

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗΣ



ΤΜΗΜΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ
ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

**Αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ως ανταπόκριση
στο συνταξιοδοτικό πρόβλημα της Νότιας Ευρώπης :
Η Διεθνής Εμπειρία**

ΣΤΡΟΔΑ ΑΘΗΝΑ

Διπλωματική Εργασία που υποβλήθηκε στο Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στην Αναλογιστική Επιστήμη και την Διαχείριση Κινδύνων.

Πειραιάς

Σεπτέμβριος 2023

UNIVERSITY OF PIRAEUS
SCHOOL OF FINANCE AND STATISTICS



DEPARTMENT OF STATISTICS AND INSURANCE SCIENCE

POSTGRADUATE PROGRAM IN
ACTUARIAL SCIENCE AND RISK MANAGEMENT

**Reverse mortgages as a solution to Pension problems in Southern
Europe: The International Experience**

STRODA ATHINA

MSc Dissertation submitted to the Department of Statistics and Insurance Science of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Actuarial Science and Risk Management Piraeus.

Piraeus

September 2023

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίστηκε από τη ΓΣΕΣ του Τμήματος Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς στην υπ' αριθμ. συνεδρίασή του σύμφωνα με τον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Αναλογιστική Επιστήμη και Διαχείριση Κινδύνων.

Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Πλάτωνας Τήνιος (Επιβλέπων - Καθηγητής)
- Κωνσταντίνος Πολίτης (Αναπληρωτής Καθηγητής)
- Παναγιώτης Ξένος (Επίκουρος Καθηγητής)

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των γνώμων του συγγραφέα.

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου και επιβλέπων καθηγητή της εν λόγω διπλωματικής, Κο. Τήνιο Πλάτωνα, για τη στήριξη και την επιστημονική καθοδήγηση του, τόσο στη διπλωματική εργασία όσο και κατά τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος. Χάρης τον συγκεκριμένο καθηγητή κατανόησα τις βασικές αρχές και τον τρόπο λειτουργίας των αντίστροφων στεγαστικών δανείων και τον τρόπο που εκείνα μπορούν να λειτουργήσουν και να εφαρμοσθούν ως μέθοδος, εντός μιας κοινωνίας. Παράλληλα, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου και τους φίλους μου για τη βοήθεια και τη στήριξή τους σε ολόκληρη την ακαδημαϊκή αλλά και γενικότερη πορεία μου έως σήμερα.

Περίληψη

Η παρούσα μελέτη εστιάζει στη συγκέντρωση, ανάλυση και σύγκριση των διεθνών εμπειριών σχετικά με τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, με ειδική εστίαση στη Νότια Ευρώπη και σε σχέση με το συνταξιοδοτικό πρόβλημα. Η μελέτη επικεντρώνεται στον ρόλο αυτών των δανείων ως ανταπόκριση στην γήρανση του πληθυσμού και τις ειδικότερες προκλήσεις που αντιμετωπίζει η Νότια Ευρώπη στον τομέα της συνταξιοδότησης.

Η εισαγωγή εξετάζει τον σκοπό και τη δομή της μελέτης, ενώ αναφέρεται στα ερευνητικά ερωτήματα και στον σκοπό της έρευνας. Στη συνέχεια, αναλύονται οι παράγοντες που επηρεάζουν την αγορά των αντίστροφων στεγαστικών δανείων στη διεθνή σκηνή, υπογραμμίζοντας την περιορισμένη ανάπτυξή της και τη συμβολή της προς την αντιμετώπιση του προβλήματος της συνταξιοδοτικής ασφάλειας.

Στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, παρουσιάζεται η εμπειρία τριών χωρών με σημαντική αγορά αντίστροφων στεγαστικών δανείων: Ηνωμένο Βασίλειο, Ιρλανδία και Ισπανία. Παρά τη μικρή συμμετοχή τους στη συνολική αγορά δανείων, οι αντίστροφες υποθήκες αναδεικνύουν την ανάγκη για ρύθμιση και προσαρμογή στην τοπική κουλτούρα και στάση έναντι του δανεισμού.

Τα δεδομένα της έρευνας αποκαλύπτουν ότι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια προσφέρουν λύσεις για τη συνταξιοδοτική ασφάλεια, αλλά παρουσιάζουν προκλήσεις και κίνδυνο. Απαιτούν προσεκτική ρύθμιση και προσαρμογή στις ανάγκες της κάθε χώρας, λαμβάνοντας υπόψη την τοπική οικονομική και κοινωνική κατάσταση, όπως είναι η φτώχεια και η εισοδηματική ανεπάρκεια των συνταξιούχων ειδικά στη Νότια Ευρώπη. Οι συνταξιούχοι συχνά αντιμετωπίζουν προκλήσεις όσον αφορά την κάλυψη των βασικών αναγκών τους, καθώς οι συνταξιοδοτικές αποδοχές ενδέχεται να είναι ανεπαρκείς για τη διασφάλιση αξιοπρεπούς ζωής. Παράγοντες όπως η αύξηση του κόστους διαβίωσης, η υγειονομική περίθαλψη και οι υποδομές επιδεινώνουν την κατάσταση. Η εισοδηματική ανεπάρκεια επηρεάζει επίσης ευρύτερες κοινωνικές ομάδες, εμποδίζοντας την πρόσβαση σε εκπαίδευση, υπηρεσίες υγείας και ευκαιρίες ανέλιξης. Οι πολιτικοί και οι κοινωνικοί φορείς αναζητούν λύσεις που θα προωθήσουν την κοινωνική ενσωμάτωση, θα βελτιώσουν τα συστήματα συνταξιοδοτικής πρόνοιας και θα ανακουφίσουν τις οικονομικές δυσχέρειες των

ευάλωτων ομάδων.

Λέξεις Κλειδιά: Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια, Συνταξιοδότηση, Συνταξιούχοι, Φτώχεια, Εισοδηματική Ανεπάρκεια, Κόστος Διαβίωσης

Περιεχόμενα

Περιεχόμενα

Περίληψη	i
Περιεχόμενα.....	iii
Κατάλογος Πινάκων	v
Κατάλογος Διαγραμμάτων - Σχημάτων	vi
1. Κεφάλαιο 1ο - Εισαγωγή	1
1.1 Σκοπός της Έρευνας	1
1.2 Ερευνητικά Ερωτήματα Βάσει Δομής της Μελέτης	1
1.3 Δομή της Έκθεσης - θεωρητική προσέγγιση του μελετητικού θέματος	1
2. Κεφάλαιο 2ο - Το Πρόβλημα της Μελέτης.....	3
2.1 Το Πρόβλημα του Ορθού και Αποτελεσματικού Σχεδιασμού Παροχής των Συντάξεων σε μια Κοινωνία	3
2.2 Ο Τρόπος που Διαμορφώνεται η Λειτουργία του Συνταξιοδοτικού Συστήματος σε μια Κοινωνία.....	7
2.3 Η Θεωρία του Κύκλου Ζωής στην Οικονομία και στα Στεγαστικά Δάνεια.	10
2.4 Κατοικία και Συνταξιοδότηση	12
2.5 Δημογραφικές Τάσεις και Εξελίξεις στα Συνταξιοδοτικά Συστήματα των Χωρών	15
2.6 Οικονομία και Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια.....	18
2.7 Το Πρόβλημα της Κοινωνικής Ασφάλισης και της Συνταξιοδότησης των Ηλικιωμένων Καθώς και των Αυξανόμενων Εξόδων στην Συγκεκριμένη Ηλικία	20
2.8 Έκθεση για την επάρκεια συντάξεων του 2021 - Τρέχουσα και Μελλοντική Εισοδηματική Επάρκεια στην Τρίτη Ηλικία στην Ε.Ε.....	22
3. Κεφάλαιο 3ο - Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια ως Λύση στο Συνταξιοδοτικό Πρόβλημα	28
3.1 Ορισμός και Χαρακτηριστικά των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων .	28
3.2 Οφέλη, Μειονεκτήματα, Κίνδυνοι και Στάσεις των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων.....	30
3.2.1 Τα Οφέλη των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων από την Πλευρά των Ηλικιωμένων Δανειοληπτών.....	30
3.2.2 Θετικές Στάσεις.....	32
3.2.3 Τα Μειονεκτήματα των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων	35
3.2.4 Αρνητικές Στάσεις.....	39
3.3 Τρόπος αξιοποίησης μιας Αναλογιστικής Προσέγγισης στα Αντίστοφα Στεγαστικά Δάνεια.....	44
3.4 Διαφορετικές Πτυχές των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων και Κριτήρια Καταλληλότητας.....	45
4. Κεφάλαιο 4ο - Η Διεθνής Εμπειρία στα Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια -	

Κίνδυνοι και Στάσεις για τους Δανειολήπτες και τους Χρηματοπιστωτικούς Παρόχους	47
4.1 Ηλικιωμένοι και Αντίστροφα Στεγαστικά στην Ευρώπη	47
4.2 Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στις "Ωριμες" Αγορές	49
4.2.1 Στοιχεία Δανειοληπτών Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων στις ΗΠΑ	49
4.2.2 Το Παράδειγμα του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ολλανδίας στην Εφαρμογή των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων	53
4.3 Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στις "Μη - Ωριμες" Αγορές	54
4.3.1 Το Παράδειγμα της Ισπανίας στην Εφαρμογή των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων	54
4.3.2 Το Παράδειγμα της Ιταλίας στην Εφαρμογή των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων	56
4.4 Εκτίμηση της νομισματικής αξίας και εμπειρικής ανάλυσης των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων	58
4.5 Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια: Προκλήσεις και Προοπτικές για την Ελληνική Οικογένεια και Οικονομία	63
5. Κεφάλαιο 5ο -Συμπεράσματα για τα Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στην Ελλάδα και πρόταση για το μοντέλο που θα μπορούσε να ακολουθήσει	66
5.1 Συμπεράσματα για τα Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στην Ελλάδα	66
5.2 Σύγκριση και πρόταση για το μοντέλο που θα μπορούσε δυνητικά να ακολουθήσει η Ελλάδα	68
Επίλογος - Συμπεράσματα	73
Βιβλιογραφία	78

Κατάλογος Πινάκων

5.1 - Συνοπτική σύγκριση μεταξύ των χωρών.....	69
--	----

Κατάλογος Διαγραμμάτων - Σχημάτων

2.1 - Υπόθεση της Θεωρίας του Κύκλου Ζωής.....	11
2.2 - Παράδειγμα Αντίστροφου Στεγαστικού Δανείου με Αρνητικές Εγγυήσεις	19
2.3 - Δαπάνες για συντάξεις, ανά χώρα, ευρώ ανά δικαιούχο (2018) και ως % του κατά κεφαλήν ΑΕΠ	23
2.4 - Αναλογία σχετικού εισοδήματος για ηλικιωμένους, ανά φύλο, 2019.....	25
2.5 - Αναλογία σχετικού εισοδήματος για ηλικιωμένους, κατά επίπεδο εκπαίδευσης ISCED44, 2018.....	26
2.6 - Συνολικό ποσοστό αναπλήρωσης (replacement rate) , 2016 και 2019.....	27
4.1 - Ενδιαφέρον για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια.....	61
4.2 - Οικονομικός αλφαριθμητισμός (financial literacy).....	62

1. Κεφάλαιο 1ο – Εισαγωγή

1.1 Σκοπός της Έρευνας

Ο σκοπός της παρούσης μελέτης, αναφέρεται σχετικά στην συλλογή, ανάλυση και συζήτηση βιβλιογραφικών δεδομένων μέσα από άρθρα και δημοσιευμένες πηγές σε επιστημονικά περιοδικά ή σχετικούς οργανισμούς έρευνας για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ως ανταπόκριση στο συνταξιοδοτικό πρόβλημα της Νότιας Ευρώπης και σε μια σύγκριση με την διεθνή εμπειρία.

1.2 Ερευνητικά Ερωτήματα Βάσει Δομής της Μελέτης

Τα ερευνητικά ερωτήματα της παρούσης μελέτης, αναφέρονται σχετικά ως εξής

- ✓ Ποια η λειτουργία και τα χαρακτηριστικά των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, ως ανταπόκριση στο συνταξιοδοτικό πρόβλημα των ηλικιωμένων της περιοχής της Νότιας Ευρώπης και ως προς την σύγκριση των χωρών αυτών με την διεθνή εμπειρία των ΗΠΑ ή των χωρών του βορρά;
- ✓ Διαφέρει η εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων ως ανταπόκριση στο συνταξιοδοτικό πρόβλημα των ηλικιωμένων της περιοχής της Νότιας Ευρώπης από εκείνη των ΗΠΑ ή/και άλλων χωρών διεθνών;
- ✓ Μπορεί να «ευδοκιμήσει» ως λύση εκείνη των αντίστροφων στεγαστικών δανείων στο συνταξιοδοτικό πρόβλημα των ηλικιωμένων της περιοχής της Νότιας Ευρώπης;
- ✓ Ποιοι παράγοντες που επηρεάζουν την εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων ως ανταπόκριση στο συνταξιοδοτικό πρόβλημα των ηλικιωμένων;

1.3 Δομή της Έκθεσης – θεωρητική προσέγγιση του μελετητικού θέματος

Στο Κεφάλαιο 1, γίνεται μία επισκόπηση του σκοπού της έρευνας και των ερευνητικών ερωτημάτων βάσει δομής της μελέτης.

Στο Κεφάλαιο 2, εξετάζεται το συνταξιοδοτικό πρόβλημα της Νότιας Ευρώπης, στην καταλληλότητα συντάξεων και κατοικίας.

Στο Κεφάλαιο 3, αναφερόμαστε στα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ως λύση στο πρόβλημα και παράλληλα, παραθέτουμε τους τρόπους αξιοποίησης μιας αναλογιστικής προσέγγισης στο κομμάτι αυτό.

Στο Κεφάλαιο 4, εξετάζεται η διεθνής εμπειρία στα αντίστροφα στεγαστικά δάνει, οι κίνδυνοι που υπάρχουν καθώς και οι στάσεις για τους δανειολήπτες και τους χρηματοπιστωτικούς παρόχους.

Στο Κεφάλαιο 5, παραθέτουμε συμπεράσματα για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια στην Ελλάδα καθώς και την σύγκριση και πρόταση για το μοντέλο που θα μπορούσε δυνητικά να ακολουθήσει η Ελλάδα.

2. Κεφάλαιο 2ο – Το Πρόβλημα της Μελέτης

Παρακάτω θα δούμε μία ανάλυση του προβλήματος της αποτελεσματικής σχεδίασης συντάξεων προς τους πολίτες. Θα επικεντρωθούμε στη σημασία της θεωρίας του κύκλου ζωής στην οικονομία και η εφαρμογή της στον σχεδιασμό, την εξέταση των αντίστροφων στεγαστικών δανείων και των παραγόντων που επηρεάζουν την αξία τους και πιο πολύ στα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αυτής της προσέγγισης.

2.1 Το Πρόβλημα του Ορθού και Αποτελεσματικού Σχεδιασμού Παροχής των Συντάξεων σε μια Κοινωνία

Οι συντάξεις των ηλικιωμένων είναι ένα σημείο τριβής και συζήτησης μεταξύ των διαφόρων αναλογιστών και οικονομολόγων. Οι αναλογιστές λαμβάνουν ως δεδομένα διάφορα στοιχεία ή χαρακτηριστικά ενός συστήματος τα οποία χρησιμοποιούν στην ποσοτικοποίηση υποχρεώσεων σε μια κοινωνία. Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να σημειωθεί πως οι συντάξεις και η κοινωνική ασφάλιση είναι ίσως το μεγαλύτερο τμήμα των κρατικών δαπανών (Boelhouwer, van der Heijden, 2005).

Παράλληλα, είναι οι κρατικές δαπάνες που διαφοροποιούν την Ευρώπη από τις άλλες περιοχές του κόσμου με τις οποίες ανταγωνίζεται σε οικονομικό επίπεδο. Αυτές, ως το έτος 2000, ήταν οι ΗΠΑ, Ιαπωνία, Αυστραλία, Καναδάς (οι αναπτυγμένες βιομηχανικές χώρες). Από τότε έχουν προστεθεί χώρες όπως η Κίνα, Ινδία, Ρωσία, Ινδονησία, Βραζιλία (οι επιλεγόμενες BRICS). Χαρακτηριστικό όλων αυτών των χωρών, είναι σε ποιους τομείς το κοινωνικό κράτος χαρακτηρίζεται ως ανύπαρκτο, όπως στην Βραζιλία ή στην Κίνα (Brounen, et al., 2007).

Αυτό το γεγονός ωστόσο, δημιούργησε τον φόβο της χαρακτηριστικής περίπτωσης της *Εξίσωσης προς το Κάτω*. Δηλαδή την ανάγκη να χρηματοδοτηθούν οι κρατικές δαπάνες, γεγονός που οδηγεί σε υψηλή φορολογία που *συμπιέζει* την ανάπτυξη στην κοινωνία. Έτσι, εμμέσως πλην σαφώς το ιδιαίτερα μεγάλο κοινωνικό κράτος, εξισώνεται την τοποθέτηση κοινωνικών και οικονομικών φραγμών, άρα για τις κακές οικονομικές επιδόσεις των χωρών του νότου της Ευρώπης, όπως η Ιταλία ή η Ελλάδα, ευθύνεται η φιλοδοξία του κοινωνικού κράτους για την επίτευξη των παραπάνω.

Ωστόσο, θετικά παραδείγματα σε αυτόν τον συλλογισμό, είναι χώρες όπως η Σουηδία, η Δανία, η Φιλανδία, οι οποίες έχουν μεγάλο κοινωνικό κράτος, το οποίο όμως συνδυάζεται με πολύ καλές επιδόσεις στην οικονομία, και κυρίως τις εξαγωγές και την τεχνολογία. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι οι εταιρείες Ericsson (Σουηδία) ή η NOKIA (Φιλανδία) Οι καλές επιδόσεις τους δεν είναι τυχαίες, αλλά φαίνεται να οφείλονται στο σύστημα κοινωνικής προστασίας των πολιτών (Wang, Valdez, Piggot, 2008). Η διαμόρφωση στα οικονομικά στοιχεία των χωρών επίσης, προϋποθέτουν ορθολογικά άτομα (αυτό που είναι γνωστό ως Homo economicus, 'οικονομικός άνθρωπος'). Ένα ορθολογικό άτομο γνωρίζει τι θέλει και πώς να το αποκτήσει, δεν μεταβάλλει τις προτιμήσεις του, έχει μαθηματικές γνώσεις, ή τουλάχιστον δεν επηρεάζεται από περίπλοκες συγκρίσεις.

Τα θετικά οικονομικά στοιχεία επίσης, εξετάζουν αν στην πραγματικότητα οι άνθρωποι συμπεριφέρονται ορθολογικά (δηλαδή ο ορθολογισμός ως ερευνητική υπόθεση). Αν διαπιστωθούν περιπτώσεις συστηματικής απόκλισης από τον ορθολογισμό, τότε εγείρεται θέμα παρέμβασης ή διεργασίες καταναγκασμού (όπως σε υποχρεωτικές ρυθμίσεις). Ο λόγος είναι ότι κάποιος που ακολουθεί τον ορθολογισμό μπορεί να 'κατακτήσει' μεγαλύτερη ευημερία. Ο αναλογισμός λαμβάνει τον ορθολογισμό ως δεδομένο - ως μη αμφισβητούμενη υπόθεση, άρα τα αναλογιστικά στοιχεία οφείλουν να ερμηνεύονται ως παρεμφερή με κανονιστικά δεδομένα ως είδος παρότρυνσης (Turner, Yang, 2006).

Ως προς τα συνταξιοδοτικά δεδομένα, ο μέσος άνθρωπος λαμβάνει δύο κρίσιμες αποφάσεις στη ζωή του:

- (α) Εκείνη της αποταμίευσης και
- (β) της προσφοράς εργασίας.

Κρίσιμο ρόλο παίζει επίσης και ο μη οικονομικός παράγων όπως ο σχηματισμός οικογένειας. Αυτό σημαίνει ότι η μελέτη της συνταξιοδότησης των ηλικιωμένων, είναι αντικείμενο διεπιστημονικής μελέτης - αφού αναμειγνύονται κοινωνιολογία, ψυχολογία, φυσιολογία, ανθρωπολογία κ.ο.κ. Η οικονομική (και αναλογιστική) προσέγγιση δεν αρνείται τον ρόλο άλλων παραγόντων, όμως στο σημείο απόφασης, ή αντίστοιχα όταν αποφασίζεται αν π.χ. η εισφορά να είναι 5% ή 6%, είναι λογικό να θεωρήσει κανείς ότι λοιποί μη οικονομικοί παράγοντες δεν μεταβάλλονται (Wang, Valdez, Piggot, 2008).

Στα οικονομικά δεδομένα, οι αποφάσεις πάντοτε εξετάζουν εναλλακτικές λύσεις. Αντίστοιχα, η αποταμίευση προκύπτει μέσω μιας σύγκρισης της 'κατανάλωσης στο σήμερα'

και τι θα καταναλώσει κανείς στο μέλλον (Turner, Yang, 2006). Η περίπτωση της αποταμίευσης για τις συντάξεις επίσης, εξετάζεται μέσω του μοντέλου της *Υπόθεσης του Κύκλου Ζωής (Life Cycle Hypothesis)* όπου αναφέρεται στην ζωή των ατόμων και στο εισόδημα που προκύπτει, γεγονός που δημιουργεί δύο περιόδους στις οποίες πρέπει να μεταφερθεί η αγοραστική δύναμη, στην αρχή της ζωής και στα γηρατειά. Αυτό το γεγονός προκύπτει λόγω της ανάγκης εξισορρόπησης κατανάλωσης. Η έκταση της μεταφοράς (το πόσο αποταμιεύει κανείς, εξαρτάται από προτιμήσεις και το πώς σταθμίζεται το μέλλον σε σχέση με το σήμερα (Sun, Triest, Webb, 2008).

Η προσφορά εργασίας προκύπτει μέσω μιας απόφασης που σταθμίζει την δυνατότητα απόκτησης εισοδήματος με την απώλεια ελεύθερου χρόνου. Άρα, στην ουσία, κάποιος 'αγοράζει ελεύθερο χρόνο', με την αντιστάθμιση σε χρόνο εργασίας. Η απόφαση να προσφέρει κάποιος περισσότερη εργασία μπορεί να αναφέρεται σε ώρες την εβδομάδα, ένταση εργασίας, ή την καθυστέρηση της συνταξιοδότησης (Parkinson, et al., 2009). Για αυτό και ο στόχος είναι να αποτραπεί η μείωση του βιοτικού επιπέδου κατά τη συνταξιοδότηση. Αυτός ο στόχος επιτυγχάνεται μέσω διαφόρων παραγόντων και μέτρων, συμπεριλαμβανομένης της εργασίας, της αποταμίευσης και των συντάξεων.

Η εργασία συμβάλλει στην αύξηση του εισοδήματος και της οικονομικής ασφάλειας κατά την περίοδο της συνταξιοδότησης. Οι πολίτες μπορούν να συνεχίσουν να εργάζονται ή να εξετάσουν ευκαιρίες εργασίας με μερική απασχόληση προκειμένου να διατηρήσουν σταθερό εισόδημα.

Η αποταμίευση αποτελεί σημαντικό μέσο για την εξασφάλιση του οικονομικού επιπέδου κατά τη συνταξιοδότηση. Οι άνθρωποι μπορούν να αποθηκεύουν μέρος των εισοδημάτων τους κατά τη διάρκεια της εργασιακής τους ζωής για να έχουν διαθέσιμα κεφάλαια κατά τη συνταξιοδότηση.

Οι συντάξεις είναι ένας ακόμα κρίσιμος παράγοντας για τη διατήρηση του βιοτικού επιπέδου κατά τη συνταξιοδότηση. Η λήψη μιας αξιοπρεπούς σύνταξης είναι σημαντική για την κάλυψη των βασικών αναγκών των συνταξιούχων, όπως η στέγαση, η διατροφή και η υγεία.

Η απότομη μείωση του βιοτικού επιπέδου κατά τη συνταξιοδότηση αποτελεί έναν δείκτη προβλήματος, καθώς υποδεικνύει την ανεπάρκεια των πόρων και των συστημάτων που υποστηρίζουν τους συνταξιούχους. Ο στόχος είναι να διασφαλιστεί ότι οι άνθρωποι μπορούν να απολαμβάνουν μια αξιοπρεπή συνταξιοδοτική ζωή χωρίς απότομες μειώσεις στο βιοτικό τους επίπεδο. Το ιδεατό σημείο εκκίνησης είναι οι πλήρεις αγορές ασφάλισης και αποταμίευσης, οι οποίες δεν θέτουν περιορισμούς στην εκπλήρωση των επιθυμιών του

ατόμου (που προκύπτουν από το δεύτερο στάδιο). Το άρρητο σημείο σύγκρισης, είναι μια ιδεατή κατάσταση όπου κάποιος μπορεί να αποταμιεύσει και να ασφαλιστεί χωρίς περιορισμούς – οπότε θα φανεί και ποιες είναι οι προτιμήσεις του. Εμμέσως πλην σαφώς είναι αυτό το μοντέλο που χρησιμοποιείται για την αναλογιστική αποτίμηση συστημάτων κοινωνικής και επαγγελματικής ασφάλισης (Sun, Triest, Webb, 2008).

