり、相続税対策としてのツールにもなっている。

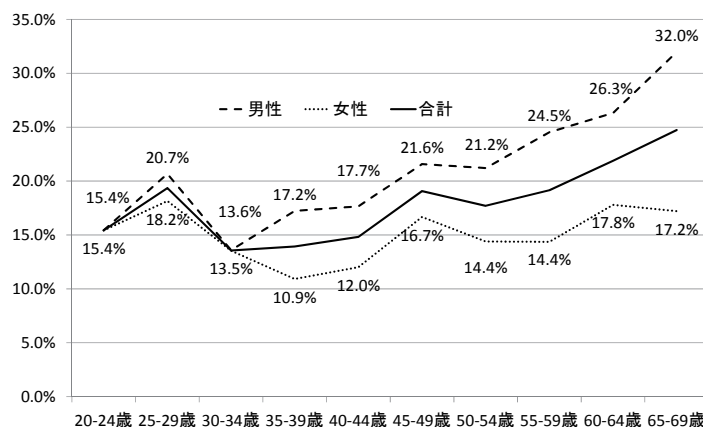
ケアギバーは私的な契約であるため、HECM よりも柔軟な契約が可能となっている。例えば親の年齢にかかわらず契約をすることや担保とする住宅も別荘等でも構わない。

NFM では融資額を担保となる住宅評価額の65%に設定することを推奨しており、いわゆる担保割れリスクが発生しないような形式を薦めている。担保割れが起こった場合どうなるのだろうか。また、契約期間が最長30年となっているが、満期を迎える場合にどうするのか。NFM では、最後は親子間の問題として処理するように回答している。すなわち、貸し手が担保価値を超えての融資や期間の延長も止むなしとして判断すれば契約の変更・延長等を行うことを推奨している。

4. 我が国の親への援助の現状

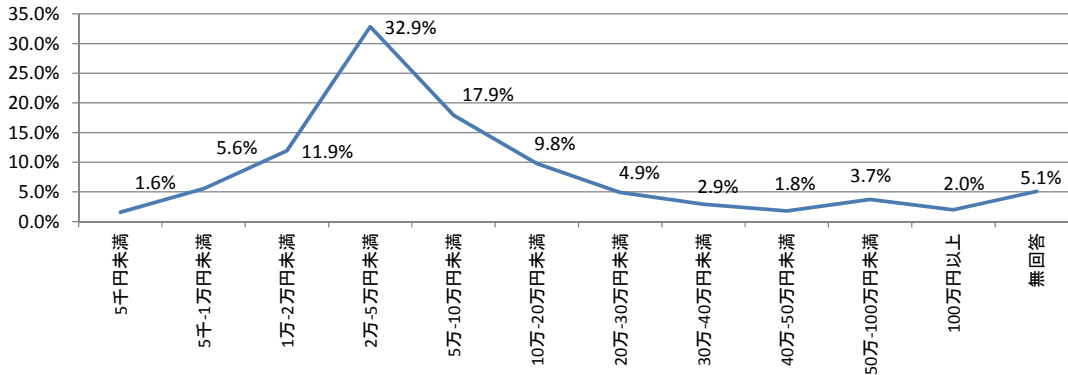
国立社会保障・人口問題研究所が実施した「生活と支え合いに関する調査（2012年）」によると、自分の親への経済的援助をしている者の割合は、男性で20.0%、女性で14.6%になっている。年齢階級別にみると、自分の親へ経済的援助をしている者の割合は、男性では30歳以降に増加し、65～69歳では32.0%と約3人に1人が援助している。女性では25～29歳代で最も高く18.2%となっている（図表2）。1年間に援助している金額だが、仮に月4万円の援助をしようとするすると年間で約50万円となるが、年間50万円以上の援助をしている者の割合は5.7%と少なく、最も多いのは2～5万円未満の32.9%で過半数は年間10万円未満の援助に止まっている（図表3）。我が国でケアギバーと同様な仕組みを導入しても、現在の状況下では利用者はかなり限定的なものになるろう。

図表2 親へ経済的援助している割合



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「生活と支え合いに関する調査（2012年）」より
野村資本市場研究所作成

図表3 親への援助額（年間）



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「生活と支え合いに関する調査（2012年）」より
野村資本市場研究所作成

V 終わりに

生前贈与にはいくつかのリスクがあると言われている。例えば、子供に老後の面倒を見て貰うために住宅資金を贈与したが、贈与を受けた後、子供が親の面倒を見なくなったといったケースや、住宅資金を贈与した子供が親より先に死亡し、孫がいなかったために贈与した資産を自分が相続することになったケース⁹などが考えられる。また、子供が親の資金援助をする場合には、相続時に親への寄与分の取り扱いで他の相続人と揉める、或いは遺留分減殺請求¹⁰がなされるなどのリスクがある。

こうしたリスクは親子間融資では一定程度軽減できる可能性がある。例えば、子供への融資であれば親の面倒を見る見ないにかかわらず子供は親に返済しなければならず¹¹、孫がいなくても子供の死亡でも融資金は相続財産には入らないからである。また親子間リバース・モーゲージの場合、融資金は相続時の寄与分とは切り離され、債権者として融資金を相続財産とは別に返済されるため、相続人の間で争う余地を大きく減少させると考えられ、相続財産も融資金の分だけ減額されることから、相続税対策としても機能するとみられる。

2015年1月から相続税の改正が実施され、従来に比べ相続税を負担するケースが増加する見込みである。そのため、いろいろな相続税対策を行う者が増加していると聞くと、主に不動産等を用いた対策だけが注目されている。我が国では、親から子供への住宅資金の贈与には贈与税の非課税制度があるが、子供から親への贈与には同様な非課税制度が無いことから、リバース・モーゲージに対する認知度が向上すれば、子供・孫から親・祖母へのリバース・モーゲージが相続税対策として浸透する可能性があると考えられる。

⁹ 子どもがいない夫婦で被相続人の親が健在の場合、配偶者の法定相続分が3分の2、被相続人の親の法定相続分が3分の1となる。

¹⁰ 遺留分減殺請求とは、法定相続人（兄弟姉妹を除く）には、遺言によっても侵し得ない最低限度の遺産に対する取り分（遺留分）が確保されており、この遺留分を請求する権利のことをいう。

¹¹ 親の面倒を見ている時だけ、贈与税非課税枠の範囲内で返済を免除するという選択肢が考えられる。