Τα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης παρεμβαίνουν στο πλαίσιο αυτό, προσφέροντας εργαλεία τα οποία μπορεί να εντάξει το άτομο στον ατομικό του προγραμματισμό. Η παρέμβαση αυτή μπορεί να είναι ουδέτερη (συγκρινόμενη με το ιδεατό σημείο) ή μπορεί να έχει αποκλίσεις – οι οποίες καταλήγουν σε μεταφορά εισοδήματος προς συγκεκριμένες κατευθύνσεις. Αυτές μπορεί να είναι θεμιτές και να επιδιώκονται για λόγους κοινωνικής πολιτικής ή άλλες σκοπιμότητες (πχ τόνωση χαμηλών συντάξεων, βοήθεια σε αναπήρους) ή να αποτελούν παρενέργειες (π.χ. επιδότηση πλουσίων που ζουν περισσότερο). Σημαντικό θέμα είναι κατά πόσον αυτές οι μεταβιβάσεις είναι ορατές ή όχι (Parkinson, et al., 2009).

Τέλος, σημειώνεται πως τα συστήματα συνταξιοδότησης, επηρεάζουν τις ατομικές φάσεις κατά την διάρκεια τριών (3) διακριτών φάσεων της ζωής. Οι φάσεις αυτές αναφέρονται ως εξής (Parkinson, et al., 2009):

Φάση εργασίας – πληρωμή εισφορών. Αυτές μπορεί να λειτουργούν (α) απλά ως φόρος, (β) να ‘αγοράζουν’ ευθέως δικαιώματα σε μελλοντική σύνταξη ή (γ) να συσσωρεύονται σε ατομικό λογαριασμό. Το καθένα από τα τρία αξιοποιείται έχει σημασία για το επόμενο στάδιο. Είναι δυνατόν να υπάρχουν και μεικτά συστήματα όπου ασφαλίσεις με διαφορετικό τρόπο σε διαφορετικούς οργανισμούς και στοχεύεις σε συνολική σύνταξη που είναι άθροισμα επιμέρους τμημάτων.

Φάση συνταξιοδότησης. Η απόφαση διαχωρίζεται στα δύο: (α) Θεμελίωση – η στιγμή στην οποία υφίσταται το δικαίωμα σύνταξης και που μπορεί να απαιτηθεί από το άτομο. Η θεμελίωση αλλάζει τις παραμέτρους της απόφασης προσφοράς εργασίας. Πριν την θεμελίωση αν δεν εργάζεται κάποιος, δεν εισπράττει τίποτα, μετά μπορεί να λάβει σύνταξη (β) συνταξιοδότηση – κατάθεση αίτησης και διακοπή εργασίας. Αυτά τα στοιχεία καθορίζονται ως ηλικία και οι προϋποθέσεις να εξέλθει κανείς στη σύνταξη. Η απόφαση συνταξιοδότησης είναι στην ουσία μία απόφαση προσφοράς εργασίας η οποία σταθμίζει τις προοπτικές αν κάποιος συνεχίσει να εργάζεται με το τι θα γίνει αν σταματήσει. Τα συστήματα συντάξεων έχουν πλήθος παραλλαγών των παραμέτρων που καθορίζουν το πότε, πώς και πόσο της σύνταξης.

Φάση εισπραξης της σύνταξης. Τι μπορεί να αλλάξει μετά την συνταξιοδότηση. Οι συντάξεις μπορούν να αναπροσαρμόζονται για τον τιμάρθμο (πληθωρισμός) ή να αναπροσαρμόζονται σε σχέση με τους μισθούς (προκειμένου να μην μείνουν 'πίσω' στην κατανομή εισοδήματος οι συνταξιούχοι). Άλλα θέματα είναι η ύπαρξη ή μη συντάξεων χρείας ('επιζώντων), αλλά και θέματα όπως η δυνατότητα εργασίας των συνταξιούχων.

2.2 Ο Τρόπος που Διαμορφώνεται η Λειτουργία του Συνταξιοδοτικού Συστήματος σε μια Κοινωνία

Η λεπτομερής ανάλυση για τα τρία στάδια ζωής παραπάνω, δείχνει το πώς δομείται η συνταξιοδοτική διαδικασία που χορηγείται ή αποκτάται από τα άτομα, αλλά και την σημασία του τρόπου δόμησης του συστήματος, καθώς και των επιμέρους παραμέτρων που αξιοποιεί (π.χ. ύψος εισφοράς, έτος συνταξιοδότησης κοκ). Αυτά τα στοιχεία επιτρέπουν σχηματισμό αντίληψης της σημασίας του σχεδιασμού του συστήματος συντάξεων και των επιμέρους στοιχείων του. Αυτά μπορούν να αξιοποιηθούν για την εκτίμηση των συνολικών επιδόσεων του συστήματος, αλλά και για το σύνολο της οικονομίας στο πλαίσιο. Κρίσιμα ερωτήματα μπορεί να είναι τα ακόλουθα (Somerville, 2005):

- Κατανόηση των κινήτρων που οδηγούν σε διαφορετικές επιλογές -για της συμμετοχή στην αγορά εργασίας αλλά και την επενδυτική συμπεριφορά.
- Με δεδομένο το μεγάλο μέγεθος του συστήματος συντάξεων σχετικά με τον Δημόσιο τομέα, το πώς λειτουργεί το σύστημα συντάξεων έχει σημασία για τα οικονομικά της κάθε χώρας.

Επίσης, το σύστημα συντάξεων επηρεάζει και επηρεάζεται από την υπόλοιπη οικονομία σε μια χώρα. Το πιο κρίσιμο αντικείμενο προς συζήτηση είναι το θέμα της χρηματοδότησης, δηλαδή το κατά πόσον το κόστος της συνταξιοδότησης καταβάλλεται από πριν (κεφαλαιοποίηση- προχρηματοδότηση) ή στην εξέλιξη (διανομή, διανεμητικό σύστημα - PayAsYouGo);

Δηλαδή ο σχηματισμός αποθεματικών ή η πληρωμή συντάξεων από τις τρέχουσες εισπράξεις του κράτους. Το πρώτο είναι συνήθως (αλλά όχι αποκλειστικά) ταυτισμένο με ιδιωτικά/επαγγελματικά συστήματα και το δεύτερο συνήθως (αλλά όχι αποκλειστικά) ταυτισμένο με κρατικά/κοινωνικά συστήματα. Άλλα ζητήματα που προκύπτουν στη παραπάνω περίπτωση, είναι τα εξής:

- Πώς σχετίζονται οι συντάξεις με συνολικότερα οικονομικά προβλήματα ενός κράτους

και μιας οικονομίας;

- Τα οικονομικά του δημοσίου – σχέσεις των συντάξεων με το δημόσιο χρέος, όπως η έννοια του αφανούς χρέους
- Κατανομή του κόστους συντάξεων μεταξύ των διαφορετικών γενεών σε μια κοινωνία.

Τα συστήματα παροχής των συντάξεων και κυρίως τα κρατικά συστήματα μπορούν να μεταφέρουν οικονομικούς πόρους από μια γενιά στην άλλη. Η έκταση κατά την οποία γίνεται αυτό αλλά και η βάση που χρησιμοποιείται είναι συχνά θέματα συζήτησης. Με δεδομένο ότι τα μακροοικονομικά θέματα έχουν μια έντονη ποσοτική διάσταση – όπου για παράδειγμα έχει σημασία το πόσο μεγάλες είναι οι απαιτήσεις των συντάξεων σε σχέση με το Δημόσιο Χρέος ή το περιβάλλον – παίζουν σημαντικό ρόλο στην συζήτηση αναλογιστικοί υπολογισμοί για το συνολικό 'βάρος' των συντάξεων στην οικονομία ή το πώς αυτό εξαρτάται από αποφάσεις για την ηλικία συνταξιοδότησης (Rowlinson, 2006).

Το πιο ουσιαστικό υπαρκτό πρόβλημα που πρέπει να απαντήσει ο καθένας μόνος του, είναι το τι ουσιαστικά προβλήματα πρέπει να απαντούν οι συντάξεις στο μέλλον. Κρίσιμη παρατήρηση ότι το μέλλον αναμένεται να είναι ριζικά διαφορετικό από το παρελθόν. Πέρα από το γεγονός ότι όλοι θα ζήσουν περισσότερο, θα το κάνουν σε ένα κόσμο που είναι διαφορετικός από αυτόν που ίσχυε στο παρελθόν. Όσο και αν το θέμα της μακροβιότητας συχνά σχολιάζεται ως κάτι που επηρεάζει μόνο τις συντάξεις, οι αλλαγές θα είναι πολύ ουσιαστικότερες και θα επεκτείνονται σε πολλά άλλα πεδία – εργασία, κατοικία, οικογένεια – τα οποία απαρτίζουν τον περίγυρο των ασφαλίσεων.

Οι προσδοκίες για μακροβιότητα ζωής των ατόμων, βασίζονται σε στοιχεία του προσδόκιμου επιβίωσης που παράγουν οι δημογράφοι σε μια κοινωνία. Η εργασία τους, αναγκαστικά, βασίζεται σε ιστορικά στοιχεία της κάθε χώρας. Δηλαδή στο τι συνέβη στο παρελθόν και τι αναμένεται να συμβεί στις προηγούμενες γενιές. Όμως, το μέγιστο εθνικό προσδόκιμο, προσέγγιση αυτού που είναι βιολογικά εφικτό, είναι πιθανόν να υπολογίζεται με αυτόν τον τρόπο συστηματικά.

Ο λόγος είναι ότι οι κάθε είδους τάσεων βελτίωσης, επηρεάζουν μεταγενέστερες γενιές περισσότερο. Αναμειγνύοντας στοιχεία από διαφορετικές γενιές, όπως αναπόφευκτα κάνουν τα ιστορικά στοιχεία, θα οδηγηθεί κανείς σε συστηματικά χαμηλότερες εκτιμήσεις. Τι σημαίνει όμως μια ζωή 100 ετών για την αναλογιστική ισορροπία ενός συστήματος συντάξεων και τι για τον ατομικό προγραμματισμό ενός ατόμου που θα ζήσει 100 χρόνια;

Το Αγγλικό σύστημα για παράδειγμα, βασίζεται σε συντάξεις εργασίας καθορισμένης εισφοράς (ατομικούς λογαριασμούς) και συνεπώς ο υπολογισμός είναι σαφής. Το κρατικό

σύστημα συντάξεων δίνει ένα ποσό που μπορεί να υπολογιστεί, αν κάποιος θέλει να αυξήσει το βιοτικό του επίπεδο (για να φτάσει το 50% του εισοδήματος εργασίας) είναι σαφές τι πρέπει να κάνει. Και συνεπώς είναι εύκολο να υπολογιστεί πόσο πρέπει να τονώσει τα αποθεματικά του.

Τι θα γινόταν στην Ελλάδα όμως; Εδώ η αναπλήρωση εισοδήματος ορίζεται από τον νόμο που διέπει τις κοινωνικές ασφαλίσεις. Ο Ελληνικός υπολογισμός των συντάξεων, αναφέρει ότι το Κράτος παίρνει αποφάσεις για τον κάθε ασφαλισμένο. Έτσι το κράτος φαίνεται να εγγυάται ποσά που είναι μεταξύ 80-100%. Όμως είναι αυτό εφικτό; Από πού θα βρεθούν τα χρήματα για να πληρώσουν τις συντάξεις οι αρχές του κράτους; Μήπως το κράτος ανατρέψει τις υποσχέσεις του; Η κατάσταση στην Ελλάδα για τον ατομικό προγραμματισμό είναι πιο περίπλοκη απ' ό τι στην Αγγλία – επειδή το σύστημα είναι λιγότερο συγκεκριμένο στο πω λειτουργεί.

Η γήρανση του πληθυσμού ωστόσο, είναι το βάρος των ηλικιωμένων στον πληθυσμό και αφορά την κοινωνία (επηρεάζεται ξεχωριστά από Μακροβιότητα, γονιμότητα, μετανάστευση). Το παλαιότερο μοντέλο επιβίωσης – και οπωσδήποτε κοινωνικής ασφάλισης - ήταν το μοντέλο της βιομηχανικής εποχής, όπως σταθερές εργασίες, άνδρες εργαζόμενοι με τη θέση της γυναίκας στο σπίτι, απουσία εργασιακής ανασφάλειας και προσδοκία συνταξιοδότησης από την ίδια εργασία (Somerville, 2005).

Όμως, το πρότυπο του μέλλοντος θα μοιάζει με την σημερινή κατάσταση των οικονομικών και κοινωνικών καταστάσεων όπως μεγαλύτερη αβεβαιότητα και ανασφάλεια, τακτικές έξοδοι από την εργασία και προσπάθεια επανεισόδου, προβλήματα συνδυασμού επαγγελματικής και προσωπικής ζωής – ευκαιρίες και προκλήσεις. Σε αυτό προστίθενται θέματα που σχετίζονται με το μέλλον της εργασίας (αυτοματισμός), παγκοσμιοποίηση, συγκέντρωση υψηλών εισοδημάτων σε 'Παγκόσμιες πόλεις').

Αυτές οι εξελίξεις εξαφανίζουν το κέντρο από την αγορά εργασίας – διατηρούνται εργασίες πολύ χαμηλών (προσωπικές υπηρεσίες) και πολύ υψηλών εισοδημάτων (μεγάλη εξειδίκευση και δημιουργικότητα που δεν αυτοματοποιείται). Τα τελευταία χρόνια ωστόσο, προστίθενται και μεγάλες ανεπάντεχες εξελίξεις (πανδημία, πόλεμοι) που δεν μπορούσαν να είχαν προβλεφθεί. Τι σημαίνει αυτό για το σύστημα συντάξεων όμως;

- ✓ Οφείλει να είναι λιγότερα δεσμευτικό. Πρέπει να διαφυλάσσει θέσεις εργασίας. Να διευκολύνει την συσσώρευση ανθρώπινου κεφαλαίου και να μην αντιτίθεται στις αλλαγές.
- ✓ Επικέντρωση του κράτους σε προνοιακές παροχές για τους φτωχούς, – δημιουργία χώρου για νέα προγράμματα.

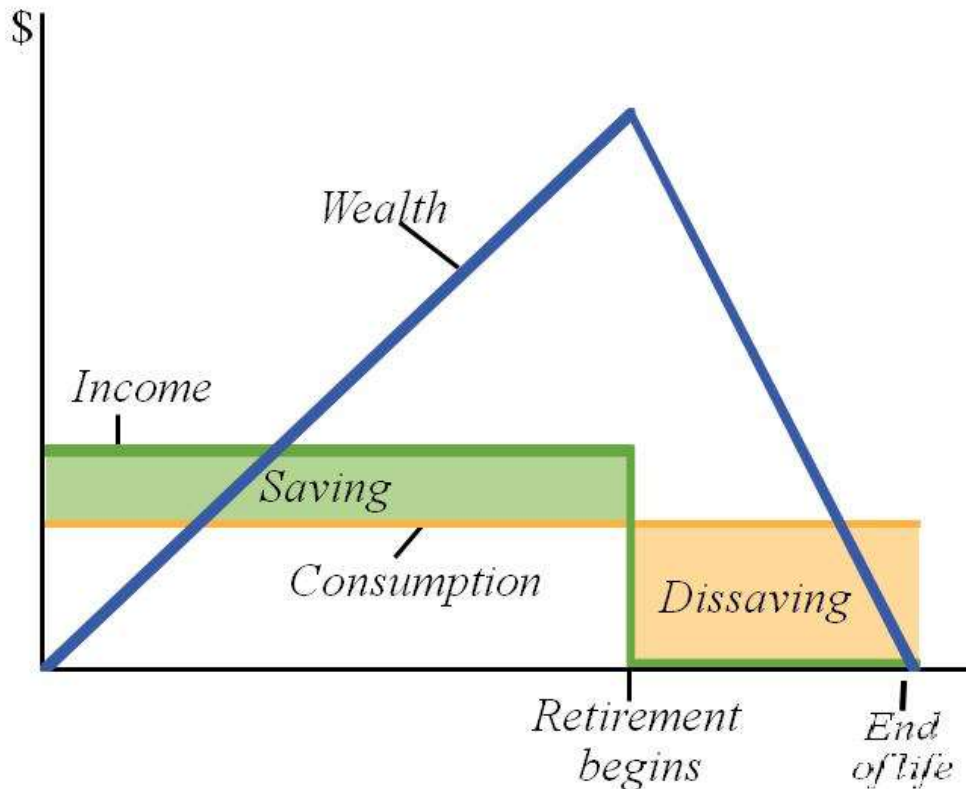
- ✓ Ηλικία συνταξιοδότησης στην επιλογή του ατόμου – χωρίς όμως να επιβαρύνει άλλους.

2.3 Η Θεωρία του Κύκλου Ζωής στην Οικονομία και στα Στεγαστικά Δάνεια

Αποτελεί γεγονός πως πολλές μελέτες επικεντρώνονται στον τρόπο με τον οποίο οι άνθρωποι ξοδεύουν, αποταμιεύουν και καταναλώνουν κατά τη διάρκεια της ζωής τους. Μια σημαντική θεωρία σε αυτό το γεγονός, είναι η *θεωρία του κύκλου ζωής* των Modigliani και Brumberg (1955). Αυτή η θεωρία προσπαθεί να εξηγήσει τη συμπεριφορά των οικονομικών ορθολογικών καταναλωτών. Σύμφωνα με την έρευνα του Haffner (2008), τα νοικοκυριά εξομαλύνουν την κατανάλωσή τους κατά τη διάρκεια της ζωής τους με βάση το μόνιμο αναμενόμενο εισόδημά τους.

Ο πλούτος, ο δανεισμός ή η αποταμίευση χρησιμοποιούνται ως μέσα εξομάλυνσης της κατανάλωσης. Οι Toussaint et al. (2007) αναφέρουν ότι, σύμφωνα με τη *θεωρία του κύκλου ζωής*, οι νέοι δανείζονται, στην μέση ηλικία αποταμιεύουν και οι ηλικιωμένοι καταναλώνουν. Τα νεότερα σε ηλικία νοικοκυριά ωστόσο, δεν διαθέτουν τα απαραίτητα μέσα για να χρηματοδοτήσουν τις δαπάνες τους. Ειδικά το σπίτι είναι μια σημαντική επένδυση που δεν μπορεί να χρηματοδοτηθεί χωρίς δανεισμό.

Ως εκ τούτου, τα νεότερα νοικοκυριά καταναλώνουν περισσότερα από όσα θα επέτρεπε το εισόδημά τους και χαρακτηρίζονται από *αρνητικό πλούτο*. Τα μεσήλικα νοικοκυριά συνήθως κερδίζουν περισσότερα από όσα καταναλώνουν, επομένως είναι σε θέση να αποπληρώσουν τα υπάρχοντα χρέη και να εξοικονομήσουν χρήματα. Μέρος αυτής της εξοικονόμησης, προκύπτει μέσω της εξόφλησης της υποθήκης για το σπίτι τους. Έτσι, οι μεσήλικες αποταμιεύουν και δημιουργούν πλούτο μέχρι τη συνταξιοδότησή τους. Μετά τη συνταξιοδότηση, το εισόδημα γενικά μειώνεται και τα μεγαλύτερα νοικοκυριά θα πρέπει (σύμφωνα με τη θεωρία) να ξοδεύουν τον πλούτο τους για να διατηρήσουν την κατανάλωσή τους σταθερή. Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, τα πλήρως ορθολογικά νοικοκυριά θα έχουν εξαντλήσει κάθε πλούτο μετά το θάνατο. Μια ορθή γραφική περίληψη της υπόθεσης του κύκλου ζωής, διαφαίνεται στο σχήμα Νο.1.



Σχήμα 2.1 - Υπόθεση της Θεωρίας του Κύκλου Ζωής

(πηγή : Victor Vincent (2014). *Final Thesis EMAS-03. Reverse mortgages: a good diversifier for Dutch pension funds? - An explorative study.* https://www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/emas03_master_thesis_victor_vincent_final.pdf?sfvrsn=0)

Με την πάροδο των ετών λοιπόν, η θεωρία του κύκλου ζωής, όπως περιγράφεται παραπάνω, έχει υποστεί αρκετή έρευνα, κριτική και τροποποιήσεις. Ο Levin (2008) για παράδειγμα, ισχυρίζεται ότι οι άνθρωποι δεν είναι λογικοί και προτείνει ένα συμπεριφορικό μοντέλο κύκλου ζωής. Αυτό το μοντέλο ενσωματώνει τα ευρήματα από τα οικονομικά της συμπεριφοράς ότι τα προβλήματα αυτοελέγχου αναγκάζουν τα άτομα να απομακρυνθούν ουσιαστικά από την ορθολογική συμπεριφορά (Rowlinson, 2006).

Επιπλέον, ο Levin δηλώνει ότι δεν είναι όλα τα περιουσιακά στοιχεία ανταλλάξιμα (π.χ. εύκολο να ρευστοποιηθούν), επομένως μπορεί να μην είναι δυνατό να δαπανηθεί όλος ο πλούτος που κατέχουν τα άτομα. Ο Rowlinson (2006) ενσωματώνει επίσης το κίνητρο του κληροδοτήματος στη θεωρία του κύκλου ζωής. Προσφέρει ενός είδους αξιοπιστία στο μοντέλο του κύκλου ζωής, αφού οι άνθρωποι δεν επιθυμούν να ζουν ως φτωχοί για να πεθάνουν πλούσιοι. Αλλά αναγνωρίζει επίσης ότι οι άνθρωποι δεν είναι πρόθυμοι να ξοδέψουν όλο τους τον πλούτο, επειδή θέλουν να αφήσουν κάποιο κληροδότημα για την οικογένειά τους.

Επίσης οι Mastrogiacomo και Alessie (2011) αναφέρουν ότι, ακόμα κι αν οι άνθρωποι πιστεύουν ότι η αποταμίευση για τη συνταξιοδότηση είναι σημαντική, αυτό δεν αντανακλάται απαραίτητα σε πρόσθετες συνταξιοδοτικές αποταμιεύσεις. Έτσι, αν και η θεωρία του κύκλου ζωής στην αρχική και πιο ουσιαστική της μορφή μπορεί να μην είναι ρεαλιστική, κάποια αλήθεια στο γεγονός ότι οι άνθρωποι δημιουργούν πλούτο για τη συνταξιοδότηση, είναι γενικά αποδεκτή. Σε αυτήν την περίπτωση, ένα σημαντικό επόμενο ερώτημα είναι πώς ο πλούτος με τη σειρά του μεταφράζεται στην κατανάλωση.

Ένα μέσο που χρησιμοποιείται συχνά για να επιτευχθεί αυτό το γεγονός, είναι η πρόσοδος. Εάν αγοράζεται μια πρόσοδος, ο καταναλωτής πληρώνει προκαταβολικά ένα εφάπαξ ποσό σε έναν πάροχο (συνήθως έναν ασφαλιστή ζωής) με αντάλλαγμα ένα ισόβιο εισόδημα σε μηνιαία ή ετήσια βάση. Λόγω αυτής της ανταλλαγής, η μακροζωία, η θνησιμότητα και ο επενδυτικός κίνδυνος (στις περισσότερες περιπτώσεις) μεταφέρονται από τον καταναλωτή στον πάροχο. Με άλλα λόγια, ο καταναλωτής έχει εγγυημένο εισόδημα δια βίου.

Επίσης, οι Reijnenburg, Nijman και Werker (2013) επισημαίνουν ότι εάν η αποταμίευση είναι δυνατή μετά τη συνταξιοδότηση (άρα το εισόδημα περιοδικών προσόδων είναι υψηλότερο από την κατανάλωση), η πλήρης πρόσοδος είναι η βέλτιστη. Αποδεικνύεται δε ότι τα οφέλη της ασφάλισης έναντι του κινδύνου μακροζωίας υπερτερούν των αρνητικών συνεπειών της μειωμένης ρευστότητας και της έκθεσης σε μετοχές βραχυπρόθεσμα. Μόνο εάν υπάρξουν σοβαρές διαταραχές ρευστότητας στην πρώτη περίοδο μετά τη συνταξιοδότηση, η πλήρης ετήσιος ρυθμός θα ήταν υποβέλτιστη (Brown, Nijman, 2011).

Οι Blake, Cairns και Downd (2003) κατέληξαν νωρίτερα στα ίδια συμπεράσματα. Χωρίς το κίνητρο της κληρονομιάς, η πλήρης ασφάλιση είναι η βέλτιστη για καταναλωτές. Για τους πιο ριψοκίνδυνους καταναλωτές, είναι προτιμότερη η μερική έκθεση σε ένα μείγμα ομολόγων και μετοχών δίπλα στην ετήσιο ποσό.

2.4 Κατοικία και Συνταξιοδότηση

Από τα παραπάνω, μπορεί να συναχθεί το συμπέρασμα ότι οι άνθρωποι τείνουν να αποταμιεύουν για τη συνταξιοδότησή τους και ότι η πλήρης ή σχεδόν πλήρης εξασφάλιση αυτού του πλούτου, είναι η βέλτιστη. Ένα σημαντικό ερώτημα που σχετίζεται με αυτό το γεγονός, είναι πώς χρησιμοποιείται ο πλούτος που αποθηκεύεται στο σπίτι σε αυτή τη διαδικασία προσόδου. Σε γενικές γραμμές, πολλοί ιδιοκτήτες ενός σπιτιού βλέπουν το σπίτι

τους και τις αποπληρωμές των στεγαστικών δανείων ως αποταμίευση συντάξεων (Mastrogiacomo and Alessie, 2011) ή ένα επενδυτικό αγαθό (Toussaint et al., 2007).

Επίσης, οι Toussaint και Elsinga (2009) καθώς και ο Toussaint (2001b) αναγνωρίζουν τρεις τρόπους με τους οποίους η αξία του σπιτιού τους, χρησιμοποιείται στον οικονομικό προγραμματισμό της συνταξιοδότησης τους, με την μείωση των εξόδων στέγασης, πώληση και μετακόμιση ή αποδέσμευση κεφαλαίου. Η ιδιοκτησία ενός σπιτιού, γενικά, έχει ως αποτέλεσμα χαμηλότερα έξοδα στέγασης στα γηρατειά (σε σύγκριση με το ενοίκιο), ειδικά όταν εξοφλείται το στεγαστικό δάνειο.

Η ιδιοκτησία ενός σπιτιού χωρίς στεγαστικό δάνειο, είναι συγκρίσιμη με μια πρόσοδο πληρωμών ενοικίου για ένα αντίστοιχο μεγέθους σπίτι (Sun, Triest και Webb, 2008). Έτσι, η κατοχή κατοικίας χωρίς στεγαστικό δάνειο, έχει ως αποτέλεσμα την απαλλαγή από την υποχρέωση καταβολής δόσεων στεγαστικού δανείου κατά τη συνταξιοδότηση. Αν και αυτό μπορεί να είναι μια σημαντική μείωση του κόστους στέγασης, στην πραγματικότητα δεν αποφέρει εισόδημα, αφού η αξία του σπιτιού παραμένει ανεκμετάλλευτη.

Ένας τρόπος για να ρευστοποιήσει κανείς την αξία του σπιτιού είναι απλά να το πουλήσει και να μετακομίσει σε ένα μικρότερο (φθηνότερο) σπίτι ή σε ένα ενοικιαζόμενο σπίτι (Toussaint, 2011a). Αν και αυτή η μέθοδος πράγματι ρευστοποιεί την αξία, η επιτυχία της εξαρτάται από την προθυμία μετακίνησης και τη διαθεσιμότητα καλών εναλλακτικών λύσεων διαβίωσης. Οι άνθρωποι είναι γενικά έντονα συνδεδεμένοι με το σπίτι τους, ειδικά οι ηλικιωμένοι (Turner και Yang, 2006), επομένως η προθυμία να μετακινηθούν μπορεί να είναι πολύ μικρή, καθιστώντας αυτή τη λύση ανεπιθύμητη για πολλούς συνταξιούχους. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα για πολίτες στις χώρες της Νότιας Ευρώπης. Επίσης, οι ηλικιωμένοι είναι έντονα δεμένοι με τα σπίτια τους και αυτό εξηγείται από διάφορους παράγοντες που αντικατοπτρίζουν την προσωπική, κοινωνική και οικονομική τους πραγματικότητα.

Πρώτον, το σπίτι αντιπροσωπεύει τη σταθερότητα και την ασφάλεια. Κατά τη διάρκεια της ζωής, το σπίτι γίνεται ένας χώρος σταθερότητας που ακολουθεί τον άνθρωπο από τα νιάτα μέχρι τα γηρατειά. Οι ηλικιωμένοι αναπτύσσουν συχνά συναισθηματικούς δεσμούς με το σπίτι τους, καθώς έχουν βιώσει εκεί σημαντικά στιγμιότυπα της ζωής τους.

Δεύτερον, το σπίτι αντικατοπτρίζει την ταυτότητα και τον πολιτισμό. Οι ηλικιωμένοι έχουν συχνά επενδύσει στη διαμόρφωση του σπιτιού τους με τα προσωπικά τους γούστα και προτιμήσεις. Αυτό το περιβάλλον αντικατοπτρίζει την ταυτότητά τους και τις ζωτικές τους αξίες, δημιουργώντας έναν δεσμό ανάμεσα στον χώρο και την προσωπικότητά τους.

Τρίτον, το σπίτι συμβολίζει οικονομική ασφάλεια και επένδυση. Πολλοί ηλικιωμένοι έχουν επενδύσει μεγάλο μέρος της οικονομικής τους ζωής στην αγορά του ακίνητου, προκειμένου να εξασφαλίσουν μια πηγή εσόδων κατά τη διάρκεια της συνταξιοδότησής

τους. Το σπίτι λειτουργεί ως μια μορφή επένδυσης και περιουσιακού στοιχείου, που μπορεί να συμβάλει στην οικονομική ανεξαρτησία και ασφάλεια.

Όλοι αυτοί οι παράγοντες ενισχύουν την επιθυμία των ηλικιωμένων να μείνουν στα σπίτια τους. Η συνδεσιμότητα με το περιβάλλον τους, η ασφάλεια που παρέχει, η ταυτότητα που αντικατοπτρίζει και η οικονομική ασφάλεια που εξασφαλίζει το καθιστούν έναν σημαντικό παράγοντα για την απόφαση των ηλικιωμένων να παραμείνουν στα σπίτια τους, αντί να ψάξουν για άλλες εναλλακτικές λύσεις στη συνταξιοδότησή τους.

Ένας ακόμη τρόπος για να αποκτήσει κανείς ρευστότητα είναι η αποδέσμευση κεφαλαίου. Με ένα προϊόν αποδέσμευσης μετοχικού κεφαλαίου, οι καταναλωτές είναι σε θέση να ρευστοποιήσουν (μέρος) την αξία του σπιτιού, ενώ εξακολουθούν να μπορούν να ζουν σε αυτό (Toussaint, 2011b). Υπάρχουν δύο τύποι προϊόντων αποδέσμευσης μετοχών, τα μοντέλα δανείων και μοντέλα πώλησης (Reifner et al., 2009). Στο μοντέλο δανείου, οι άνθρωποι λαμβάνουν ένα δάνειο κατά την έναρξη της σύμβασης και αποπληρώνουν αυτό το δάνειο μετά από ορισμένο χρόνο (σε θάνατο ή μετακίνηση) πουλώντας το σπίτι. Ένα τυπικό προϊόν μοντέλου δανείου, είναι η αντίστροφη υποθήκη. Στο μοντέλο πώλησης, οι άνθρωποι πωλούν το σπίτι τους στον πάροχο. Αυτό σημαίνει ότι λαμβάνουν την τιμή πώλησης, ενώ αυτοί διατηρούν το δικαίωμα να ζουν στο σπίτι τους (το οποίο νομικά δεν είναι πλέον δικό τους).

Επίσης ο Davidoff (2008) διαπιστώνει ότι οι ηλικιωμένοι στις ΗΠΑ, σπάνια προχωρούν σε πώληση του σπιτιού τους, εκτός εάν το κόστος υγείας καθιστά απαραίτητο το γεγονός αυτό. Οι Turner και Yang (2006) βρίσκουν επίσης ότι η ιδιοκτησία κατοικίας χρησιμοποιείται κυρίως για τη μείωση του κόστους στέγασης. Το χαμηλό ποσό *απελευθέρωσης* επιβεβαιώνεται επίσης από τους Chiuri και Japelli (2008), οι οποίοι διαπιστώνουν ότι τα ποσοστά ιδιοκτησίας δύσκολα μειώνονται σε μεγαλύτερη ηλικία.

Αυτά τα ευρήματα αντικρούονται από τον Parkinson et al., (2008) καθώς και Smith και Searle (2008), οι οποίοι έχουν διαφορετική άποψη. Οι πρώτοι διαπιστώνουν ότι ο δανεισμός είναι μια κοινή τακτική μεταξύ των νοικοκυριών που αγοράζουν σπίτι, αλλά δεν χρησιμοποιείται μόνο για τη χρηματοδότηση κατανάλωσης σε μεγαλύτερη ηλικία, αλλά πολύ νωρίτερα στον κύκλο ζωής (με τη μορφή δεύτερων στεγαστικών δανείων). Οι Smith και Searle βρίσκουν επίσης στοιχεία για *διαρροή* μετοχικού κεφαλαίου, που σημαίνει ότι η αξία του σπιτιού χρησιμοποιείται για άλλες δαπάνες και έτσι καταναλώνεται (Toussaint, 2011b).

Σύμφωνα με τα παραπάνω λοιπόν, οι άνθρωποι τείνουν να εξομαλύνουν την κατανάλωση ως δανειζόμενοι, ξοδεύοντας και αποταμιεύοντας, σύμφωνα με τη *θεωρία του κύκλου ζωής*. Κατά τη συνταξιοδότηση ωστόσο, είναι βέλτιστο να εξαργυρωθεί ένα μεγάλο

μέρος του συσσωρευμένου πλούτου. Ένα πρόβλημα στη περίπτωση αυτή, είναι πώς να ρευστοποιηθεί (και να εξαργυρωθεί) ο πλούτος που είναι αποθηκευμένος σε κάποια οικία με διαφορετική μορφή από εκείνη των χρημάτων. Τα προϊόντα αποδέσμευσης μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να είναι ένας κατάλληλος τρόπος για να γίνει αυτό το γεγονός, αν και δεν επιτυγχάνεται συναίνεση σχετικά με το εάν η χρήση προϊόντων απελευθέρωσης είναι ευρέως διαδεδομένη.

2.5 Δημογραφικές Τάσεις και Εξελίξεις στα Συνταξιοδοτικά Συστήματα των Χωρών

Παρόλο που οι διάφοροι οργανισμοί στις μέρες μας, έχουν κάνει σημαντικό βήμα στην αγορά και προσφέρουν το προϊόν των αντίστροφων στεγαστικών δανείων στους καταναλωτές, ο αριθμός αυτών των υποθηκών οικιών που πωλούνται, είναι σημαντικά χαμηλός. Ειδικότερα, η ζήτηση των αντίστροφων στεγαστικών δανείων από μέρους των καταναλωτών είναι αρκετά χαμηλή λόγω της φτώχειας των συνταξιούχων που υπάρχει και του αυξημένου βιοτικού κόστους. Επομένως, έχει οικονομικό ενδιαφέρον να αναλυθούν οι παράγοντες που επηρεάζουν τους ανθρώπους να απέχουν από την αγορά του προϊόντος των αντίστροφων στεγαστικών δανείων (Castagnetti, 2015).

Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι η γήρανση του πληθυσμού, η οποία προκύπτει από δημογραφικές εξελίξεις, περιλαμβάνει αύξηση του ποσοστού των ηλικιωμένων στον πληθυσμό. Αυτό συμβαίνει λόγω της χαμηλότερης γονιμότητας και του μεγαλύτερου προσδόκιμου όρου ζωής. Συνεπάγεται ότι υπάρχουν λιγότερα παιδιά και περισσότεροι ηλικιωμένοι στην πληθυσμιακή δομή.

Η γήρανση του πληθυσμού, λόγω των χαμηλών ποσοστών γονιμότητας και του αυξημένου προσδόκιμου ζωής, υπονοεί ότι, υπό τις ίδιες συνθήκες, τα υφιστάμενα συνταξιοδοτικά συστήματα δεν θα είναι βιώσιμα στο μέλλον. Σε αυτά περιλαμβάνονται και τα συστήματα PAYGO, τα οποία επηρεάζονται άμεσα από τη δημογραφική αλλαγή και, συνεπώς, τη γήρανση του πληθυσμού. Επιπλέον, με τον αυξημένο προσδόκιμο όρο ζωής, το συνολικό ποσό των συντάξεων που καταβάλλονται στους συνταξιούχους αυξάνεται, με αποτέλεσμα να αντιμετωπίζουν υψηλότερους φορολογικούς φόρους.

Επιπλέον, τα χαμηλά ποσοστά γονιμότητας σημαίνουν ότι οι νεότερες γενιές είναι μικρότερες σε αριθμό σε σχέση με τις παλαιότερες γενιές, κάτι που καθιστά το κατά κεφαλήν βάρος των συνταξιοδοτικών δαπανών ακόμη υψηλότερο. Συγχρόνως, τα χρηματοδοτούμενα συνταξιοδοτικά συστήματα επηρεάζονται από αυξημένη διάρκεια ζωής. Το αυξημένο

προσδόκιμο ζωής σημαίνει ότι οι συνταξιούχοι θα πρέπει να διαχειρίζονται τα συνταξιοδοτικά τους κεφάλαια για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Συνεπώς, για να αποφύγουν μειώσεις στις συνταξιοδοτικές παροχές, οι άνθρωποι πρέπει να αποταμιεύουν περισσότερο κατά τη διάρκεια της επαγγελματικής τους ζωής. (Castagnetti, 2015).

Εάν η μακροζωία είναι μια κοινή τάση παγκοσμίως, αυτό συνεπάγεται επίσης μείωση της απόδοσης του κεφαλαίου, βλάπτοντας επιπλέον τα κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα. Αν και τα χαμηλά ποσοστά γονιμότητας δεν επηρεάζουν άμεσα τα κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα, επειδή κάθε εργαζόμενος είναι υπεύθυνος για τη σύνταξή του και επομένως δεν βασίζεται σε ένα κοινωνικό συμβόλαιο όπου οι νεότερες γενιές πληρώνουν για τις συντάξεις των παλαιότερων γενιών, επηρεάζονται έμμεσα και αυτές. Η οικονομική αντίληψη πίσω από αυτή τη δήλωση είναι ότι τελικά οι ηλικιωμένοι θα εξαρτώνται από τους νέους, καθώς αυτοί είναι αυτοί που τελικά παράγουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες. Επομένως, λιγότεροι εργαζόμενοι συνεπάγονται μείωση των αγαθών και των υπηρεσιών που διατίθενται στους παλιούς.

Ως εκ τούτου, η γήρανση του πληθυσμού συνεπάγεται ότι τα συνταξιοδοτικά συστήματα, τόσο τα διανεμητικά όσο και τα χρηματοδοτούμενα συστήματα, πρέπει να μεταρρυθμιστούν προκειμένου να είναι βιώσιμα στο μέλλον. Βασικά, υπάρχουν τρεις τρόποι αντιμετώπισης των δημογραφικών απότομων αλλαγών με δυσμενής αλλαγές στην οικονομία. Πρώτον, είναι δυνατό να μειωθεί το μελλοντικό κόστος της γήρανσης, αυξάνοντας την ηλικία συνταξιοδότησης ή μειώνοντας τις συνταξιοδοτικές παροχές. Δεύτερον, οι κυβερνήσεις που είναι πρόθυμες να διατηρήσουν το τρέχον συνταξιοδοτικό σύστημα ως έχει, μπορεί να θεωρήσουν ελκυστικό να αυξήσουν τις αποταμιεύσεις μέσω άλλων τρόπων και να χρησιμοποιήσουν αυτά τα κεφάλαια για να διατηρήσουν το μελλοντικό συνταξιοδοτικό κόστος (Castagnetti, 2015).

Τέλος, εκτός από τη μείωση του μελλοντικού κόστους ή την αύξηση των εσόδων, βελτιώσεις στη βιωσιμότητα των συνταξιοδοτικών συστημάτων μπορούν να επιτευχθούν με την αύξηση της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (Castagnetti, 2015). Στις ανεπτυγμένες οικονομίες, οι συνταξιοδοτικές μεταρρυθμίσεις περιλαμβάνουν συνδυασμό αυτών των τριών μέτρων, και έτσι, η μείωση των συνταξιοδοτικών παροχών είναι ο κανόνας και όχι η εξαίρεση. Σε αυτό το πλαίσιο, τα Αντίστροφα Στεγαστικά δάνεια μπορούν να είναι ακόμη πιο πολύτιμα για τους συνταξιούχους που μπορούν να αντισταθμίσουν τις περικοπές των συντάξεων με την είσοδό τους σε αυτή την αγορά.

Ωστόσο, το φαινόμενο της γήρανσης του πληθυσμού είναι μια παγκόσμια τάση, ακόμα κι αν η έκταση και η ταχύτητα ποικίλλουν από χώρα σε χώρα. Στη περίπτωση αυτή, ενδιαφέρουν κυρίως οι δημογραφικές τάσεις που σημειώνονται στις ανεπτυγμένες χώρες.

Επιπλέον, σύμφωνα με έρευνες στην Ε.Ε., αναμένεται ότι το προσδόκιμο ζωής, που αυξανόταν τις τελευταίες δεκαετίες, θα συνεχίσει να αυξάνεται στο εγγύς μέλλον, έως το 2060, το προσδόκιμο ζωής των γυναικών θα αυξηθεί κατά 6,5 χρόνια, ενώ των ανδρών θα σημειωθεί αύξηση 7,9 ετών. Υπό το πλαίσιο των τρεχουσών και μελλοντικών τάσεων στα ποσοστά γονιμότητας και στο προσδόκιμο ζωής, μπορεί να συναχθεί το συμπέρασμα ότι η ηλικιακή δομή του πληθυσμού της Ε.Ε., θα διαμορφωθεί σε σημαντικό βαθμό (Castagnetti, 2015).

Βέβαια, παρόλο που το συνολικό μέγεθος του πληθυσμού θα αυξηθεί ελαφρώς (από 501 εκατομμύρια το 2010 σε 517 εκατομμύρια το 2060), ο πληθυσμός θα μεγαλώσει σημαντικά καθώς θα υπάρξει αύξηση στις μεγαλύτερες ηλικιακές ομάδες εις βάρος των μικρότερων νεότερων ομάδων. Σε σύγκριση με το 2010, το 2060 οι ηλικιωμένοι (+65 ετών) θα αναφέρονται ως ένα αυξανόμενο μερίδιο του συνολικού πληθυσμού (θα αυξηθεί από 22% σε 44% του συνολικού πληθυσμού). Αυτό το στοιχείο προκύπτει από δύο γεγονότα, πρώτον, η γενιά του *baby boom* θα γεράσει μέχρι τότε και, μαζί με αυτό, το αυξημένο προσδόκιμο ζωής θα κάνει το μερίδιο των ηλικιωμένων υψηλότερο. Δεύτερον, τα χαμηλότερα ποσοστά γονιμότητας αντικατάστασης κάνουν τη νεότερη ομάδα να γίνει σχετικά μικρότερη.

Οι δημογραφικές τάσεις θα έχουν αναμφισβήτητα τεράστιο αρνητικό αντίκτυπο στη βιωσιμότητα των συνταξιοδοτικών συστημάτων. Καθώς τα συνταξιοδοτικά συστήματα αποτελούν παραδοσιακά τον πυρήνα του κοινωνικού κράτους σχεδόν όλων των ανεπτυγμένων χωρών, τα δημόσια οικονομικά, άμεσα ή έμμεσα, βρίσκονται και θα βρίσκονται υπό πίεση. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο μεγάλο μέρος των εθνικών κυβερνήσεων στην Ε.Ε., έχουν (εν μέρει) μεταρρυθμίσει τα συνταξιοδοτικά τους συστήματα και θα συνεχίσει να το κάνει και στο μέλλον.

Αυτό το γεγονός εξηγεί επίσης γιατί οι συνταξιοδοτικές δαπάνες προβλέπεται να μην αυξηθούν απότομα τις επόμενες δεκαετίες. Το βάρος, ωστόσο, της βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών συστημάτων θα επηρεάσει δραστικά τη λειτουργία του συστήματος. Αρκεί να λάβει κανείς υπόψη, ωστόσο, ότι ο συγκεκριμένος αντίκτυπος της γήρανσης στα συνταξιοδοτικά συστήματα θα εξαρτηθεί από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του συστήματος που λαμβάνεται υπόψη.

Ως εκ τούτου, είναι ενδιαφέρον να μελετηθούν οι επιπτώσεις των συνταξιοδοτικών μεταρρυθμίσεων στις μελλοντικές συνταξιοδοτικές παροχές, και ειδικότερα, να αναλυθεί η συνταξιοδοτική επάρκεια των μελλοντικών συντάξεων. Η μελλοντική επάρκεια των συντάξεων μπορεί να αντιμετωπιστεί μελετώντας δύο μεταβλητές: το ποσοστό παροχών και το ποσοστό αναπλήρωσης κατά τη συνταξιοδότηση.

Το πρώτο ορίζεται ως η αναλογία μεταξύ της μέσης συνταξιοδοτικής παροχής και του

μέσου μισθού σε ολόκληρη την οικονομία. Επομένως, η αναλογία δίνει μια σύγκριση μεταξύ του εισοδήματος από τις συντάξεις και του εισοδήματος του εργατικού δυναμικού. Το ποσοστό αναπλήρωσης ορίζεται ως η μέση πρώτη σύνταξη ως μερίδιο του μέσου μισθού σε ολόκληρη την οικονομία κατά τη συνταξιοδότηση. Και οι δύο δείκτες μαζί μπορούν να εξηγήσουν εάν μια προβλεπόμενη μείωση των συνταξιοδοτικών παροχών οφείλεται σε χαμηλότερες νέες συντάξεις ή σε σταθερή μείωση των συνταξιοδοτικών παροχών κατά την ηλικία συνταξιοδότησης, που προκαλείται κυρίως από τη χαμηλότερη τιμαριθμική αναπροσαρμογή των συνταξιοδοτικών παροχών (Castagnetti, 2015).

2.6 Οικονομία και Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια

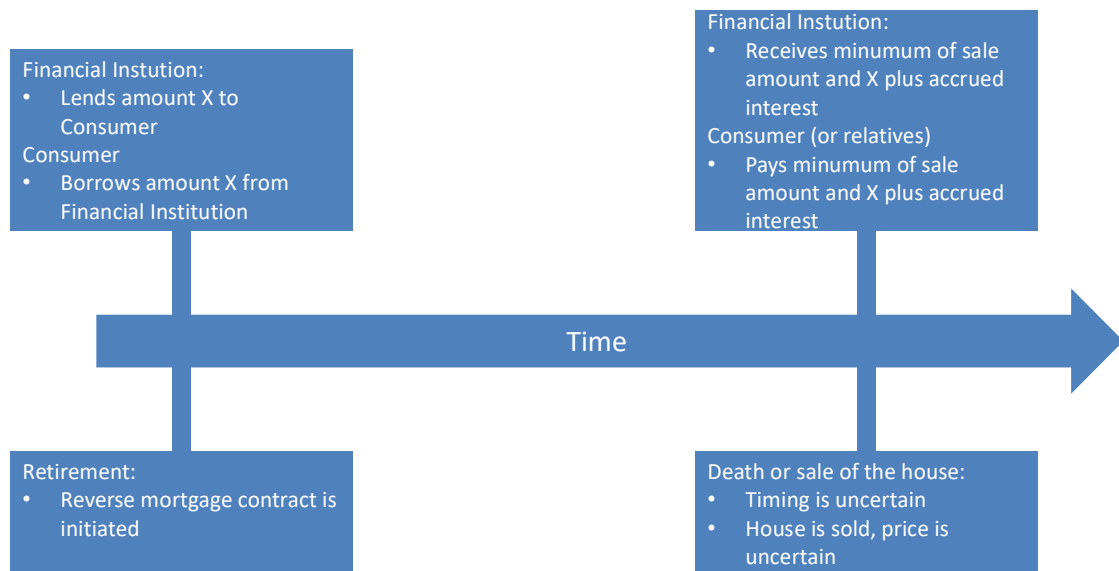
Αναφερόμενος κανείς στα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια σε μια οικονομία και χαρακτηριζόμενα ως περιουσιακά στοιχεία, συχνά αναφέρεται η περίπτωση της αντίστροφης υποθήκης, όπου αυτή η κατάσταση εξυπηρετεί το σκοπό της μετατροπής των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε ένα σπίτι σε ρευστά περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για κατανάλωση. Δεύτερον, είναι μια οικονομική σύμβαση και στην αρχή της σύμβασης, ο πάροχος παρέχει δάνειο στον καταναλωτή (Wang, Valdez, Piggot, 2008).

Κατά τη διάρκεια της σύμβασης, δεν υπάρχουν τόκοι. Αντίθετα, οι τόκοι προστίθενται στο ποσό αποπληρωμής. Κατά τη λήξη της σύμβασης (σε περίπτωση σε θάνατο ή κατά τη στιγμή της πώλησης του σπιτιού), οι πληρωμές τόκων και τα ποσά του δανείου πρέπει να εξοφληθούν με την πώληση του σπιτιού. Είναι πιθανό το συνολικό ποσό της οφειλής να υπερβαίνει την τιμή πώλησης. Ο κίνδυνος αυτού του γεγονότος, μπορεί να βαρύνει είτε τον καταναλωτή είτε τον πάροχο. Κατά τη διάρκεια του δανείου, ο καταναλωτής μπορεί να συνεχίσει να μένει στο σπίτι του και δεν υπάρχει μεταβίβαση κυριότητας. Επιπλέον, αν και είναι δυνατή η ελεύθερη χρήση του ποσού του δανείου, στον ορισμό αυτό χρησιμοποιείται για τη συμπλήρωση του εισοδήματος περιοδικής σύνταξης (Toussaint, 2011a).

Με άλλα λόγια, μια αντίστροφη υποθήκη αποτελείται από μια σειρά χρονικών βημάτων. Κατά τη συνταξιοδότηση ξεκινά η σύμβαση και το ποσό του δανείου μεταφέρεται στον δανειολήπτη. Ο δανειολήπτης μπορεί να χρησιμοποιήσει το δάνειο για να συμπληρώσει το συνταξιοδοτικό εισόδημα, αγοράζοντας πρόσοδο (είτε από τον πάροχο της αντίστροφης υποθήκης από άλλο πάροχο) είτε με οποιονδήποτε άλλο τρόπο ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του προϊόντος (Toussaint, Elsinga, 2010).

Κατά τη διάρκεια της περιόδου του δανείου, δεν χρειάζεται να καταβληθούν τόκοι. Μετά το θάνατο ή όταν το σπίτι πωλείται (κυρίως επειδή ο δανειολήπτης πρέπει να μετακομίσει σε μια μονάδα φροντίδας όπως ένα γηροκομείο), το δάνειο αποπληρώνεται από τα έσοδα της πώλησης. Εάν το προϊόν της πώλησης υπερβαίνει το ανεξόφλητο χρέος, το πλεόνασμα πηγαίνει στον καταναλωτή ή στους συγγενείς του.

Εάν το προϊόν της πώλησης είναι χαμηλότερο από το ανεξόφλητο χρέος, το υπόλοιπο χρέος θα πρέπει να πληρωθεί από τον δανειολήπτη και τους συγγενείς του ή βρίσκεται σε κίνδυνο του παρόχου (αυτό ονομάζεται μη αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου). Σε αυτή τη περίπτωση, μπορεί να υποθεθεί ότι όλες οι αντίστροφες υποθήκες περιέχουν μια τέτοια εγγύηση. Το Σχήμα Νο.2 αντιπροσωπεύει ένα χρονοδιάγραμμα μιας αντίστροφης σύμβασης στεγαστικού δανείου που ξεκινά με τη συνταξιοδότηση του δανειολήπτη.



Σχήμα 2.2 - Παράδειγμα Αντίστροφου Στεγαστικού Δανείου με Αρνητικές Εγγυήσεις Κεφαλαίου από Μέρους των Δανειοληπτών

(πηγή : Victor Vincent (2014). *Final Thesis EMAS-03. Reverse mortgages: a good diversifier for Dutch pension funds? - An explorative study.* https://www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/emas03_master_thesis_victor_vincent_final.pdf?sfvrsn=0)

2.7 Το Πρόβλημα της Κοινωνικής Ασφάλισης και της Συνταξιοδότησης των Ηλικιωμένων Καθώς και των Αυξανόμενων Εξόδων στην Συγκεκριμένη Ηλικία

Η ποιοτική ζωή των ηλικιωμένων ατόμων στη συνταξιοδότηση, είναι μια αυξανόμενη ανησυχία για τους περισσότερους στις μέρες μας. Οι οικονομικές ανησυχίες για τη συνταξιοδότηση, περιλαμβάνουν τη χρηματοδότηση αυξημένου αριθμού ετών στη περίοδο ζωής των ηλικιωμένων, τη διατήρηση επαρκούς υγείας και υγειονομικής περίθαλψης, την πληρωμή για επισκευές κατοικιών, φόρους ακινήτων καθώς και τη διαχείριση χρεών και στεγαστικών δανείων (DeVaney, 2008, Weber & Chang, 2006).

Η μείωση των βασικών συντάξεων και τα χαμηλά ποσοστά αποταμίευσης σε συνδυασμό με την αυξανόμενη ηλικία συνταξιοδότησης της Κοινωνικής Ασφάλισης όπως και τις αποθαρρυντικές προβλέψεις σχετικά με την ικανότητα της συνταξιοδότησης να διατηρήσει τα τρέχοντα επίπεδα παροχών, συνέβαλαν στους κινδύνους χρηματοδότησης των συνταξιοδοτήσεων αυτών (Eschtruth, Sun, & Webb, 2006). Στο πλαίσιο αυτό, η εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων είναι μια επιλογή για την αύξηση του εισοδήματος των συντάξεων ή/και τη μείωση του συνταξιοδοτικού χρέους των χωρών (Opdyke, 2006).

Αποτελεί γεγονός πως το μέσο προσδόκιμο ζωής έχει αυξηθεί σταθερά τις τελευταίες δεκαετίες. Σύμφωνα με τη Διοίκηση για τη Γήρανση του Πληθυσμού στις ΗΠΑ, (AOA, 2008), ο μέσος άνθρωπος που φτάνει τα 65 έτη μπορεί να αναμένει να ζήσει επιπλέον περίπου 19 χρόνια (17,4 χρόνια για τους άνδρες και 20,3 χρόνια για τις γυναίκες). Η προληπτική υγειονομική περίθαλψη συμπεριλαμβανομένων των εμβολιασμών, των παρεμβάσεων δημόσιας και ιδιωτικής υγείας, βελτιωμένες ιατρικές διαδικασίες και νέα φάρμακα είναι μερικές μόνο από τις εξηγήσεις για το γιατί οι ηλικιωμένοι μπορούν να περιμένουν να ζήσουν περισσότερο (Toussaint, Elsinga, 2010). Λόγω της μεγαλύτερης διάρκειας ζωής, οι συνταξιούχοι πρέπει να επικεντρωθούν στην οικονομική ασφάλεια και να επεκτείνουν τα συνταξιοδοτικά τους προνόμια για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

Η συντήρηση και οι επισκευές στο σπίτι μπορεί να κοστίσουν σε έναν ιδιοκτήτη σπιτιού από 1-2% ετησίως όπου όταν τα σπίτια ή οι συσκευές είναι παλαιότερα, αυτό το κόστος είναι ακόμη υψηλότερο (Toussaint, Elsinga, 2010). Τα παλαιά σπίτια μπορεί να απαιτούν αντικατάσταση στέγης, παραθύρων, φούρνων, θερμοσιφώνων κ.λπ. Οι παλαιότεροι ιδιοκτήτες ενός σπιτιού, απαιτούν μερικές φορές πρόσθετες δαπάνες για την

τακτική συντήρηση, καθώς και τη φροντίδα του κήπου. Οι ηλικιωμένοι ιδιοκτήτες σπιτιού με προβλήματα υγείας, μπορεί επίσης να χρειαστούν βελτιώσεις στο σπίτι για να προσθέσουν αντικείμενα βοήθειας, όπως χειρολαβές, ράβδους στήριξης ή ανελκυστήρες και πιθανώς ανάγκες αναδιαμόρφωσης για πλύσιμο ρούχων, μπάνιο ή πρόσβαση σε αναπηρικό καροτσάκι.

Ωστόσο, οι οφειλέτες όλων των ηλικιών φέρουν αυξανόμενα ποσά στεγαστικού χρέους, αλλά σύμφωνα με τους Argar και Di (2005), η αύξηση αυτή για τους Αμερικανούς ηλικίας 65 ετών και άνω, τριπλασιάστηκε μεταξύ 1989 και 2001 (μετά την προσαρμογή για τον πληθωρισμό) σε μια διάμεση τιμή των 44.000 \$. Την ίδια χρονική περίοδο, το ποσοστό των νοικοκυριών ηλικίας 55 έως 64 ετών που είχαν εξοφλήσει τα στεγαστικά τους δάνεια, μειώθηκε από 54% σε μόλις 41% (Argar & Di, 2005). Πολλοί συνταξιούχοι βέβαια, έχουν μη διαχειρίσιμες πληρωμές δανείων στέγασης εκτός από υψηλότερα επίπεδα μη στεγαστικού χρέους. Ανεξάρτητα από τις πιέσεις σχετικά με την οικονομική προσιτότητα, πολλοί ηλικιωμένοι είναι απρόθυμοι ή ανίκανοι να μειώσουν το εμβαδό των κατοικιών τους και να μεταβούν σε ένα μικρότερο σπίτι (Argar & Di, 2005).

Επειδή οι επαγγελματικές συντάξεις, είναι εκείνες που συχνά κάνουν τη διαφορά μεταξύ ενός συνταξιούχου που ζει ποιοτικά σε σύγκριση με το γεγονός ότι μόλις μπορεί να τα καταφέρει οικονομικά, αποτελούν ζωτική πηγή συνταξιοδοτικού εισοδήματος. Στις αρχές της δεκαετίας του 1980 λοιπόν, η πλειονότητα των συνταξιοδοτικών προγραμμάτων διεθνώς, αναφέρονταν σε καθορισμένους στόχους παροχών με πληρωμή από μέρους κάθε εργοδότη, τα οποία παρέχουν όφελος για τη ζωή των ηλικιωμένων, με βάση τα κέρδη και την εργασιακή θητεία (Munnell & Muldoon, 2008). Τα συνταξιοδοτικά προγράμματα μετατοπίζονται από προγράμματα καθορισμένων παροχών σε προγράμματα καθορισμένων εισφορών, όπου το συνταξιοδοτικό εισόδημα εξαρτάται από τις συνεισφορές μεμονωμένων εργαζομένων καθώς και από απρόβλεπτες επενδυτικές αγορές.

Ως αποτέλεσμα αυτής της στροφής σε προγράμματα καθορισμένων εισφορών, πάνω από το 50% των νοικοκυριών κατέχουν πλέον μετοχές σε επιχειρήσεις. Δηλαδή, αυτά τα νοικοκυριά αισθάνονται άμεσα τις αλλαγές της χρηματιστηριακής αγοράς (Munnell & Muldoon, 2008). Σε κάθε δεδομένο έτος, μόνο οι μισοί περίπου εργαζόμενοι καλύπτονται από συνταξιοδοτικά προγράμματα και περίπου το ένα τρίτο δεν καλύπτονται σε κανένα σημείο κατά τη διάρκεια της εργασιακής ζωής τους (Munnell & Perun, 2006).

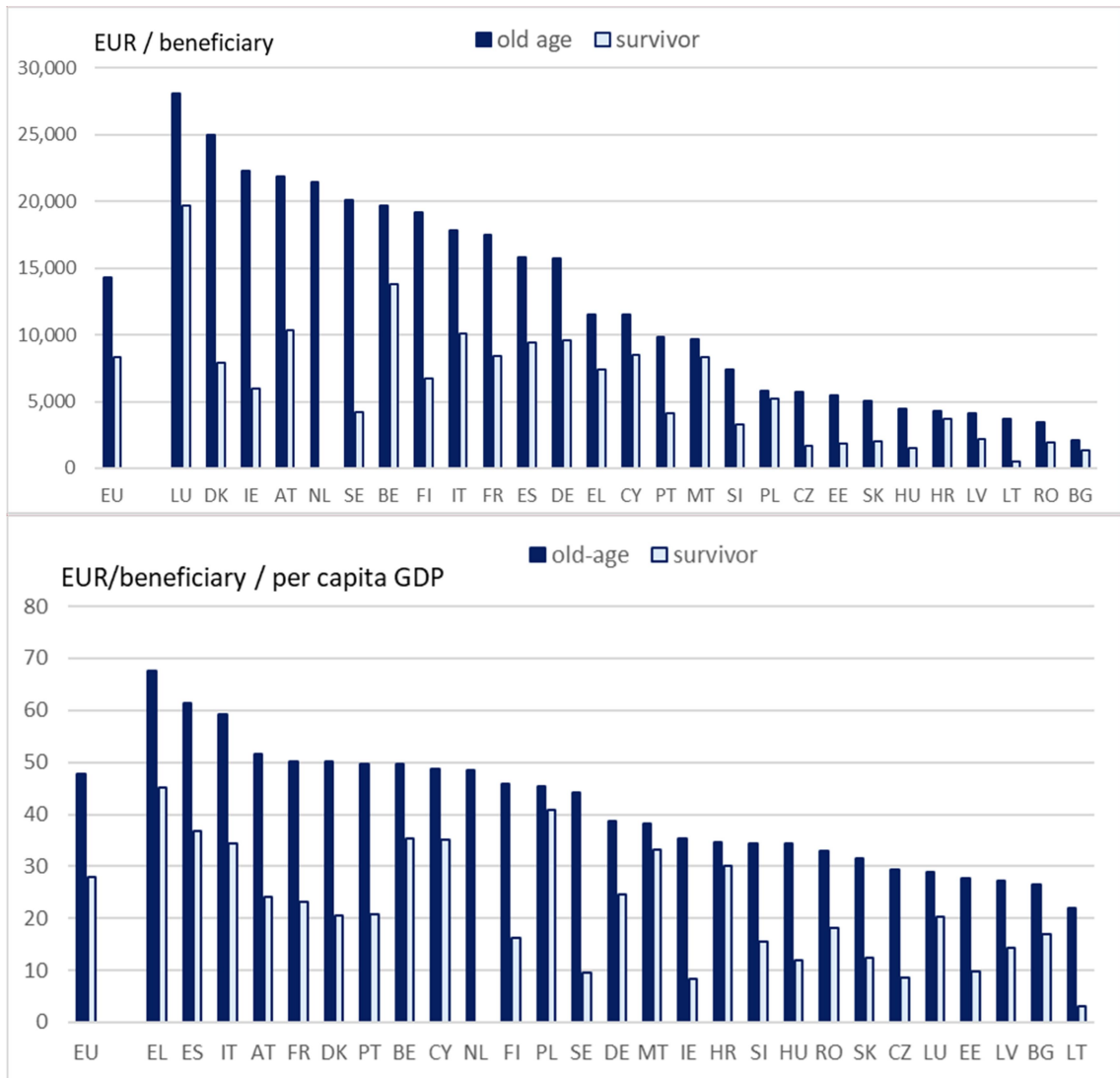
Οι περισσότεροι από τους *ακάλυπτους* ασφαλιστικά εργαζόμενους απασχολούνται σε εταιρείες που δεν χρηματοδοτούν κανένα είδος συνταξιοδοτικού προγράμματος. Από τους εργαζομένους που έχουν τη δυνατότητα να συμμετάσχουν με πρόγραμμα καθορισμένων εισφορών από τον εργοδότη, πολλοί επιλέγουν να μην το κάνουν.

Σύμφωνα με τον DeVaney (2008) επίσης, η κοινωνική ασφάλιση είναι η κύρια πηγή εισοδήματος για πάνω από το 80% των ενηλίκων ηλικίας 65 ετών και άνω (DeVaney, 2008). Οι Lusardi και Mitchell (2007) επίσης, έχουν αναγνωρίσει την ιδιαίτερη σημασία της στέγασης, ως το βασικό στοιχείο της αποταμίευσης για πολλούς ηλικιωμένους. Τέλος, με μεγαλύτερη διάρκεια ζωής, ανεπαρκείς συνταξιοδοτικές αποταμιεύσεις και αυξημένα χρέη, συμπεριλαμβανομένου του χρέους στεγαστικών δανείων και καταναλωτών, οι Moschis και Burkhalter (2007) προσδιόρισαν την «επάρκεια συνταξιοδοτικού εισοδήματος» ως κύρια ανησυχία για τους σημερινούς και τους μελλοντικούς συνταξιούχους.

2.8 Έκθεση για την επάρκεια συντάξεων του 2021 - Τρέχουσα και Μελλοντική Εισοδηματική Επάρκεια στην Τρίτη Ηλικία στην Ε.Ε.

Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του 2021 από Pension Adequacy Report της Ε.Ε., οι συνταξιοδοτικές δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ, μειώθηκαν πολύ ελαφρά στην Ε.Ε.-27 από το 2015 (όταν το 9,7 % του ΑΕΠ αφορούσε συντάξεις γήρατος και το 1,7 % του ΑΕΠ για συντάξεις επιζώντων) έως το 2018 (δαπάνες 9,6% και 1,6% του ΑΕΠ για τις συντάξεις γήρατος και επιζώντων, αντίστοιχα). Υπήρχαν περίπου 90 εκατομμύρια συντάξεις γήρατος και 26 εκατομμύρια δικαιούχοι συντάξεων επιζώντων στην ΕΕ-27 το 2018.

Οι συνταξιοδοτικές δαπάνες ανά δικαιούχο ποικίλλουν πολύ μεταξύ των κρατών μελών (Διάγραμμα Νο.1), αντανακλώντας τις υποκείμενες διαφορές στις συνολικές δαπάνες. Ακόμη και μετά τον υπολογισμό του ΑΕΠ, οι συνταξιοδοτικές δαπάνες ποικίλλουν κατά τρεις φορές μεταξύ Λιθουανίας και Ελλάδας. Τα επιδόματα επιζώντος είναι γενικά χαμηλά, αλλά τείνουν να είναι υψηλότερα σε χώρες με χαμηλό επίπεδο εισφορών που σχετίζονται με την εργασία, όπου συχνά συμπληρώνουν τη σύνταξη ή τις παροχές ενός ατόμου (Pension Adequacy Report, 2021).



Διαγράμματα 2.3: Δαπάνες για συντάξεις, ανά χώρα, ευρώ ανά δικαιούχο (2018) και ως % του κατά κεφαλήν ΑΕΠ

(Πηγή : Pension Adequacy Report, 2021)

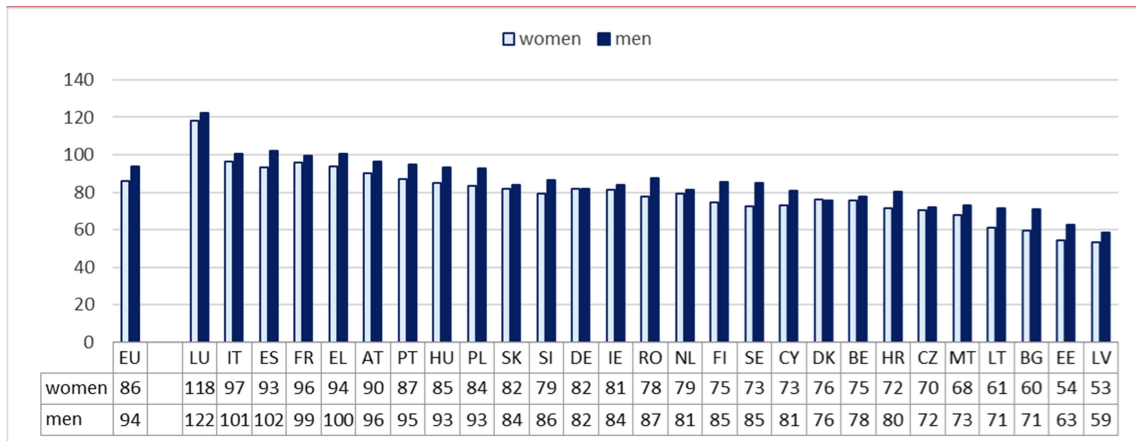
Οι χώρες με τις υψηλότερες δαπάνες ξοδεύουν 10 φορές περισσότερο κατά κεφαλήν από τις χαμηλότερες δαπάνες. Έτσι λοιπόν, η διατήρηση του εισοδήματος μπορεί να μετρηθεί εξετάζοντας το σχετικό εισόδημα – δηλαδή την αναλογία του εισοδήματος των ηλικιωμένων, σε σύγκριση με το εισόδημα των ατόμων σε μικρότερες ηλικίες. Η αναλογία σχετικού εισοδήματος λαμβάνει υπόψη τα εισοδήματα από όλες τις πηγές όλων των ατόμων ηλικίας 65+, συγκρίνοντάς τα με τα εισοδήματα είτε όλων των ατόμων ηλικίας κάτω των 65 ετών είτε εκείνων σε ηλικία εργασίας (18-64). Οι ηλικιακές ομάδες αναφοράς του είναι επομένως μάλλον μεγάλες και οι αναλογίες τους διαφέρουν ελάχιστα από έτος σε έτος (Pension Adequacy Report, 2021).

Σε σύγκριση στο σχετικό ποσοστό εισοδήματος, ο συνολικός δείκτης αναπλήρωσης, βασίζεται τόσο σε στενότερες ηλικιακές ομάδες όσο και σε πηγές εισοδήματος: συγκρίνει τις ακαθάριστες συνταξιοδοτικές παροχές των ατόμων ηλικίας 65-74 ετών με τις αποδοχές των «ηλικιωμένων ενεργών» ή των ατόμων με καθυστέρηση σταδιοδρομίας (ηλικίας 50-59). Αυτός ο συνολικός λόγος αντικατάστασης τείνει να είναι χαμηλότερος από τον σχετικό δείκτη εισοδήματος για τρεις λόγους (Pension Adequacy Report, 2021).

Πρώτον, όταν εξετάζεται η μεγαλύτερη ηλικιακή ομάδα, λαμβάνει υπόψη μόνο το εισόδημα από τις συντάξεις (παροχές γήρατος και επιζώντων), ενώ ο δείκτης εισοδήματος περιλαμβάνει όλες τις πηγές εισοδήματος. Δεύτερον, συγκρίνει τα εισοδήματα στα γηρατεία με εκείνα των ατόμων που βρίσκονται κοντά στη συνταξιοδότηση, τα οποία σε ένα σύστημα που βασίζεται στην αμοιβή αρχαιότητας τείνουν να έχουν υψηλές αποδοχές και θα έχουν υψηλά συνταξιοδοτικά δικαιώματα, ενώ η ομάδα αναφοράς για το σχετικό ποσοστό εισοδήματος περιλαμβάνει επίσης εκείνους με πρόωρη -τα εισοδήματα σταδιοδρομίας, τα οποία συνήθως είναι χαμηλότερα. Τέλος, βασίζεται στο ακαθάριστο εισόδημα και η φορολογική επιβάρυνση των συντάξεων τείνει να είναι χαμηλότερη από εκείνη του εισοδήματος εργασίας (Pension Adequacy Report, 2021).

Ως προς τα σχετικά εισοδήματα ηλικιωμένων (65+ / 18-64), κατά μέσο όρο στην ΕΕ-27, το 2019 το διάμεσο διαθέσιμο εισόδημα των ατόμων ηλικίας 65 ετών και άνω ήταν 89,2 % (85,8 % για τις γυναίκες και 93,7 % για τους άνδρες) του εισοδήματος των ατόμων ηλικίας 18-64 ετών. Η αναλογία ποικίλλει σημαντικά μεταξύ της χαμηλότερης τιμής της στη Λετονία, 55,2 %, έως της μοναδικής τιμής άνω του 100 % - στο Λουξεμβούργο, 121,6 %. Σε όλες τις χώρες, η αναλογία είναι υψηλότερη μεταξύ των ανδρών παρά μεταξύ των γυναικών και οι μεγαλύτερες διαφορές μεταξύ γυναικών και ανδρών παρατηρούνται στη Βουλγαρία, τη Λιθουανία, τη Φινλανδία και τη Σουηδία.

Αυτός ο μέσος λόγος σχετικού εισοδήματος σε επίπεδο Ε.Ε. είχε αυξηθεί από 89 % το 2010 σε 91% το 2016, για να επιστρέψει στα επίπεδα του 2010 το 2019. Ωστόσο, αυτή η μείωση από το 2016 δεν σημαίνει απαραίτητα ότι το εισόδημα των ηλικιωμένων είχε μειωθεί. Αντίθετα, κατά την 3ετία μεταξύ 2016 και 2019, το εισόδημα των ατόμων σε ηλικία εργασίας αυξήθηκε ταχύτερα από τις συντάξεις, καθώς οι τελευταίες είναι γενικά πιο σταθερές από τις πρώτες.

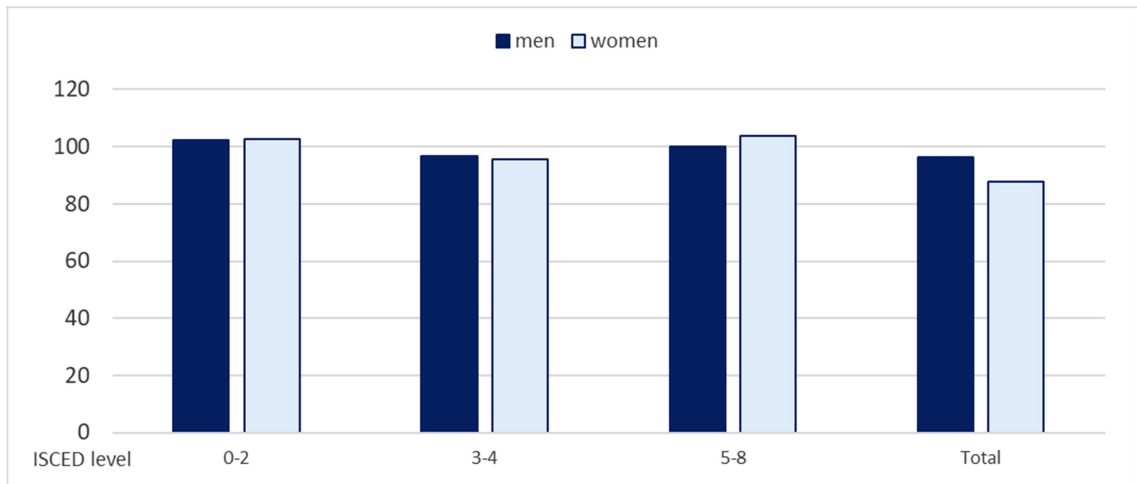


Διάγραμμα 2.4: Αναλογία σχετικού εισοδήματος για ηλικιωμένους, ανά φύλο, 2019, % - Η αναλογία του εισοδήματος της τρίτης ηλικίας προς το εισόδημα ηλικίας εργασίας είναι υψηλότερη μεταξύ των ανδρών από τις γυναίκες

(Πηγή : Pension Adequacy Report, 2021)

Τα διαφορετικά επίπεδα εκπαίδευσης αποτελούν βασικό παράγοντα για τις διαφορές εισοδήματος μεταξύ νέων και ηλικιωμένων. Ο συνολικός λόγος σχετικού εισοδήματος (στα δεξιά) φαίνεται να δείχνει ότι τα εισοδήματα των ηλικιωμένων ανδρών και γυναικών (δηλαδή 65+) είναι 6% (άνδρες) και 14% (γυναίκες) χαμηλότερα από τα εισοδήματα ανδρών και γυναικών σε ηλικία εργασίας (18-64). Ωστόσο, αυτό αντανακλά σε μεγάλο βαθμό ένα αποτέλεσμα σύνθεσης, με υψηλότερο μορφωτικό επίπεδο κατά μέσο όρο στις νεότερες ηλικιακές ομάδες (Pension Adequacy Report, 2021).

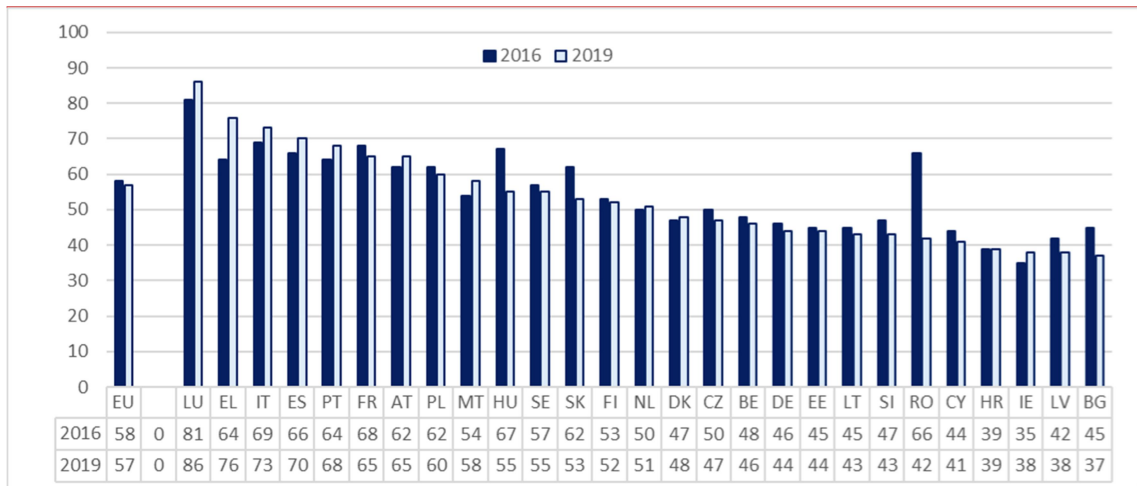
Πράγματι, όταν εξετάζουμε την αναλογία μεταξύ των τριών γενικών βαθμίδων εκπαίδευσης (δηλαδή συγκρίνοντας τα ηλικιωμένα και νεότερα άτομα με το ίδιο επίπεδο εκπαίδευσης), οι διαφορές είναι μικρότερες. Πράγματι, μεταξύ των ατόμων με χαμηλό επίπεδο εκπαίδευσης (ISCED 0-2) και υψηλό (ISCED 5-8), οι ηλικιωμένοι άνδρες και γυναίκες έχουν υψηλότερα εισοδήματα από τους άνδρες και τις γυναίκες σε ηλικία εργασίας. Αυτό δεν συμβαίνει σε όλες τις χώρες, φυσικά. σε ορισμένες καταγράφονται χαμηλές αναλογίες εισοδήματος ηλικιωμένων. Ωστόσο, αυτό το αποτέλεσμα δείχνει ότι η συνολική διαφορά εισοδήματος μεταξύ των ηλικιωμένων και των ατόμων σε ηλικία εργασίας οφείλεται στο γεγονός ότι ο σημερινός ηλικιωμένος πληθυσμός είναι λιγότερο καλά μορφωμένος κατά μέσο όρο από τις νεότερες μελέτες (Pension Adequacy Report, 2021).



Διάγραμμα 2.5: Αναλογία σχετικού εισοδήματος για ηλικιωμένους, κατά επίπεδο εκπαίδευσης ISCED44, 2018, % (Πηγή : Pension Adequacy Report, 2021)

Το εισόδημα γήρατος ισούται με το εισόδημα ηλικίας εργασίας σε ευρείες ομάδες εκπαιδευτικού επιπέδου. Η συνολική αναλογία αναπλήρωσης (ARR) δείχνει ότι οι συνταξιοδοτικές παροχές⁴⁶ αντιπροσωπεύουν μεταξύ του ένα τρίτο και λίγο πάνω από τα δύο τρίτα των εσόδων από την εργασία στα τέλη της σταδιοδρομίας στα κράτη μέλη (Διάγραμμα Νο.4). Ο μέσος όρος της ΕΕ ήταν 57 % το 2019 (Pension Adequacy Report, 2021). Το ARR είναι το ακαθάριστο διάμεσο ατομικό συνταξιοδοτικό εισόδημα του πληθυσμού ηλικίας 65-74 ετών, σε σχέση με τις ακαθάριστες διάμεσες ατομικές αποδοχές από εργασία του πληθυσμού ηλικίας 50-59 ετών, εξαιρουμένων των κοινωνικών παροχών εκτός των συντάξεων.

Έτσι, μετρά το συνταξιοδοτικό εισόδημα των ατόμων στα έτη πρόωρης συνταξιοδότησης, ως αναλογία των εισοδημάτων από εργασία στα τελευταία έτη εργασίας. τα εισοδήματα μετρούνται την ίδια χρονιά και έτσι αναφέρονται σε δύο ξεχωριστές δεκαετείς ομάδες ανθρώπων. Οι διαφορές μεταξύ των χωρών οφείλονται επομένως σε μεγάλο βαθμό στις διαφορές στα επίπεδα των συντάξεων σε σχέση με τις αποδοχές στα τέλη της σταδιοδρομίας (Pension Adequacy Report, 2021).



Διάγραμμα 2.6 - Συνολικό ποσοστό αναπλήρωσης (replacement rate), 2016 και 2019, %

Η αναλογία των συντάξεων προς τα καθυστερημένα εισοδήματα είναι σταθερή σε όλα σχεδόν τα κράτη μέλη (Πηγή : Pension Adequacy Report, 2021)

3. Κεφάλαιο 3ο – Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια ως Λύση στο Συνταξιοδοτικό Πρόβλημα

3.1 Ορισμός και Χαρακτηριστικά των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων

Για τους ηλικιωμένους παγκοσμίως, το κεφάλαιο κατοικίας αποτελεί σημαντικό μέρος του συνολικού πλούτου τους. Ωστόσο, η πώληση ενός σπιτιού δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί με την ίδια ευκολία όπως η πώληση μετοχών, προκειμένου να καλυφθούν χρηματικές ανάγκες. Η εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, επιτρέπει στους ιδιοκτήτες κατοικιών να αξιοποιήσουν το στεγαστικό τους κεφάλαιο, το μεγαλύτερο μη συνταξιοδοτικό περιουσιακό στοιχείο για τα περισσότερα νοικοκυριά των ΗΠΑ, για να βοηθήσουν στη χρηματοδότηση της συνταξιοδότησής τους (DeVaney, 2008).

Τα ίδια κεφάλαια στέγασης μπορούν να προσπελαστούν με την πώληση της κατοικίας, ωστόσο οι συνταξιούχοι εξακολουθούν να χρειάζονται ένα μέρος για να ζήσουν το υπόλοιπο της ζωής. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια εξασφαλίζονται από τα ίδια κεφάλαια στο σπίτι, όχι από την ικανότητα του δανειολήπτη να αποπληρώσει και επιτρέπει στον ιδιοκτήτη του σπιτιού να καταναλώσει μέρος του ιδίου κεφαλαίου του σπιτιού του ενώ εξακολουθεί να ζει στο σπίτι του χωρίς την ευθύνη να προβεί σε κάποια αποπληρωμή.

Για να πληρούν τις προϋποθέσεις για την εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, οι ιδιοκτήτες σπιτιού πρέπει να είναι 62 ετών ή μεγαλύτεροι και να διαμένουν στο σπίτι αυτό, ως κύρια κατοικία τους. Το σπίτι τους πρέπει επίσης να είναι μονοκατοικία ή ιδιοκατοικία ή κατοικία δύο έως τεσσάρων μονάδων. Ορισμένα προγράμματα περιλαμβάνουν επίσης κατασκευασμένα σπίτια, ορισμένες συγκυριαρχίες και προγραμματισμένες αναπτύξεις μονάδων (PUD) (AARP Foundation [AARP], 2008).

Με την εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, δεν απαιτείται αποπληρωμή εφόσον τουλάχιστον ένας από τους δανειολήπτες μένει στο σπίτι. Συνήθως οι δανειολήπτες πρέπει να μένουν στο σπίτι τουλάχιστον έξι μήνες ή ένα χρόνο. Η υποθήκη καθίσταται απαιτητή όταν ο τελευταίος δανειολήπτης πεθάνει, πουλήσει το σπίτι ή μετακομίσει οριστικά. Μια μόνιμη μετακόμιση ορίζεται σε 12 συνεχείς μήνες εκτός σπιτιού,

όπως στην περίπτωση που ένας ιδιοκτήτης σπιτιού χρειάζεται να μετακομίσει σε έναν οίκο ευγηρίας (AARP, 2008).

Ο δανειολήπτης στην εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, συνεχίζει να είναι ιδιοκτήτης του σπιτιού του και εξακολουθεί να είναι υπεύθυνος για τη συντήρηση και τις επισκευές, τους φόρους ιδιοκτησίας και την ασφάλιση κινδύνου για την οικία. Εάν ένας ιδιοκτήτης σπιτιού δεν τηρήσει αυτές τις υποχρεώσεις, η εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων μπορεί να κηρυχθεί εκκρεμής και υπόλογη. Άλλοι λόγοι για τους οποίους μπορεί να τερματιστεί μια εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, περιλαμβάνουν, αλλά δεν περιορίζονται σε αυτούς, την προσθήκη νέου ιδιοκτήτη στον τίτλο του σπιτιού, τη σύναψη νέου χρέους έναντι του σπιτιού, την αίτηση πτώχευσης ή την ενοικίαση μέρους του σπιτιού (AARP, 2008).

Επειδή δεν απαιτούνται μηνιαίες πληρωμές, το ανεξόφλητο υπόλοιπο του δανείου συνεχίζει να αυξάνεται κάθε μήνα κατά τη διάρκεια ζωής του δανείου. Όσο νεότερος είναι ένας ενυπόθηκος δανειστής, τόσο περισσότερο θα αυξάνεται ο ανατοκισμός και τόσο περισσότερα χρήματα θα οφείλει ο δανειολήπτης. Καθώς το υπόλοιπο του δανείου (χρέος) θα αυξάνεται, τα ίδια κεφάλαια κατοικίας θα *συρρικνώνονται*. Ωστόσο, το συνολικό χρέος θα περιορίζεται από την αξία του σπιτιού. Στο τέλος της υποθήκης, το δάνειο πρέπει να πληρωθεί πλήρως, συμπεριλαμβανομένων όλων των προκαταβολών δανείου, τόκων, προμηθειών και άλλων επιβαρύνσεων (AARP, 2008).

Το πόσα χρήματα μπορεί να λάβει ένας ιδιοκτήτης σπιτιού από την εφαρμογή της μεθόδου των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, είναι ένα κρίσιμο ερώτημα. Το ποσό αυτό βασίζεται στην ηλικία του νεότερου δανειολήπτη, την τοποθεσία και την αξία του σπιτιού, όπως και το τρέχον επιτόκιο. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δανειολήπτης, τόσο υψηλότερη είναι η αξία κατοικίας και όσο χαμηλότερο είναι το τρέχον επιτόκιο, τόσο περισσότερα μπορεί να αναμένει να λάβει ένας ιδιοκτήτης σπιτιού.

Επίσης, ένας δανειστής δεν θα προσφέρει ποτέ σε έναν ιδιοκτήτη σπιτιού το πλήρες ποσό των ιδίων κεφαλαίων. Ένα μέρος διατηρείται σε αποθεματικό για την κάλυψη των προμηθειών και του κόστους τόκων που προστίθενται στο αυξανόμενο υπόλοιπο του δανείου κάθε μήνα (AARP, 2008). Περίπου το 90% όλων των αντίστροφων στεγαστικών δανείων είναι ασφαλισμένα στεγαστικά δάνεια από το κράτος σε μορφή μετατροπής μετοχικού κεφαλαίου κατοικίας.

Για παράδειγμα, αυτού του είδους τα δάνεια, είναι ασφαλισμένα από την Ομοσπονδιακή Διοίκηση Στέγασης των ΗΠΑ (FHA), η οποία ανήκει στο Υπουργείο Στέγασης και Αστικής Ανάπτυξης των Ηνωμένων Πολιτειών (HUD). Τα δάνεια αυτά συνήθως παρέχουν τη μεγαλύτερη προκαταβολή δανείου και έχουν τη μεγαλύτερη ευελιξία ως προς τον τρόπο πληρωμής των μετρητών στον ενυπόθηκο δανειστή (AARP, 2008).

Επίσης, οι ιδιοκτήτες κατοικιών μπορούν να λάβουν τα έσοδα του δανείου τους ως προκαταβολή σε μετρητά ποσά εφάπαξ, ως πιστωτικό όριο, ως μηνιαία προκαταβολή μετρητών για μια συγκεκριμένη περίοδο ή για όσο διάστημα μένουν στο σπίτι τους ή ως συνδυασμός αυτών των πληρωμών. Γενικά, οι ιδιοκτήτες σπιτιού μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτά τα χρήματα για οποιονδήποτε σκοπό (AARP, 2008).

Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ωστόσο, είναι πολύ ακριβά. Το προκαταβολικό κόστος για ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο περιλαμβάνει μια αμοιβή προέλευσης, έξοδα κλεισίματος υποθέσεων τρίτων, ασφάλιστρα στεγαστικών δανείων και μηνιαίες προμήθειες εξυπηρέτησης. Το κόστος κλεισίματος μερών περιλαμβάνει το κόστος υπηρεσιών όπως η αξιολόγηση, η αναζήτηση τίτλου, οι επιθεωρήσεις, τα τέλη εγγραφής, οι πιστωτικοί έλεγχοι κ.λπ. Η εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων χρεώνεται σε δύο μέρη:

- ✓ Προκαταβολή 2% της αξίας του σπιτιού ή 2% του ορίου αξίας κατοικίας, και (2) 1-2% που προστίθεται στο ετήσιο επιτόκιο που επιβαρύνει το αυξανόμενο υπόλοιπο του δανείου. Εκτός από αυτά τα κόστη, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια επιβαρύνονται επίσης με μηνιαία χρέωση εξυπηρέτησης μεταξύ \$30 και \$35.
- ✓ Σχεδόν όλα τα έξοδα που σχετίζονται με μια αντίστροφη υποθήκη, μπορούν να καλυφθούν από τα έσοδα αυτής. Με άλλα λόγια, μπορούν να χρηματοδοτηθούν ως μέρος της υποθήκης. Αυτές οι υποθήκες μπορεί να είναι ιδιαίτερα δαπανηρές εάν ο ιδιοκτήτης του σπιτιού αποφασίσει να πουλήσει και να μετακομίσει μόλις λίγα χρόνια μετά την απόκτηση μιας αντίστροφης υποθήκης (AARP, 2008).

3.2 Οφέλη, Μειονεκτήματα, Κίνδυνοι και Στάσεις των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων

3.2.1 Τα Οφέλη των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων από την Πλευρά των Ηλικιωμένων Δανειοληπτών.

Το κύριο πλεονέκτημα μιας εφαρμογής των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, είναι ότι επιτρέπει σε έναν ηλικιωμένο ιδιοκτήτη σπιτιού να μετατρέψει τα ίδια κεφάλαια κατοικίας σε ρευστά περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την κάλυψη των αναγκών του χωρίς να χρειάζεται να πουλήσει το σπίτι ή να κάνει πληρωμές για όσο ζει ο δανειολήπτης στο σπίτι (AARP, 2008).

Τα πλεονεκτήματα μιας εφαρμογής των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, περιλαμβάνουν πρόσβαση σε μετοχές κατοικίας χωρίς πώληση και μετακόμιση, χωρίς πληρωμές και απλές προϋποθέσεις δανείου και χωρίς απαιτήσεις εισοδήματος. Τα πρόσθετα πλεονεκτήματα περιλαμβάνουν εγγυημένα έσοδα από το δάνειο και ευελιξία στις πληρωμές που λαμβάνονται. Τα έσοδα από το δάνειο μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση μιας υπάρχουσας υποθήκης και για την αποφυγή κατάσχεσης, ενώ τα έσοδα από το δάνειο δεν φορολογούνται (HUD, 2008a).

Αρκετές προβλέψεις για τα δάνεια προστατεύουν, τόσο τους δανειολήπτες όσο και τον δανειστή, καθιστώντας το προστατευόμενο είδος δανείου. Τρεις ειδικές διατάξεις προστατεύουν τον δανειολήπτη στην εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων :

(1) ο δανειολήπτης δεν μπορεί να αποκλειστεί (δηλαδή να αναγκαστεί να πουλήσει το σπίτι για να αποπληρώσει το δάνειο), εφόσον τηρούνται οι όροι του δανείου.

(2) η ευθύνη του δανειολήπτη περιορίζεται στην αξία του σπιτιού, ανεξάρτητα από το πόσο καιρό ο δανειολήπτης μένει στο σπίτι

και (3) εάν ο δανειστής αποτύχει να καταβάλλει τυχόν υπολειπόμενες μηνιαίες πληρωμές ή ποσά πίστωσης του δανείου.

Η ευελιξία στη δημιουργία και την αλλαγή των εσόδων δανείου μέσω της εφαρμογής των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, μπορεί να είναι πολύ σημαντική για τους παλαιότερους δανειολήπτες, όταν αλλάζουν οι ανάγκες και οι συνθήκες ζωής. Τα έσοδα από την εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών

δανείων, μπορούν να ληφθούν από τους δανειστές με πέντε διαφορετικούς τρόπους. Οι δανειολήπτες μπορούν να έχουν πρόσβαση σε μετρητά ως εξής:

(1) ένα εφάπαξ ποσό που λαμβάνεται κατά τη σύναψη του δανείου.

(2) πληρωμές σε μηνιαία βάση, οι οποίες είναι μηνιαίες πληρωμές στον δανειολήπτη για όσο διάστημα ένας ή περισσότεροι από τους δανειολήπτες διαμένουν στο σπίτι

(3) προθεσμιακές πληρωμές, οι οποίες είναι υψηλότερες μηνιαίες πληρωμές για καθορισμένη χρονική περίοδο (μετά τη λήξη της προθεσμίας, οι δανειολήπτες μπορούν να συνεχίσουν να ζουν στο σπίτι και να αναβάλουν την αποπληρωμή)

(4) μια πιστωτική γραμμή, η οποία επιτρέπει στον δανειολήπτη να έχει πρόσβαση σε προκαταβολές μετρητών μέχρι το όριο του πιστωτικού ορίου (τα υπόλοιπα των πιστωτικών γραμμών που δεν έχουν χρησιμοποιηθεί επίσης αυξάνονται κατά ένα καθορισμένο ποσοστό που επιτρέπει την πρόσβαση σε πρόσθετα κεφάλαια) και

(5) οποιονδήποτε συνδυασμό των προηγούμενων επιλογών. (Esc htruth & Tran, 2001, HUD, 2008a)

Επίσης τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορούν να λειτουργήσουν ως μέθοδος για τους ιδιοκτήτες κατοικιών, προκειμένου να αποφύγουν το να πρέπει να αποτιμήσουν και να πωλήσουν περιουσιακά στοιχεία, όπως μετοχές, προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις ανάγκες τους. Η διαδικασία αυτή επιτρέπει στους ιδιοκτήτες σπιτιού να χρησιμοποιήσουν το ίδιο τους το κεφάλαιο για να καλύψουν καθημερινά έξοδα, όπως λογαριασμούς διαβίωσης και ιατρικά έξοδα, αλλά και για να βελτιώσουν την κατοικία τους (HUD, 2008a).

3.2.2 Θετικές Στάσεις

Μια μεγάλη έρευνα στην Ολλανδία (Hendriks, 2013) έδειξε ότι το 80% των ερωτηθέντων είναι πρόθυμοι να χρησιμοποιήσουν τα ίδια κεφάλαια στο σπίτι, αλλά μόνο ως έσχατη λύση ή για χρηματοδότηση της φροντίδας. Τα άτομα χωρίς παιδιά ενδιαφέρθηκαν περισσότερο από τα άτομα με παιδιά. Το κίνητρο της τελευταίας λύσης επιβεβαιώνεται από τον Toussaint (2007, 2011a). Ένα από τα σημαντικά οφέλη για τους χρηματοπιστωτικούς παρόχους στα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, είναι η είσοδος στην συγκεκριμένη αγορά. Ο πιο σημαντικός λόγος είναι ότι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια

έχουν τη δυνατότητα να προσφέρουν υψηλά κέρδη (Reifner et al, 2009) (Bergman, Setterqvist, 2013) σε μια αγορά που έχει σημαντικές δυνατότητες ανάπτυξης.

Επίσης, για τους καταναλωτές που βρίσκονται στην Ολλανδία, υπάρχουν διάφοροι λόγοι για να συνάψουν μια υποθήκη αντίστροφων στεγαστικών δανείων (Taskforce Verzilveren, 2013). Πρώτον, μια υποθήκη αντίστροφων στεγαστικών δανείων, μπορεί να χρησιμοποιηθεί για μια προγραμματισμένη, μεγάλη, εφάπαξ δαπάνη, όπως μια μεγάλη ανακαίνιση ή ένα μεγάλο ταξίδι. Δεύτερον, μπορεί να χρησιμοποιηθεί για απροσδόκητα, μεγάλα, εφάπαξ έξοδα. Αυτά τα έξοδα σχετίζονται συχνά με την προσαρμογή του σπιτιού που σχετίζεται επίσης με την υγειονομική περίθαλψη των ατόμων. Με αυτόν τον τρόπο, είναι δυνατό να ζήσει κανείς περισσότερο στο σπίτι κατά τη διάρκεια της ασθένειας του όταν είναι ηλικιωμένος. Οι Bovenberg, Koelewijn και Kortleve (2011) προσθέτουν σε αυτό το γεγονός ότι η απελευθέρωση μετοχικού κεφαλαίου από το σπίτι για λόγους φροντίδας, είναι μια αποτελεσματική μορφή αποταμίευσης για μακροχρόνια φροντίδα. Τρίτον, μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να συμπληρώσει τις απαραίτητες καθημερινές δαπάνες. Ο Dillingh (2013) διαπιστώνει ότι στην Ολλανδία, το μεγαλύτερο δυνητικό ενδιαφέρον είναι η χρήση αντίστροφων στεγαστικών δανείων για μεγαλύτερη άνεση ή για να δαπανηθούν σε χόμπι. Αυτό υποστηρίζεται από τον Shan (2009), ο οποίος διαπιστώνει ότι οι πρόσφατοι δανειολήπτες με αντίστροφα στεγαστικά δάνεια στις ΗΠΑ είναι γενικά νεότεροι, καλύτερα μορφωμένοι και έχουν υψηλότερο εισόδημα. Ο Dillingh (2013) αναγνωρίζει επίσης ότι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορούν να χρησιμοποιηθούν για καλύτερη χρονική κληροδοσία. Αυτό σημαίνει ότι, λόγω μιας αντίστροφης υποθήκης, είναι δυνατό να παραχωρηθεί μέρος της αξίας του σπιτιού στα παιδιά σε ένα προγενέστερο στάδιο της ζωής από ό,τι θα συνέβαινε συνήθως.

Ο Armand (2012) προσθέτει σε αυτή τη συζήτηση ότι αυτή τη στιγμή στην Ολλανδία, τα ίδια κεφάλαια στο σπίτι συνήθως κληρονομούνται. Η ρευστοποίηση αυτού του μετοχικού κεφαλαίου δεν θα έβλαπτε τόσο την οικονομική κατάσταση των ηλικιωμένων, αλλά θα μείωνε το επίπεδο του κληροδοτήματος. Ωστόσο, η στάση απέναντι στα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορεί να διαφέρει πολύ μεταξύ των ατόμων.

Ο Reifner (2009) αναφέρουν διαφορετικούς λόγους εισόδου στην αγορά στα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια. Ένα από αυτά εισέρχεται σε μια εξειδικευμένη αγορά. Η αντίστροφη αγορά στεγαστικών δανείων είναι αρκετά ανώριμη και μικρή και απαιτούνται συγκεκριμένες γνώσεις για να είναι επιτυχής σε αυτήν. Εάν τα μέρη το καταφέρουν, τα κέρδη μπορεί να είναι πολύ ικανοποιητικά.

Ένας άλλος εμπορικός λόγος, μπορεί να είναι η αύξηση του μεριδίου αγοράς στην αγορά συντάξεων και στεγαστικών δανείων. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια είναι προϊόντα στεγαστικών δανείων, αλλά όταν χρησιμοποιούνται για συνταξιοδότηση, είναι επίσης προϊόντα συνταξιοδότησης. Δεδομένης μιας κοινωνίας με αυξανόμενους αριθμούς συνταξιούχων και ιδιοκτησίας σπιτιού, είναι πιθανό και οι δύο αγορές να παρουσιάσουν μελλοντική ανάπτυξη.

Επιπλέον, οι ηλικιωμένοι γενικά δύσκολα αγοράζουν χρηματοοικονομικά προϊόντα. Ενώ είναι η πιο πλούσια ομάδα στην κοινωνία, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δυσκολεύονται να τους προσεγγίσουν. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορεί να είναι προϊόντα που είναι ειδικά ελκυστικά για αυτήν την ηλικιακή ομάδα, δίνοντας τη δυνατότητα στα ιδρύματα να συναλλάσσονται με αυτήν την ομάδα και πιθανώς να δημιουργούν ευκαιρίες *cross selling* (Wang, Valdez, Piggot, 2008).

Επίσης, η οικοδόμηση μιας κοινωνικής φήμης μπορεί να είναι ένας λόγος για την είσοδο στην αγορά. Εάν διατίθενται στο εμπόριο με πειστικό τρόπο, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που πωλούν αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορούν να ισχυριστούν ότι πωλούν προϊόντα που παρέχουν την απαραίτητη ρευστότητα στους ηλικιωμένους, που αποτρέπουν τη φτώχεια για τους ηλικιωμένους και ότι ωφελεί την κοινωνία.

Βάσει των ανωτέρω λοιπόν, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια συνδέονται με πολλά οφέλη και πλεονεκτήματα. Πρώτα απ' όλα, μπορούν να προσφέρουν συμπληρωματικό εισόδημα ή ρευστότητα (Taskforce Verzilveren, 2013). Αυτό επιβεβαιώνεται επίσης από τον Ong (2006), ο οποίος δείχνει ότι το καθαρό συνταξιοδοτικό εισόδημα μπορεί να αυξηθεί σημαντικά λόγω της χρήσης αντίστροφων στεγαστικών δανείων. Επιπλέον, αυτό επιτυγχάνεται χωρίς την απαίτηση να φύγετε από το σπίτι (Reifner et al., 2009).

Ένα άλλο πλεονέκτημα, που σχετίζεται με τη θεωρία του κύκλου ζωής, είναι ότι μια αντίστροφη υποθήκη επιτρέπει την εξομάλυνση της κατανάλωσης. Αυτό μπορεί να έχει σημασία Τα θετικά κέρδη χρησιμότητας, όπως δείχνουν οι Hanewald, Post και Sherris (2014). Ο Bovenberg (2012) το κάνει πιο συγκεκριμένο με ένα παράδειγμα για τις Κάτω Χώρες, προτείνοντας ότι οι άνθρωποι θα πρέπει να μπορούν να χρησιμοποιούν το ασφάλιστρο της σύνταξής τους για να αποπληρώσουν το στεγαστικό τους δάνειο, αυξάνοντας έτσι τις δυνατότητες κατανάλωσης κατά τα προσυνταξιοδοτικά στάδια του

κύκλου ζωής και αποδέσμευση ιδίων κεφαλαίων από το σπίτι κατά τη συνταξιοδότηση, αντισταθμίζοντας τη χαμηλότερη δεδουλευμένη σύνταξη γήρατος.

Ένα τρίτο πλεονέκτημα είναι η αυξημένη πρόσβαση σε πίστωση σε μεγάλη ηλικία που είναι δυνατή με αντίστροφα στεγαστικά δάνεια. Οι ηλικιωμένοι έχουν γενικά πολύ κακή πρόσβαση στις πιστώσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η χρήση του σπιτιού ως εγγύηση για το χρέος μπορεί να λύσει αυτό το πρόβλημα (Reifner et al., 2009).

Ένα τέταρτο, πολύ σημαντικό πλεονέκτημα, είναι ότι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μετατοπίζουν τον κίνδυνο της τιμής της στέγασης και της μακροζωίας από ένα μεμονωμένο νοικοκυριό (που εκτίθεται σε συγκεκριμένο και συστηματικό κίνδυνο μιας οντότητας) στο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, που είναι καλύτερα σε θέση να διαφοροποιήσει αυτούς τους κινδύνους. Στην πραγματικότητα, ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο έχει χαρακτηριστικά επιλογής, καθώς προστατεύει τον μεμονωμένο δανειολήπτη από μειώσεις της τιμής της κατοικίας, εφόσον δεν ισχύει αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου (Toussaint, Elsinga, 2009).

3.2.3 Τα Μειονεκτήματα των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων

Πολλά μειονεκτήματα αποθαρρύνουν τους ιδιοκτήτες κατοικιών από το να αποκτήσουν αντίστροφα στεγαστικά δάνεια. Αυτά τα μειονεκτήματα περιλαμβάνουν το υψηλό κόστος (τόσο προκαταβολικά όσο και καθ' όλη τη διάρκεια του δανείου), την αδυναμία καθορισμένων μηνιαίων ποσών να συμβαδίσουν με τον πληθωρισμό, τη δυσκολία επέκτασης των περιουσιακών στοιχείων μέχρι το τέλος της διάρκειας ζωής εάν αξιοποιηθεί πολύ νωρίς το κεφάλαιο στο σπίτι και την πολυπλοκότητα που έχουν τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια σε συνδυασμό με τα διάφορα σωματικά και ψυχολογικά προβλήματα που μπορεί να έχουν αποκτήσει κανείς όσο μεγαλώνει. Τα σωματικά και ψυχολογικά προβλήματα μπορεί να αποτελούν πρόβλημα στο θέμα των αντίστροφων στεγαστικών δανείων για διάφορους λόγους:

Λήψη Αποφάσεων: Η διαδικασία λήψης αποφάσεων σχετικά με το αν θα επιλέξεις αντίστροφο στεγαστικό δάνειο μπορεί να είναι περίπλοκη. Οι σωματικές και ψυχολογικές προκλήσεις που συνδέονται με τη γήρανση, όπως η υγεία, οι δυσκολίες κινητικότητας ή ακόμη και η αβεβαιότητα για το μέλλον, μπορούν να επηρεάσουν την ικανότητα ενός ατόμου να κατανοήσει και να αξιολογήσει σωστά τις επιλογές του.

Οικονομικό Ρίσκο: Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια σχετίζονται με την απόκτηση ενός δανείου και μιας στεγαστικής υποθήκης. Οι αποφάσεις αυτές μπορεί να επηρεάσουν

την οικονομική ασφάλεια και σταθερότητα του ατόμου στα γεράματα. Οι προβληματισμοί για το αν θα μπορέσεις να ανταπεξέλθεις στο δάνειο ή να διαχειριστείς τις οικονομικές υποχρεώσεις σε μια περίοδο όπου οι οικονομικές συνθήκες μπορεί να είναι αβέβαιες, μπορούν να προκαλέσουν στρες και ανησυχία.

Δυσκολία Μετακίνησης: Οι ηλικιωμένοι συχνά αντιμετωπίζουν φυσικές περιορισμένες δυνατότητες και κινητικότητα. Αυτό μπορεί να κάνει δυσκολότερη τη μετακίνηση σε άλλη κατοικία, ειδικά αν αυτή η μετακίνηση συνεπάγεται φυσική εργασία για τη συντήρηση του νέου χώρου.

Ψυχολογικές Προκλήσεις: Η προοπτική να αλλάξεις τον τρόπο ζωής που έχεις συνηθίσει, και ιδιαίτερα οι πιέσεις και οι αγωνίες που συχνά σχετίζονται με τη μεγάλη οικονομική απόφαση του δανείου, μπορούν να προκαλέσουν άγχος, ανασφάλεια και άλλα ψυχολογικά προβλήματα.

Συνολικά, αυτοί οι παράγοντες μπορούν να καθιστούν την επιλογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων πρόβλημα για τους ηλικιωμένους, καθώς αυξάνουν τη δυσκολία της διαδικασίας και τους πιθανούς κινδύνους που συνδέονται με αυτήν.

Αυτά τα στεγαστικά δάνεια μπορεί να είναι χρήσιμα σε ηλικιωμένους που πραγματικά *αγωνίζονται* καθημερινά για να καλύψουν τη βασική τους διαβίωση και τα έξοδα που προκύπτουν, αλλά πολλοί ηλικιωμένοι βλέπουν την εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων ως «δωρεάν χρήματα» που θα χρησιμοποιηθούν για την αύξηση του βιοτικού τους επιπέδου. Οι δανειστές τους διαφημίζουν ως έναν εύκολο τρόπο πληρωμής για ονειρεμένες διακοπές ή νέα αυτοκίνητα (AARP, 2008, Voudrie, 2008).

Για τους ενυπόθηκους δανειστές που επιλέγουν μια καθορισμένη μηνιαία πληρωμή, είναι αλήθεια ότι δεν θα *ξεμείνουν* από χρήματα, αλλά το καθορισμένο ποσό δεν αυξάνεται ούτε προσαρμόζεται για τον πληθωρισμό. Καθώς οι τιμές αυξάνονται, το καθορισμένο ποσό πληρωμής μπορεί να μην επαρκεί για την κάλυψη των εξόδων των ενυπόθηκων δανειστών.

Για τους ενυπόθηκους δανειστές που επιλέγουν μια προθεσμία μηνιαίας πληρωμής, υπάρχει πάντα η δυνατότητα να ξεπεράσουν την προβλεπόμενη περίοδο (AARP, 2008, Voudrie, 2008). Ο οργανισμός AARP προειδοποιεί τους ηλικιωμένους ότι εάν ξοδέψουν τα ίδια κεφάλαιά τους πολύ νωρίς, μπορεί να είναι δύσκολο να παραμείνουν στο σπίτι τους, ειδικά εάν τα προβλήματα υγείας απαιτούν υποβοηθούμενη διαβίωση ή άλλου είδους φροντίδα κατά τη διάρκεια των μεγαλύτερων ετών.

Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ωστόσο, είναι πολύ περίπλοκα στη λειτουργία τους (AARP, 2008, Scanlon, et al., 2008). Ο ηλικιωμένος πληθυσμός τείνει να είναι ευάλωτος και συχνά έχει προβλήματα υγείας, όπως μειωμένη όραση και ακοή, καθώς και προβλήματα μνήμης και γνωστικής λειτουργίας. Στην ιστορία των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, υπήρξαν πολλές αγωγές που ισχυρίζονται ότι οι δανειστές έχουν μη σαφής λεπτομέρειες δανείου, όπως οι χρεώσεις χρηματοδότησης, τα επιτόκια, οι όροι δανείου και σχετικές συνθήκες (Bowie State Alumni, 2008).

Οι ηλικιωμένοι είναι λιγότερο πιθανό από τους νεότερους να συνειδητοποιήσουν πότε κάποιους τους εκμεταλλεύεται (Loonin & Renuart, 2006). Αν και η εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, είναι ένα νόμιμο χρηματοοικονομικό προϊόν, ορισμένοι δανειστές εμπορεύονται το προϊόν τόσο επιθετικά που οι τακτικές τους προσεγγίζουν τον υπερβολικό δανεισμό και την εκμετάλλευση των ηλικιωμένων (Scanlon, et al., 2008).

Ο Ordyke (2006) σημείωσε ότι *«τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια προσφέρουν μια βοήθεια μετρητών στα χέρια του καταναλωτή, καθιστώντας έναν δελεαστικό στόχο για εκμετάλλευση από τους πωλητές χρηματοοικονομικών προϊόντων»* (σελ. 2). Ο οργανισμός AARP (2008) προειδοποιεί τους δανειολήπτες να είναι επιφυλακτικοί με οποιονδήποτε προτείνει μια αντίστροφη υποθήκη, ως μέσο για την αγορά ενός προϊόντος που πωλούν, όπως μια πρόσοδο.

Η Καλιφόρνια για παράδειγμα, η οποία κάποτε δημιουργούσε περισσότερες εφαρμογές των αντίστροφων στεγαστικών δανείων από οποιαδήποτε άλλη πολιτεία, έχει περάσει νόμο που απαγορεύει στους ενυπόθηκους δανειστές να προσπαθούν να πουλήσουν μια πρόσοδο ως μέρος της διαδικασίας στεγαστικών δανείων. Δεν έχει νόημα να αναμένουμε ότι οι επενδυτικές αποδόσεις των εσόδων από μια αντίστροφη υποθήκη θα είναι μεγαλύτερες από το κόστος του δανείου (AARP, 2008, Twomey & Jurgens, 2009).

Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια επίσης, είναι ένα από τα πιο δημοφιλή χρηματοοικονομικά προϊόντα που διατίθενται στο εμπόριο σε ηλικιωμένους. Δωρεάν σεμινάρια, δωρεάν με DVD, διαφημίσεις σε εφημερίδες, τηλεοπτικές και ραδιοφωνικές διαφημίσεις και τηλεφωνήματα τηλεμάρκετινγκ διακηρύσσουν παντού τα οφέλη της εφαρμογής των αντίστροφων στεγαστικών δανείων. Ωστόσο, ο Voudrie (2008) αναρωτιέται αν είναι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια η απάντηση στις επιθυμίες των ηλικιωμένων ή είναι πολύ καλά για να είναι αληθινά;

Τέλος, οι κληρονόμοι μπορεί να αποτελέσουν ένα πολύ σοβαρό μειονέκτημα στο θέμα των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, και αυτό συνήθως συμβαίνει για τους εξής λόγους:

Νομικές Περιπλοκές: Οι κληρονόμοι μπορεί να αντιμετωπίσουν νομικές περιπλοκές κατά την περίοδο της κληρονομιάς. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια συνδέονται με την αξία του ακινήτου, και αν οι κληρονόμοι δεν έχουν σαφή εικόνα των νομικών και οικονομικών θεμάτων που σχετίζονται με την κληρονομιά, αυτό μπορεί να δυσχεράνει τη διαδικασία.

Οικονομική Επιβάρυνση: Η κληρονομιά μπορεί να συνοδεύεται από φόρους, δαπάνες και άλλες οικονομικές επιβαρύνσεις. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει δυσκολίες στους κληρονόμους να διαχειριστούν το ακίνητο και να αποφασίσουν αν θα διατηρήσουν το δάνειο ή θα προχωρήσουν σε πώληση.

Αβεβαιότητα και Στρες: Η κληρονομιά μπορεί να συνοδεύεται από αβεβαιότητα και στρες για τους κληρονόμους. Ανάλογα με την κατάσταση, αυτό μπορεί να επηρεάσει την ικανότητά τους να αναλάβουν το δάνειο και να διαχειριστούν το ακίνητο.

Ανεπάρκεια Χρηματοδότησης: Οι κληρονόμοι ενδέχεται να μην έχουν την απαραίτητη χρηματοδότηση για να αναλάβουν το ακίνητο και να εξυπηρετήσουν το αντίστροφο δάνειο. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε οικονομικές δυσκολίες και αποτυχία στην τήρηση των υποχρεώσεων του δανείου.

Γενικά, η παρουσία κληρονόμων μπορεί να επιβαρύνει τη διαδικασία και να δυσκολέψει τους ιδιοκτήτες να αποφασίσουν για την επιλογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων.

Ο αναλογισμός μπορεί να αξιοποιηθεί για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που προκύπτουν στην περίπτωση των αντίστροφων στεγαστικών δανείων με τους ακόλουθους τρόπους:

Εκπαίδευση: Είναι σημαντικό να εκπαιδευθούν οι κληρονόμοι σχετικά με τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια και τις νομικές και οικονομικές πτυχές που τα συνοδεύουν. Αυτό μπορεί να συμβάλει στην αποφυγή νομικών περιπλοκών και στην αύξηση της επίγνωσης των κληρονόμων για τα καθήκοντα και τις υποχρεώσεις τους.

Οικονομικός Σχεδιασμός: Οι κληρονόμοι μπορούν να υιοθετήσουν έναν οικονομικό σχεδιασμό που να λαμβάνει υπόψη την ύπαρξη του αντίστροφου δανείου στην κληρονομιά. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει τον προσδιορισμό πότε και πώς θα γίνει η αποπληρωμή του δανείου, τον υπολογισμό των φόρων και των δαπανών που σχετίζονται

με την κληρονομιά, καθώς και τον καθορισμό των πιθανών επιλογών, όπως πώληση του ακινήτου.

Συμβουλευτική: Η συμβουλευτική από ειδικούς στον χώρο των αντίστροφων στεγαστικών δανείων μπορεί να βοηθήσει τους κληρονόμους να λάβουν ορθές αποφάσεις. Οι ειδικοί μπορούν να παρέχουν πληροφορίες και συμβουλές για τη διαχείριση του αντίστροφου δανείου και την επίλυση τυχόν προβλημάτων.

Προετοιμασία: Οι κληρονόμοι μπορούν να προετοιμαστούν εκ των προτέρων για την κληρονομιά, καθώς και για τυχόν αναπάντητες ερωτήσεις που μπορεί να προκύψουν. Αυτό μπορεί να συμβάλει στην αντιμετώπιση της αβεβαιότητας και του στρες που συνοδεύουν την κληρονομιά.

Συνολικά, ο αναλογισμός και η κατάλληλη προετοιμασία μπορούν να βοηθήσουν τους κληρονόμους να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα που προκύπτουν από τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια και να λάβουν ορθές αποφάσεις για τη διαχείρισή τους.

3.2.4 Αρνητικές Στάσεις

Παρά τη σχετικά θετική άποψη για την αποδέσμευση μετοχών ως έσχατη λύση, υπάρχουν επίσης διαφορετικές αρνητικές στάσεις. Τα περισσότερα από αυτά είναι συναισθηματικά ή γνωστικά:

- ✓ Οι περισσότεροι ηλικιωμένοι δεν θεωρούν τον στεγαστικό πλούτο ως ανταλλάξιμο. Οι άνθρωποι δεν αποδέχονται ακόμη ότι ο πλούτος των κατοικιών μπορεί να ρευστοποιηθεί (Turner και Yang, 2006).
- ✓ Οι άνθρωποι είναι έντονα συνδεδεμένοι με το σπίτι τους, επομένως δεν είναι πρόθυμοι να το τοποθετήσουν σε υποθήκη (Turner και Yang, 2006).
- ✓ Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια συνδέονται με υψηλό κόστος συναλλαγής, είναι ακριβό να κλείσει η συμφωνία (Turner, Yang, 2006) (Toussaint, 2011b).
- ✓ Οι άνθρωποι δεν είναι πρόθυμοι να συνάψουν νέο χρέος αφού (μόλις) έχουν εξοφλήσει την αρχική υποθήκη για το σπίτι (Hendriks, 2013). Σχετικά με αυτό είναι τα χαρακτηριστικά της γενιάς. Η γενιά που συνταξιοδοτήθηκε πρόσφατα ή θα συνταξιοδοτηθεί πολύ σύντομα («οι babyboomers»), γενικά, έχει μεγάλα ποσά στεγαστικών ιδίων κεφαλαίων, αλλά μεγαλώνει σε μια κατάσταση οικονομικής στενότητας και δεν χρησιμοποιείται για κατανάλωση. Αυτή η γενιά μπορεί να θεωρήσει μια αντίστροφη υποθήκη ως ένα νέο ανεπιθύμητο χρέος για σκοπούς πολυτελείας.
- ✓ Οι άνθρωποι θέλουν να είναι ανεξάρτητοι από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η εμπιστοσύνη σε αυτά τα ιδρύματα έχει μειωθεί κατά τη διάρκεια της οικονομικής

κρίσης και πολλών άλλων περιστατικών (όπως οι τοκογλυφικές πολιτικές (Toussaint, 2011b).

- ✓ Περιστατικά στο παρελθόν στο Ηνωμένο Βασίλειο, όπου οι δανειολήπτες αντιστρεπτών στεγαστικών δανείων είχαν εκτοπιστεί, έχουν οδηγήσει σε κακή φήμη αυτών των προϊόντων (Toussaint, 2011β).
- ✓ Μπορεί κανείς να ρευστοποιήσει τα ίδια κεφάλαια στο σπίτι μόνο μία φορά. Έτσι, μετά την είσοδο στην αντίστροφη υποθήκη, η συνάρτηση του δικτυού ασφαλείας του στεγαστικού μετοχικού κεφαλαίου έχει εξαφανιστεί και δεν θα επανέλθει (Hendriks, 2013).
- ✓ Ο χρηματοοικονομικός γραμματισμός είναι χαμηλός, καθιστώντας έτσι μια αντίστροφη υποθήκη άγνωστη και ανεπιθύμητη (Hendriks, 2013). Είναι επίσης ένα πολύ σύνθετο προϊόν (Toussaint και Elsinga, 2010).
- ✓ Μια αντίστροφη υποθήκη μπορεί να εξαντλήσει το κληροδότημα (Hendriks, 2013). Αυτή η στάση είναι ισχυρότερη σε χώρες με πιο οικογενειακό κέντρο, όπως στη Νότια Ευρώπη, αλλά λιγότερο στην Ολλανδία.

Ωστόσο, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια περιέχουν επίσης ορισμένους κινδύνους και μειονεκτήματα για τους δανειολήπτες. Πρώτα απ' όλα, οι δανειολήπτες εκτίθενται σε ορισμένους κινδύνους, όπως ο κίνδυνος τιμής κατοικίας, ο κίνδυνος μακροζωίας και ο κίνδυνος επιτοκίου (Toussaint, Elsinga, 2009). Ωστόσο, αυτοί οι κίνδυνοι μπορούν εύκολα να ξεπεραστούν με το σχεδιασμό του προϊόντος.

Ο κίνδυνος της τιμής κατοικίας μπορεί να ξεπεραστεί, προσθέτοντας την εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου στο προϊόν, ο κίνδυνος μακροζωίας μπορεί να ξεπεραστεί, δίνοντας στην πληρωμή τη μορφή μιας ισόβιας πρόσοδος ή χρησιμοποιώντας το κατ' αποκοπή ποσό για την αγορά μιας πρόσοδος και ο κίνδυνος επιτοκίου μπορεί να ξεπεραστεί συμφωνώντας σε ένα σταθερό προεξοφλητικό επιτόκιο κατά τη σύναψη της σύμβασης. Επειδή αυτοί οι κίνδυνοι μπορούν να αντιμετωπιστούν ή ακόμα και να ξεπεραστούν από τα χαρακτηριστικά του προϊόντος, δεν θα τους θεωρήσω πραγματικά μειονεκτήματα.

Δεύτερον, η πολυπλοκότητα του προϊόντος στα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, είναι ένα μειονέκτημα. Δεδομένου ότι οι άνθρωποι έχουν γενικά χαμηλό χρηματοοικονομικό αλφαριθμητισμό, είναι δύσκολο για αυτούς να κατανοήσουν ακόμη και τα βασικά του προϊόντος, πόσο μάλλον τις πιο περίπλοκες λεπτομέρειες (Taskforce Verzilveren, 2013). Οι Prast, Terra και Smits (2012) αναφέρουν ότι ένας από τους παράγοντες που εμποδίζουν την ορθολογική συμπεριφορά είναι η πολυπλοκότητα της

επιλογής. Οι πιο σύνθετες επιλογές τείνουν να οδηγούν σε λιγότερο ορθολογισμό σε αυτές τις επιλογές.

Τρίτον, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια συνοδεύονται από υψηλό κόστος (Reifner et al., 2009). Το κόστος κλεισίματος, για παράδειγμα, περιλαμβάνει μια προμήθεια δανείου και το κόστος εκτίμησης. Επίσης, ισχύει μηνιαίο τέλος εξυπηρέτησης. Εάν δεν περιλαμβάνεται αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου στον σχεδιασμό του προϊόντος, ισχύουν επίσης ασφάλιστρα (Toussaint, Elsinga, 2009).

Τέταρτον, το ποσό που μπορεί να δανειστεί, είναι εξαιρετικά ασταθές. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι εξαρτάται από την ηλικία και μερικές φορές την οικογενειακή κατάσταση του δανειολήπτη, αλλά και από τις τρέχουσες τιμές των κατοικιών και τα επίπεδα επιτοκίων. Λόγω της αστάθειας του μέγιστου ποσού του δανείου, είναι δύσκολο να συμπεριληφθούν αντίστροφα στεγαστικά δάνεια στον οικονομικό προγραμματισμό κάποιου (Sun, Triest και Webb 2008). Οι Scanlon, Lunde και Whitehead (2008) προσθέτουν σε αυτό ότι ειδικά οι δανειολήπτες με χαμηλότερα ίδια κεφάλαια κατοικίας, είναι περισσότερο εκτεθειμένοι σε κλυδωνισμούς στις τιμές των κατοικιών.

Πέμπτον, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια συνοδεύονται από κρυφό κόστος. Για παράδειγμα, η υποχρέωση διατροφής (η οποία μπορεί να συνεπάγεται μεγάλα έξοδα) παραμένει στον δανειολήπτη, αφού ο δανειολήπτης είναι ο ιδιοκτήτης. (Reifner et al., 2009). Άλλα, λιγότερο σημαντικά κρυφά κόστη είναι ο χρόνος και το άγχος που χρειάζεται να βάλει ο δανειολήπτης στη διαδικασία πριν μπορέσει να συνάψει σύμβαση (Jarvis, 2008). Έκτον, ο Ong (2008) επισημαίνει το γεγονός ότι, ειδικά για ακίνητα με αργή ανατίμηση, η ανάληψη μιας αντίστροφης υποθήκης μπορεί να εξαντλήσει όλο τον τρέχοντα και μελλοντικό πλούτο κατοικιών, έτσι η συνάρτηση ασφαλείας του μετοχικού κεφαλαίου στέγασης εξαφανίζεται.

Έβδομο, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια πιθανότατα συνοδεύονται από περιορισμούς ιδιοκτησίας, όπως η απαγόρευση υπομίσθωσης ή μεγάλων ανακαινίσεων χωρίς τη συγκατάθεση του παρόχου στεγαστικών δανείων (Reifner et al., 2009). Τέλος, αναφέρθηκαν και άλλα μικρά μειονεκτήματα. Μεταξύ αυτών ήταν ο κίνδυνος ενός μεταβαλλόμενου φορολογικού καθεστώτος, με αποτέλεσμα τη δυσμενή φορολογική μεταχείριση της αντίστροφης υποθήκης και τον κίνδυνο πτώχευσης του παρόχου. Αυτό το τελευταίο αποτελεί ιδιαίτερα κίνδυνο εάν οι προσόδους αποτελούν μέρος της σύμβασης (Reifner et al., 2009).

Ωστόσο, τα περισσότερα από αυτά σχετίζονται με την μη αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου. Εάν μια τέτοια εγγύηση ανταμείβεται, ο μεγαλύτερος κίνδυνος που αντιμετωπίζουν οι πάροχοι είναι όταν το ποσό του ανεξόφλητου χρέους (το ποσό του δανείου συν τους δεδουλευμένους τόκους) υπερβαίνει την τιμή πώλησης, επειδή το πλεόνασμα βαρύνει τον πάροχο. Αυτός ο κίνδυνος ονομάζεται crossover risk (κίνδυνος μετάπτωσης) (Wang, Valdez, Piggot, 2008).

Ο Crossover Risk εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την αναλογία δανείου προς αξία (το επίπεδο του δανείου σε σύγκριση με την εκτιμώμενη αξία του σπιτιού). Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια με χαμηλούς δείκτες δανείου προς αξία είναι σχετικά ακίνδυνα (Hanewald, Post, Sherris, 2014). Ο κίνδυνος μετάπτωσης εξαρτάται κυρίως από το πόσο καιρό ένας δανειολήπτης συνεχίζει να κατοικεί στο σπίτι, την αύξηση του ανεξόφλητου χρέους και την αξία του σπιτιού (Wang, Valdez, Piggot, 2008). Επομένως, οι κύριοι παράγοντες του κινδύνου διασταύρωσης είναι:

- ✓ Ανατίμηση της τιμής του σπιτιού: Εάν το χρέος μπορεί να αποπληρωθεί ή όχι εξαρτάται αποκλειστικά από την αξία του σπιτιού τη στιγμή της πώλησης. Η αργή ανατίμηση ή ακόμα και η απόσβεση έχει ως αποτέλεσμα υψηλότερο κίνδυνο διασταύρωσης.
- ✓ Μακροζωία και θνησιμότητα: Σε κανονικές οικονομικές συνθήκες, η ανατίμηση της αξίας της κατοικίας είναι μικρότερη από τους δεδουλευμένους τόκους. Ως εκ τούτου, αναμένεται ότι τελικά το χρέος θα ξεπεράσει την αξία του σπιτιού. Όσο περισσότερο ένας δανειολήπτης συνεχίζει να κατοικεί στο σπίτι, τόσο πιο πιθανό είναι να συμβεί αυτό. Οι κύριοι λόγοι για να πουλήσετε το σπίτι για ηλικιωμένους είναι η θάνατος ή η μετακόμιση σε οίκο ευγηρίας. Ο κίνδυνος θνησιμότητας προσδιορίζεται ως ο σημαντικότερος παράγοντας του κινδύνου διασταύρωσης.
- ✓ Επιτόκια: Ο κίνδυνος αυτός σχετίζεται με τη μεταβλητότητα του επιτοκίου. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορεί να έχουν σταθερά ή μεταβλητά επιτόκια. Εάν το επιτόκιο είναι σταθερό, ο κίνδυνος που φέρει ο πάροχος είναι αυτός της αύξησης του επιτοκίου. Σε αυτήν την περίπτωση, οι τόκοι που κερδίζονται από τη σύμβαση είναι χαμηλότεροι από ό,τι θα είναι δυνατό να παραχθεί στην αγορά.

Από την άλλη πλευρά, ένα σταθερό επιτόκιο προστατεύει από καθοδικές κινήσεις του επιτοκίου. Εάν το επιτόκιο είναι μεταβλητό, μπορεί να προκύψει πρόβλημα εάν το επιτόκιο αυξηθεί και όλα τα άλλα παραμείνουν ίσα. Λόγω του υψηλότερου δεδουλευμένου

τόκου, το σημείο διασταύρωσης πλησιάζει περισσότερο εγκαίρως. Σε συνδυασμό με τον κίνδυνο διασταύρωσης είναι ο κίνδυνος δυσμενούς επιλογής. Η δυσμενής επιλογή σημαίνει ότι τα άτομα που αναμένουν να ζήσουν περισσότερο στο σπίτι τους και έτσι να λάβουν περισσότερα οφέλη από την αντίστροφη υποθήκη, είναι πιο πιθανό να συνάψουν μια τέτοια σύμβαση. Εάν συμβαίνει αυτό, οι πάροχοι θα πρέπει τιμολογούν προσεκτικά τα προϊόντα τους (Rowlinson, 2006).

Ωστόσο, τα στοιχεία των Davidoff και Welke (2004), έδειξαν το αντίθετο. Η επιλογή στην αγορά των ΗΠΑ ήταν επωφελής για τους παρόχους. Αυτό το φαινομενικά περίεργο αποτέλεσμα έχει δύο λόγους. Πρώτον, οι δανειολήπτες που αγοράζουν ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο είναι πιο πιθανό να βγάλουν επίσης το υπόλοιπο μετοχικό κεφάλαιο (εάν υπάρχει) πουλώντας τα σπίτια τους. Δεύτερον, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια χρησιμοποιούνται συχνά για την κάλυψη ξαφνικών εξόδων υγειονομικής περίθαλψης ατόμων που νοσοούν. Επομένως, η μέση υγεία των δανειοληπτών με αντίστροφα στεγαστικά δάνεια είναι χειρότερη από αυτή του μέσου πληθυσμού, οδηγώντας και πάλι σε δυσμενή επιλογή (Shan, 2009).

Μια άλλη πιθανή απειλή είναι ο ηθικός κίνδυνος (moral hazard) (Rowlinson, 2006). Αυτός ο κίνδυνος προκύπτει λόγω της φύσης μιας αντίστροφης υποθήκης που μοιάζει με δικαίωμα προαίρεσης χωρίς αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου (Wang, Valdez και Piggot, 2008). Για έναν δανειολήπτη αντίστροφου στεγαστικού δανείου, τη στιγμή που η αξία του σπιτιού γίνεται χαμηλότερη από τη δεδουλευμένη αξία του χρέους, δεν υπάρχει πλέον κέρδος από την πώληση του σπιτιού. Αυτό θα μπορούσε να αυξήσει τη διάρκεια της παραμονής στο σπίτι σε βάρος του παρόχου. Επιπλέον, σε αυτό το σημείο η περαιτέρω απόσβεση της αξίας δεν βλάπτει τον δανειολήπτη. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε παραμέληση της συντήρησης (Davidoff and Welke, 2004). Ο ηθικός κίνδυνος φαίνεται να είναι περισσότερο πρόβλημα παρά η αντεπιλογή.

Ένας άλλος κίνδυνος και μειονέκτημα για τον πάροχο είναι η έλλειψη ρευστότητας και η αβεβαιότητα για το χρόνο της αποπληρωμής. Εάν συναφθεί μια αντίστροφη σύμβαση υποθήκης, η επένδυση δεν μπορεί να αγγίξει ή να ανακτηθεί έως ότου ο δανειολήπτης πουλήσει το σπίτι ή πεθάνει. Ενώ αυτή η έλλειψη ρευστότητας είναι κοινή για τα περισσότερα τυπικά στεγαστικά δάνεια, η χρονική αβεβαιότητα των αντίστροφων στεγαστικών δανείων προσθέτει έναν επιπλέον κίνδυνο (Hendriks, 2013). Άλλοι πιθανοί κίνδυνοι που σχετίζονται με αυτά τα προϊόντα είναι η μικρή εμπειρία που έχουν οι πάροχοι με αυτά τα προϊόντα, το γεγονός ότι αυτά τα προϊόντα είναι κερδοφόρα μόνο όταν

πωλούνται σε επαρκή όγκο και το γεγονός ότι είναι δύσκολο να χρηματοδοτηθούν και να τιτλοποιηθούν (Shan, 2009).

3.3 Τρόπος αξιοποίησης μιας Αναλογιστικής Προσέγγισης στα Αντίστοφα Στεγαστικά Δάνεια

Η Αναλογιστική Προσέγγιση είναι μια μέθοδος αξιολόγησης κινδύνου στη χορήγηση δανείων που βασίζεται στην ανάλυση ιστορικών δεδομένων και στην εκτίμηση της πιθανότητας προβλημάτων στην επιστροφή του δανείου. Αυτή η προσέγγιση μπορεί να είναι χρήσιμη στη διαχείριση των αντίστοφων στεγαστικών δανείων, που είναι δάνεια όπου ο δανειολήπτης πληρώνει τόκους και αφήνει το αρχικό κεφάλαιο ανέγγιχτο μέχρι τη λήξη της περιόδου δανεισμού.

Παρακάτω εξηγούνται οι βασικοί τρόποι αξιοποίησης της Αναλογιστικής Προσέγγισης στα αντίστοφα στεγαστικά δάνεια:

1. **Αξιολόγηση του προφίλ του δανειολήπτη:** Μελετώντας την ιστορική συμπεριφορά του δανειολήπτη, μπορεί να εκτιμηθεί η πιθανότητα επιστροφής του κεφαλαίου. Αυτό περιλαμβάνει την αξιολόγηση του πιστωτικού του ιστορικού, των οικονομικών του συνθηκών και της σταθερότητάς του.
2. **Ανάλυση των αγορών ακινήτων:** Η Αναλογιστική Προσέγγιση μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον προσδιορισμό της αξίας των ακινήτων που αποτελούν την εγγύηση για το δάνειο. Μπορεί να γίνει ανάλυση της αγοράς ακινήτων και να εκτιμηθεί η αξία του ακινήτου που θα χρησιμοποιηθεί ως ενθύμιο.
3. **Πρόβλεψη των πληρωμών:** Με τη χρήση ιστορικών δεδομένων, μπορούν να προβλεφθούν οι πληρωμές του δανειολήπτη. Αυτό μπορεί να συμπεριλάβει τον υπολογισμό των τόκων και της κύριας ποσότητας που αναμένεται να επιστραφεί κατά τη διάρκεια της περιόδου δανεισμού.
4. **Προσαρμογή των όρων του δανείου:** Με βάση την αναλογιστική αξιολόγηση, μπορεί να αποφασιστεί εάν πρέπει να προσαρμοστούν οι όροι του δανείου, όπως ο ρυθμός τόκων, η διάρκεια του δανεισμού ή η αξία του κεφαλαίου, προκειμένου να μειωθεί ο κίνδυνος μη επιστροφής του δανείου.
5. **Διαχείριση του ρίσκου:** Η Αναλογιστική Προσέγγιση μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την διαχείριση του ρίσκου στα αντίστοφα στεγαστικά δάνεια. Αυτό σημαίνει ότι

μπορεί να γίνουν αλλαγές στη δομή του δανείου για να μειωθεί ο κίνδυνος για την τράπεζα ή τον δανειολήπτη.

Συνοψίζοντας, η Αναλογιστική Προσέγγιση στα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό της αξίας του ακινήτου, την εκτίμηση του κινδύνου και την προσαρμογή των όρων του δανείου για τη διαχείριση του ρίσκου.

3.4 Διαφορετικές Πτυχές των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων και Κριτήρια Καταλληλότητας

Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μπορεί να έχουν πολύ διαφορετικές μορφές ως προς την εφαρμογή τους. Οι Reifner et al., (2009) προσδιορίζουν έναν αριθμό μεταβλητών χαρακτηριστικών προϊόντων και υπηρεσιών των αντίστροφων στεγαστικών δανείων. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια διαφέρουν ως προς τα κριτήρια καταλληλότητας, τη μορφή του δανείου, τα πιστωτικά όρια, τους τόκους, την καθορισμένη ημερομηνία λήξης της σύμβασης και τη μη αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου.

Ωστόσο, τα κριτήρια επιλεξιμότητας αναφέρονται ως κριτήρια που ορίζονται από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που αποφασίζουν εάν ένας δυνητικός καταναλωτής μπορεί να συνάψει σύμβαση αντιστρόφως ενυπόθηκου δανείου ή όχι. Τα κριτήρια διαφέρουν για κάθε πάροχο. Για ορισμένους παρόχους, οι καταναλωτές είναι επιλέξιμοι για αντίστροφη υποθήκη μόνο εάν το σπίτι στο οποίο έχει τοποθετηθεί η υποθήκη, κατοικείται. Ένα άλλο σημαντικό κριτήριο είναι η ηλικία. Σχεδόν όλοι οι πάροχοι έχουν μια ελάχιστη απαίτηση ηλικίας, αλλά αυτή η ελάχιστη ηλικία διαφέρει πολύ. Το αν μια υπάρχουσα (συνηθισμένη) υποθήκη είναι ακόμα σε ισχύ ή όχι, μπορεί επίσης να αποτελέσει πλεονέκτημα. Ορισμένοι πάροχοι απαιτούν ότι το σπίτι θα πρέπει να υποθηκευθεί εντελώς πριν από την έναρξη της αντίστροφης υποθήκης, άλλοι απαιτούν να εξοφληθεί η υπάρχουσα υποθήκη από το ποσό του δανείου της αντίστροφης υποθήκης.

Αν και η ακολουθία αποπληρωμής δεν είναι πραγματικά σχετική για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια (επειδή η αποπληρωμή εξαρτάται από την αξία του σπιτιού και όχι από την στάση του δανειολήπτη), όπου ορισμένοι πάροχοι περιορίζουν την επιλεξιμότητα σε αξιόπιστους καταναλωτές. Ένα τελικό κριτήριο που χρησιμοποιείται μερικές φορές ωστόσο, είναι ο τύπος και η περιοχή ιδιοκτησίας. Δεδομένου ότι η αποπληρωμή της αντίστροφης υποθήκης εξαρτάται εν μέρει από την ανατίμηση της αξίας του σπιτιού,

ορισμένοι πάροχοι αποκλείουν ορισμένους τύπους ακινήτων (όπως διαμερίσματα) ή περιοχές (όπως αγροτικές περιοχές) (DeVaney, 2008).

Όταν ξεκινά η αντίστροφη υποθήκη, ο καταναλωτής λαμβάνει ένα ποσό δανείου. Αυτό το ποσό δανείου μπορεί να έχει διαφορετικές μορφές. Η πιο βασική μορφή είναι η εφάπαξ πληρωμή. Κατά την έναρξη αυτή, το πλήρες ποσό του δανείου μεταφέρεται αμέσως στον καταναλωτή. Η δεύτερη μορφή είναι μια περιοδική πληρωμή. Είτε για ορισμένο χρόνο, κατά τη διάρκεια ζωής της αντίστροφης υποθήκης, είτε καθ' όλη τη διάρκεια ζωής του καταναλωτή, καταβάλλεται περιοδικά ένα ποσό. Με ένα πιστωτικό όριο, ο καταναλωτής είναι ελεύθερος να δανειστεί ποσά όποτε θέλει μέχρι να συμπληρωθεί το πιστωτικό όριο. (Parkinson, et al., 2009).

Επίσης, οι τόκοι που χρεώνονται για το δάνειο έχουν δύο διαστάσεις. Πρώτον, ο τόκος που χρεώνεται μπορεί να είναι σταθερός για ολόκληρη την περίοδο του δανείου ή μεταβλητός, ανάλογα με τα πραγματικά επίπεδα της αγοράς. Η δεύτερη διάσταση είναι το εάν η πληρωμή τόκων πραγματοποιείται ή όχι κατά τη διάρκεια του δανείου. Τα περισσότερα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια προσθέτουν τους τόκους στο ανεξόφλητο χρέος, αλλά σε ορισμένες περιπτώσεις οι πληρωμές τόκων πραγματοποιούνται κατά τη διάρκεια της ζωής τους.

Η λήξη μιας αντίστροφης σύμβασης στεγαστικού δανείου, μπορεί να είναι προκαθορισμένη σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή ή αβέβαιη, ανάλογα με ένα προκαθορισμένο γεγονός, όπως ο θάνατος του καταναλωτή ή η πώληση του σπιτιού. Τέλος, η μη αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου είναι ένα σημαντικό χαρακτηριστικό προϊόντος που προστατεύει τους καταναλωτές, αλλά και τη φήμη των χρηματοοικονομικών παροχών. Ωστόσο, εξακολουθούν να υπάρχουν αντίστροφα στεγαστικά δάνεια χωρίς αυτήν την εγγύηση.

4. Κεφάλαιο 4ο – Η Διεθνής Εμπειρία στα Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια – Κίνδυνοι και Στάσεις για τους Δανειολήπτες και τους Χρηματοπιστωτικούς Παρόχους

4.1 Ηλικιωμένοι και Αντίστροφα Στεγαστικά στην Ευρώπη

Παραδοσιακά, η διεθνής βιβλιογραφία για τα προϊόντα αποταμίευσης συνταξιοδότησης από μέρους των ηλικιωμένων, έχει επικεντρωθεί σε ομόλογα, χαρτοφυλάκια περιουσιακών στοιχείων για την συνταξιοδότηση, ασφάλιση ζωής και ασφάλιση μακροχρόνιας περίθαλψης, μεταξύ άλλων (Piggott, Woodland 2016, Yogo 2016).

Μαζί με την αποταμίευση, η στέγαση μπορεί να θεωρηθεί ως βασική πηγή εισοδήματος για τη συνταξιοδότηση, επειδή οι ηλικιωμένοι συνήθως θεωρούνται *φτωχοί* σε εισόδημα αλλά πλούσιοι σε περιουσιακά στοιχεία και ένα από τα πιο κοινά περιουσιακά στοιχεία μεταξύ των ηλικιωμένων είναι η οικεία τους. Για το λόγο αυτό, τα προγράμματα αποδέσμευσης μετοχικού κεφαλαίου, θα μπορούσαν να βοηθήσουν στη διασφάλιση του εισοδήματος στα γηρατειά, επειδή αυτού του είδους τα προγράμματα επιτρέπουν στους ιδιοκτήτες σπιτιού να αντλούν εισόδημα από τον *πλούτο* της στέγασης για να υποστηρίξουν τις χρηματοδοτικές ανάγκες σε διαφορετικές στιγμές της ζωής (Scanlon, et al., 2008).

Ωστόσο, η χρήση αυτών των συστημάτων, τα οποία ανήκουν στην πρόνοια που βασίζεται σε περιουσιακά στοιχεία, υπόκειται σε διαφορετικούς λόγους, όπως είναι οι παρακάτω:

Επιπλέον Εισόδημα για τη Συνταξιοδότηση: Ο ένας από τους κύριους λόγους είναι ότι η στέγαση, ως περιουσιακό στοιχείο, μπορεί να λειτουργήσει ως πηγή επιπλέον εισοδήματος για τη συνταξιοδότηση. Οι ηλικιωμένοι μπορούν να αξιοποιήσουν την αξία της στέγασής τους για να καλύψουν τις οικονομικές τους ανάγκες κατά τη διάρκεια της συνταξιοδότησης.

Προγράμματα Αποδέσμευσης Μετοχικού Κεφαλαίου: Τα προγράμματα αποδέσμευσης μετοχικού κεφαλαίου αποτελούν έναν τρόπο να διασφαλίσουν εισόδημα κατά τη συνταξιοδότηση. Αυτά τα προγράμματα επιτρέπουν στους ιδιοκτήτες σπιτιού να

αξιοποιήσουν την αξία της στέγασής τους για να καλύψουν οικονομικές ανάγκες και να διατηρήσουν το εισόδημά τους.

Προνοιακά Συστήματα βασισμένα σε Περιουσιακά Στοιχεία: Τα προγράμματα αυτά ανήκουν στην πρόνοια που βασίζεται σε περιουσιακά στοιχεία. Αυτό σημαίνει ότι τα εισοδήματα και οι πόροι προέρχονται από την αξία των περιουσιακών αγαθών, στην περίπτωση αυτή της στέγασης.

Αυτά τα σχήματα μπορεί να είναι χρήσιμα για να αναπτύξουν πολιτικές που αναζητούν τη βιωσιμότητα των συστημάτων συνταξιοδότησης και μακροχρόνιας περίθαλψης, αλλά υπάρχουν διαφορές στη συγκέντρωση του πλούτου της στέγασης που θα περιορίζε το πεδίο εφαρμογής αυτών των πολιτικών. Επιπλέον, εξαρτώνται και από την εξέλιξη του οικονομικού κύκλου (Scanlon, et al., 2008). Υπάρχει επίσης μια έντονη συζήτηση για την ιδιοκτησία σπιτιού στις δυτικές κοινωνίες από τη στέγαση ως υπηρεσία στη στέγαση ως εμπόρευμα, αλλάζοντας τους κοινωνικούς στόχους της ευημερίας που βασίζεται σε περιουσιακά στοιχεία σε ένα νεοφιλελεύθερο έργο (Somerville, 2005).

Έτσι, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια θα μπορούσαν να είναι ένα πολύτιμο εργαλείο προγραμματισμού συνταξιοδότησης και να επιτρέπουν στους ιδιοκτήτες να δανείζονται έναντι των ιδίων κεφαλαίων τους, διατηρώντας παράλληλα την ιδιοκτησία του σπιτιού, μέχρι να αποβιώσουν (Shan, 2009). Το νομικό πλαίσιο διαφέρει από χώρα σε χώρα, αφού η Αυστραλία, οι Ηνωμένες Πολιτείες, η Ιταλία ή η Ισπανία έχουν ρυθμίσει τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, αλλά άλλες χώρες εμφανίζουν εθελοντικούς κωδικούς όπως η Νέα Ζηλανδία ή απλώς προσφέρουν προστασία στο προσυμβατικό στάδιο όπως η Ιρλανδία ή Ηνωμένο Βασίλειο.

Εθελοντικούς κωδικούς έχουν οι χώρες που δεν έχουν θεσπίσει αυστηρούς νομοθετικούς κανόνες για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια. Αυτό σημαίνει ότι οι δανειολήπτες και οι δανειοδότες συμφωνούν σε κοινά κριτήρια και διαδικασίες χωρίς να υπάρχει αυστηρή νομική ρύθμιση. Είναι μια προσέγγιση που βασίζεται στην εθελοντική συνεργασία μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών.

Αντίστοιχα όταν λέμε προστασία σε προσυμβατικό στάδιο εννοούμε την περίπτωση όπου μια χώρα προσφέρει προστασία και ρυθμίσεις για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια στο στάδιο πριν από την υπογραφή του συμβολαίου δανεισμού. Αυτό σημαίνει ότι η νομοθεσία μπορεί να προσφέρει προστασία και διαφάνεια στη διαδικασία της σύναψης του συμβολαίου, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι δανειολήπτες έχουν όλες τις απαραίτητες πληροφορίες και προστασία πριν από την υπογραφή της σύμβασης.

Συγγραφείς όπως οι Haurin et al. (2016), Michelangeli (2010), Redfoot et al. (2007) ή Shan (2011) έχουν αναλύσει τα χαρακτηριστικά των δανειοληπτών των αντίστροφων στεγαστικών δανείων και υπό ποιες συνθήκες αυτή η πράξη θα μπορούσε να είναι επωφελής για αυτούς. Για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, οι Nakajima και Telyukova (2017) έδειξαν ότι τα κίνητρα κληρονομικότητας, η αβεβαιότητα για την υγεία, τα έξοδα και το κόστος δανείου, ευθύνονται για τη χαμηλή ζήτηση και οι Costa-Font et al. (2010) διαπίστωσαν ότι το τρέχον εισόδημα, το μορφωτικό επίπεδο, το φύλο και η ηλικία είναι οι κύριοι καθοριστικοί παράγοντες για τη σύναψη ενός αντίστροφου στεγαστικού δανείου.

Παρά το γεγονός ότι η εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων είναι ένα πολλά υποσχόμενο εργαλείο πολιτικής, διάφορες αστοχίες και κίνδυνοι της αγοράς περιορίζουν τόσο την προσφορά, όπως π.χ. προσφορά και ζήτηση, ανησυχίες κατάχρησης, δημιουργώντας μικρές και ρηχές αγορές (Knaack et al. 2020).

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, τρεις χώρες έχουν σημαντική αγορά για προϊόντα στεγαστικής αποδέσμευσης, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιρλανδία και η Ισπανία. Συνολικά, η αγορά είναι πολύ μικρή (0,1% της συνολικής αγοράς στεγαστικών δανείων). (Reifner et al., 2009). Οι λόγοι που οι περισσότερες αγορές είναι μικρές στην Ε.Ε., διαφέρουν.

Για παράδειγμα, στις χώρες της Νότιας Ευρώπης, οι άνθρωποι είναι πολύ δεμένοι με τα σπίτια τους και δεν είναι διατεθειμένοι να επιβαρύνουν το χρέος τους (Turner, Yang, 2006). Επιπλέον, σε αυτούς τους τομείς το κίνητρο του κληροδοτήματος είναι πολύ σημαντικό. Επομένως, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια συνήθως θεωρούνται ως έσχατη λύση (Shan, 2009).

4.2 Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στις "Ωριμες" Αγορές

4.2.1 Στοιχεία Δανειοληπτών Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων στις ΗΠΑ

Στην κοινωνία των ΗΠΑ, ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο, ονομάζεται "αντίστροφο", κυρίως επειδή ο ιδιοκτήτης του σπιτιού δεν χρειάζεται να διατηρήσει το δάνειο σε όλη τη χρονική του διάρκεια, δηλαδή δεν χρειάζεται να πληρώνει μηνιαίες δόσεις μέχρι τη λήξη του δανείου, οπότε και να εξυπηρετεί ένα δάνειο που απαιτεί άμεση αποπληρωμή (Wang, Valdez, Piggot, 2008).

Από όσα γνωρίζει κανείς έως σήμερα και όπως περιγράφηκε και παραπάνω, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια είναι μια αμερικανική δημιουργία και νομιμοποιήθηκαν από την κυβέρνηση των ΗΠΑ, κατά τα πρώτα οκτώ χρόνια της ύστερης προεδρίας του Προέδρου Μπους Τζούνιορ. Στις Η.Π.Α., τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια είναι διαθέσιμα μόνο σε ηλικιωμένους 62 ετών και άνω και σε άτομα που ζουν σε κατοικία, σπίτι ή διαμέρισμα που ορίζεται ως η πρώτη τους κατοικία και που δεν οφείλει περισσότερο από το 100% της πραγματικής αξίας του μισού σπιτιού (Parkinson, et al., 2009).

Φυσικά, οι ιδιοκτήτες του σπιτιού, έχουν επίσης περισσότερες επιλογές για την αντίστοιχη επιλογή του τύπου του αντίστροφου στεγαστικού δανείου που μπορούν να λάβουν όταν η πρώτη κατοικία τυχαίνει να μην έχει χαρακτηριστεί από άλλα δάνεια. Αλλά εκτός από αυτό το γεγονός, οι όροι είναι ίδιοι με ένα κανονικό στεγαστικό δάνειο, δηλαδή ο ιδιοκτήτης παραμένει ο μοναδικός ιδιοκτήτης του ακινήτου και είναι υπεύθυνος για την πληρωμή των φόρων και της συντήρησης των ακινήτων.

Αυτά τα δάνεια ξεχωρίζουν από άλλα στεγαστικά δάνεια κατά έναν σημαντικό τρόπο. Εκτός από τον ιδιοκτήτη του ακινήτου και την τράπεζα που εκδίδει το αντίστροφο δάνειο, η δανειακή σύμβαση υπογράφεται από την κυβέρνηση των ΗΠΑ, με την υπογραφή του Υπουργού Στέγασης της χώρας (Parkinson, et al., 2009). Αυτό είναι *σημάδι* ότι η κυβέρνηση των ΗΠΑ εκτιμά τη στέγαση, τόσο ως κοινωνικό όφελος όσο και ως σημαντικό πυλώνα της οικονομίας όπου έχει αφιερώσει ολόκληρα τμήματα στην παροχή εξειδικευμένων υπηρεσιών για αυτό το κοινωνικό όφελος και τον οικονομικό παράγοντα (Parkinson, et al., 2009).

Ωστόσο, η βασική διαδικασία λήψης ενός αντίστροφου στεγαστικού δανείου από μια ιδιωτική τράπεζα, είναι η εξής.

1. Για να δικαιούται κανείς αυτό το είδος δανείου, πρέπει να είναι τουλάχιστον 62 ετών, να ζει στην πρώτη του κατοικία και να μην οφείλει πάνω από το ήμισυ της πραγματικής αξίας του στο σπίτι. Ούτε η τράπεζα ούτε η κυβέρνηση ενδιαφέρονται αν ο δικαιούχος εργάζεται, είναι συνταξιούχος ή άνεργος, τι άλλα περιουσιακά στοιχεία έχει, τι εισόδημα ή ποιο ιστορικό χρηματοοικονομικού κινδύνου αντιπροσωπεύει.
2. Εφόσον κάθε αντίστροφη υποθήκη υπογράφεται από κοινού και συνυπεύθυνη από την κυβέρνηση, ολόκληρη η διαδικασία και οι κανονισμοί για την αντίστροφη υποθήκη ορίζονται ξεκάθαρα από την κυβέρνηση.
3. Το μέγεθος ενός αντίστροφου στεγαστικού δανείου που μπορεί κανείς να υποβάλει αίτηση και να λάβει, εξαρτάται από τρεις μόνο παράγοντες. Ο ιδιοκτήτης να είναι άνω των 62 ετών κατά την πρώτη αίτηση, όπου τόσο μεγαλύτερο είναι το αρχικό δάνειο που μπορεί

να λάβει. Η τρέχουσα αξία του ακινήτου, εφόσον εκτιμηθεί από ανεξάρτητο επαγγελματία εκτιμητή ακινήτων. Μπορεί να υπάρχει ένας ειδικός ιστότοπος που ελέγχεται από την κυβέρνηση όπου οποιοσδήποτε μπορεί να συνδεθεί, να εισαγάγει τη διεύθυνση του ακινήτου του, την εκτιμώμενη αξία, την ηλικία του ιδιοκτήτη και τον ταχυδρομικό κώδικα του ακινήτου και να ενημερώνεται αυτόματα για το ποσό του δανείου που είναι πιθανό να λάβει.

Εάν η αξία του ακινήτου του βεβαιωθεί από επίσημη εκτίμηση, μπορεί να το χρησιμοποιήσει. Εάν το ακίνητο είναι απαλλαγμένο από χρέη, τότε ο ιδιοκτήτης έχει την επιλογή να λάβει πλήρες δάνειο (που αντιστοιχεί περίπου στο 50-55% της εκτιμώμενης αξίας του σπιτιού). Για να το λάβει, θα είναι ένα έντοκο δάνειο, που θα αυξάνεται κάθε μήνα, το μέγεθος της μηνιαίας πληρωμής και οι συμφωνημένοι τόκοι του δανείου. Η αντίστροφη υποθήκη έχει διάρκεια 30 ετών και σταθερό ή μεταβλητό επιτόκιο, ανάλογα με τη συμφωνία μεταξύ του ιδιοκτήτη του σπιτιού και της τράπεζας (Wang, Valdez, Piggot, 2008).

Όταν αποφασίσει ο ιδιοκτήτης άνω των 62 ετών να κάνει αίτηση, μπορεί να κάνει αίτηση σε μία από τις τράπεζες που προσφέρουν αυτού του τύπου δάνειο. Η τράπεζα φροντίζει για έναν ανεξάρτητο εξειδικευμένο επαγγελματία για να εκτιμήσει την αξία του ακινήτου και στη συνέχεια να του υποβάλει μια προσφορά. Επιπλέον, θα χρειαστεί να κανονίσει μια τηλεφωνική συνεννόηση με μια κρατική υπηρεσία πριν ξεκινήσει μια συμφωνία με την τράπεζα, ο στόχος είναι να διασφαλίσει κανείς ότι η κυβέρνηση, μέσω του συμβούλου δανείων, είναι καλά ενημερωμένη για το είδος της υποθήκης που σκέφτεται να λάβει.

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, αφού ο ιδιοκτήτης και η τράπεζα συμφωνήσουν σχετικά με τους οικονομικούς όρους του στεγαστικού δανείου, δηλαδή το μέγεθος του στεγαστικού δανείου, είτε πρόκειται για το απόλυτο ποσό που καταβλήθηκε στην αρχή του δανείου είτε για το ποσό του μηνιαίου μόνιμη επιδότηση δανείου, και να υπογράψει τη σύμβαση, στη συνέχεια, εγκρίνεται το δάνειο.

Οι όροι και οι αμοιβαίες ευθύνες του ιδιοκτήτη αυτής της σύμβασης, της τράπεζας και της κυβέρνησης των ΗΠΑ, αναφέρονται σχετικά. Ο ιδιοκτήτης είναι υποχρεωμένος να συνεχίσει να διατηρεί το σπίτι ως πρώτη του κατοικία, να πληρώνει φόρους ιδιοκτησίας και να διατηρεί την ιδιοκτησία. Ο ιδιοκτήτης δεν υποχρεούται να πληρώνει μηνιαία προμήθεια συντήρησης για το δάνειο (Parkinson, et al., 2009).

Η τράπεζα δεσμεύεται να αυξάνει το ποσό του δανείου που χορηγείται στον ιδιοκτήτη κάθε μήνα και επ' αόριστον. Εάν το δάνειο έχει προπληρωθεί ουσιαστικά στην αρχή της συμφωνίας, το δάνειο θα αυξάνεται κάθε μήνα προσθέτοντας το επιτόκιο στο ποσό του δανείου. Εάν το δάνειο ξεκινά με ένα πάγιο και προσυμφωνημένο μηνιαίο επίδομα προς τον ιδιοκτήτη από την τράπεζα, το αντίστροφο στεγαστικό δάνειο αυξάνεται κάθε μήνα με πρόσθετες δόσεις και τόκους στο σύνολο του δανείου.

Η τράπεζα δικαιούται να απαιτήσει την άμεση αποπληρωμή του αντίστροφου στεγαστικού δανείου μόνο υπό μία από τις τρεις περιπτώσεις. Εάν και όταν ο ιδιοκτήτης αποφασίσει να πουλήσει το ακίνητο, εάν ο ιδιοκτήτης έχει απλώς μετακομίσει από το ακίνητο για περισσότερο από ένα χρόνο, δεν το χρησιμοποιεί πλέον ως κύρια κατοικία του και τρίτον όταν πεθαίνει ο ιδιοκτήτης, το σπίτι μεταβιβάζεται στους κληρονόμους του.

Επιπλέον, η Κυβέρνηση των Ηνωμένων Πολιτειών, μέσω της υπογραφής του Υπουργού Στέγασης, έχει τις ακόλουθες αρμοδιότητες. Συγκεκριμένα, όταν η τράπεζα ανακτά τα χρήματά της από τον δανειολήπτη, εάν το σπίτι που χορηγήθηκε δάνειο (το οποίο πρέπει να πωληθεί ή να δημοπρατηθεί σύμφωνα με τις κανονικές διαδικασίες για να εξασφαλίσει η τράπεζα το κεφάλαιο και τα τόκοι) δεν καλύπτει το συνολικό ποσό του χρέους προς την τράπεζα, τότε η κυβέρνηση των ΗΠΑ θα καλύψει το υπόλοιπο ποσό που χρειάζεται η τράπεζα για να ανακτήσει τα οφειλόμενα ποσά (Wang, Valdez, Piggot, 2008).

Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχει ένας μικρός κίνδυνος η κυβέρνηση να υποστεί οικονομική απώλεια λόγω αυτής της δράσης. Από τη μια πλευρά, η ενέργεια αυτή απαιτεί από τους ιδιοκτήτες των σπιτιών να αγοράσουν ασφάλιση που καλύπτει το υπόλοιπο του δανείου για τριάντα χρόνια, η οποία συμπεριλαμβάνεται στο δάνειο του ιδιοκτήτη από την τράπεζα. Από την άλλη πλευρά, η αποτίμηση της ανάγκης για αντίστροφη υποθήκη σε μια ηλικία όπου ο ιδιοκτήτης είναι πιθανόν να απεβιώσει εντός δεκαπέντε ετών από την έναρξη του δανείου, βάσει του μέσου όρου ζωής στις ΗΠΑ, στην ηλικία των 77 ετών, είναι υψίστης σημασίας (Toussaint, Elsinga, 2009). Αυτό επιτυγχάνεται με το να διασφαλιστεί ότι το δάνειο θα καταβληθεί στην αξία του κατά τη στιγμή του θανάτου του ιδιοκτήτη του σπιτιού.

Τι πράττουν όμως επί της ουσίας αυτά τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια για τους ιδιοκτήτες, τις τράπεζες, τις κυβερνήσεις και την οικονομία; Αρχικά σημειώνεται πως ο ιδιοκτήτης αυξάνει το εισόδημά του στα τελευταία χρόνια της ζωής του. Επίσης η τράπεζα

έχει ένα πολύ ασφαλές και υψηλής απόδοσης (υπολογιζόμενο με σταθερό επιτόκιο 5%) συμβόλαιο χρηματοοικονομικής επένδυσης (Parkinson, et al., 2009)

Επιπλέον, η κυβέρνηση μετατρέπει τις αξίες της ιδιωτικής κατοικίας σε καταναλωτική δύναμη, η οποία ενσωματώνεται άμεσα στην οικονομία. Αυτό σημαίνει ότι δεν δημιουργείται απλώς νέο νόμισμα, αλλά ότι τα χρήματα που προκύπτουν από αυτήν την διαδικασία μετατρέπονται άμεσα σε καταναλωτική δαπάνη, που ενισχύει την οικονομία. Συγκεκριμένα, η κυβέρνηση αξιοποιεί την αξία των ιδιωτικών κατοικιών για να δημιουργήσει περιθώρια καταναλωτικής αγοράς, τα οποία ενισχύουν την οικονομία μέσω της άμεσης ενσωμάτωσης των πόρων στο καταναλωτικό σύστημα.

4.2.2 Το Παράδειγμα του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ολλανδίας στην Εφαρμογή των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων

Το Ηνωμένο Βασίλειο (HB) έχει τη μεγαλύτερη αγορά αντίστροφων στεγαστικών δανείων (επειδή το HB έχει παρόμοια χαρακτηριστικά με τις ΗΠΑ, όσον αφορά τον χρηματοπιστωτικό κλάδο), αλλά τα προϊόντα έχουν κακή φήμη. Αυτό οφείλεται κυρίως στο ότι δεν είχαν ρυθμιστεί πολύ καλά στο παρελθόν, γεγονός που είχε ως αποτέλεσμα κακές συνθήκες αποπληρωμής και έλλειψη της μη αρνητικής εγγύησης ιδίων κεφαλαίων στο παρελθόν. (Shan, 2009).

Επίσης, η ολλανδική αγορά για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, είναι επί του παρόντος σχεδόν ανύπαρκτη. Ένας σημαντικός λόγος για αυτό είναι ότι γενικά, οι συνταξιοδοτικές διατάξεις στις Κάτω Χώρες είναι σχετικά γενναιόδωρες, καθιστώντας τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια όχι πραγματικά αναγκαιότητα. Στο παρελθόν, ορισμένοι πάροχοι πρόσφεραν προϊόντα αντίστροφης υποθήκης, αλλά επί του παρόντος, μόνο ένας πάροχος δραστηριοποιείται στην αγορά (Ong, 2008).

Παράλληλα με την οικονομική κρίση, ένας σημαντικός λόγος που εξηγεί τη μικρή αγορά είναι ότι στην Ολλανδία, τα υψηλότερα εισοδήματα συγκεντρώνουν τα μεγαλύτερα κεφάλαια στέγασης. (Toussaint, Elsinga, 2009). Αυτή η ομάδα έχει συνήθως λιγότερη ανάγκη για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, ειδικά λόγω των σχετικών γενναιόδωρων συνταξιοδοτικών συνθηκών στην Ολλανδία. Το κίνητρο του κληροδοτήματος είναι λιγότερο σημαντικό για τους Ολλανδούς κατοίκους (Toussaint, Elsinga, 2009). Ο πάροχος που δραστηριοποιείται στην ολλανδική αγορά, είναι η Florius με το Florius

Verzilverhypotheek (Toussaint, Elsinga, 2009). Αυτό το προϊόν έχει τις ακόλουθες συνθήκες:

- ✓ Καμία αρνητική εγγύηση ιδίων κεφαλαίων
- ✓ Χωρίς ανώτατη διάρκεια συμβολαίου, εξόφληση μόνο κατά την πώληση του σπιτιού ή με θάνατο
- ✓ Σταθερό επιτόκιο
- ✓ Καμία πληρωμή κατά τη διάρκεια της σύμβασης
- ✓ Η επιλογή προστασίας του 30% της υπεραξίας της κατοικίας για κληροδοτήματα
- ✓ Ελάχιστο όριο ηλικίας είναι τα 60 έτη
- ✓ Το τρέχον στεγαστικό χρέος πρέπει να είναι μηδενικό ή να αποπληρωθεί με το ποσό του δανείου
- ✓ Δάνειο με τη μορφή εφάπαξ ή σταθερών μηνιαίων πληρωμών για προκαθορισμένη περίοδο (δεν είναι δυνατή η ισόβια πληρωμή)
- ✓ Η απαίτηση για σωστή συντήρηση του σπιτιού είναι μέρος της σύμβασης.

Αν και η ζήτηση στην Ολλανδία αυτή τη στιγμή είναι πολύ μικρή, μπορεί στο μέλλον η ζήτηση να αυξηθεί λόγω της εξαφάνισης της δημοσιονομικής στήριξης για στεγαστικά δάνεια χωρίς αποπληρωμή (που οδηγεί σε μεγαλύτερη αποπληρωμή στεγαστικών δανείων και υψηλότερα κεφάλαια στέγασης), λιγότερο γενναιόδωρη σύνταξη και -παροχές μακροχρόνιας περίθαλψης, αυξανόμενα ποσοστά ιδιοκτησίας σπιτιού και αύξηση των επιχειρηματιών χωρίς συνταξιοδοτική παροχή (Taskforce Verzilveren, 2013).

4.3 Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στις "Μη - Ωριμες" Αγορές

4.3.1 Το Παράδειγμα της Ισπανίας στην Εφαρμογή των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων

Στην Ισπανία, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ρυθμίζονται από το 2007, βάσει του νόμου 41/2007 (Banco de España 2017a) και επικεντρώνονται σε άτομα άνω των 65 ετών ή με αναγνωρισμένο επίπεδο αναπηρίας ή εξάρτησης. Ωστόσο, όπως και σε άλλες χώρες, η αντίστροφη αγορά στεγαστικών δανείων εξακολουθεί να είναι οριακή (Fundación de Estudios Financieros 2018).

Το Ίδρυμα Χρηματοοικονομικών Μελετών προτείνει μια σειρά από λόγους για την έλλειψη ανάπτυξης του προϊόντος στην Ισπανία (Fundación de Estudios Financieros 2018),

όπου η *ανωριμότητα* της αγοράς, η πολυπλοκότητα του προϊόντος, ο αντίκτυπος της κρίσης και η αγορά ακινήτων, προβλήματα που σχετίζονται με την κληρονομιά, τα έξοδα της συναλλαγής και των σχετικών ασφαλίσεων, καθώς και οι πιθανές αξιώσεις και οι κίνδυνοι που ενδέχεται να βλάψουν την εικόνα και τη φήμη των τραπεζών.

Επιπλέον, παρόλο που αυτό το προϊόν έχει νομοθετηθεί με κοινωνικό σκοπό (Orts Santos 2012) ή/και φροντίδα (Cabreró García 2017), η ενσωμάτωση της ιδιωτικής αγοράς (πιστωτικά ιδρύματα και ασφαλιστικές εταιρείες) στην εμπορευματοποίησή του ενδέχεται να θέσει σε κίνδυνο αυτόν τον σκοπό, υποβιβάζοντας σε δευτερεύον επίπεδο και μετατρέποντας το προϊόν σε επιχείρηση.

Η επιλογή της συγκεκριμένης χώρας έγινε για διάφορους λόγους. Πρώτον, η χώρα έχει έναν από τους υψηλότερους δείκτες εξάρτησης ηλικιωμένων στην ΕΕ (Eurostat 2020). Δεύτερον, υπάρχει υψηλό ποσοστό ιδιοκτησίας σπιτιών μεταξύ των ηλικιωμένων. Η έρευνα για τα οικονομικά των νοικοκυριών (Banco de España 2014) δείχνει ότι τα άτομα στις ηλικιακές ομάδες 55–64 και 65–74 είναι εκείνα με τα υψηλότερα επίπεδα συσσωρευμένου πλούτου, που αντικατοπτρίζεται τόσο στην αξία των πραγματικών και χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων του νοικοκυριού όσο και στην αξία του σπιτιού, με χαμηλότερο επίπεδο στεγαστικού χρέους και με αυτές τις αξίες να είναι υψηλότερες στην ηλικιακή ομάδα 65–74 (Banco de España 2017β).

Σύμφωνα με το Ισπανικό Εθνικό Ινστιτούτο Στατιστικής, σε όλες τις ηλικίες, το 76,1% των κατοικιών είναι ιδιοκατοικημένες, ενώ μεταξύ των ατόμων ηλικίας 65 ετών και άνω, το ποσοστό είναι 89,6%³ (Instituto Nacional de Estadística 2019a). Ωστόσο, παρά τη διαθεσιμότητα αυτή, η χρήση τους ως πηγή χρηματοδότησης των αναγκών του γηράσκοντος πληθυσμού, είτε αυτές σχετίζονται με την υγεία, τη μακροχρόνια περίθαλψη ή οποιοδήποτε άλλο είδος δαπανών, ήταν ελάχιστη.

Τρίτον, το συνταξιοδοτικό σύστημα της Ισπανίας πρόκειται να υποστεί πίεση λόγω δημογραφικών και οικονομικών αλλαγών —όπως συμβαίνει και με άλλες γειτονικές χώρες (García Díaz 2019) και τα προγράμματα αποδέσμευσης μετοχών, όπως τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, θα μπορούσαν να είναι χρήσιμα για να συμπληρώσουν κοινωνικά ή ιδιωτικά συντάξεις. Τέταρτον, όπως προαναφέρθηκε, υπάρχει έντονη προτίμηση για την ιδιοκτησία κατοικίας, υποκινούμενη τόσο από τις τάσεις της αγοράς όσο και από τη δημόσια πολιτική (Pittini et al. 2017), με τη χώρα να βρίσκεται κάτω από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, όσον αφορά εναλλακτικές λύσεις αντί της ιδιοκατοίκησης ή της αγοράς ιδιωτικών κατοικιών. Αυτό το σενάριο αφήνει την Ισπανία σε θέση αδυναμίας όσον αφορά

την παροχή στέγης σε περίπτωση οικονομικής κρίσης (Pareja-Eastaway και Sánchez-Martínez 2017).

4.3.2 Το Παράδειγμα της Ιταλίας στην Εφαρμογή των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων

Η Ιταλία ξεκίνησε την εφαρμογή των αντίστροφων στεγαστικών δανείων για την συνταξιοδότηση των ηλικιωμένων, στις αρχές της δεκαετίας του 1990, με το 1992 να αναφέρεται ως το έτος ορόσημο για την εφαρμογή αυτή. Πριν από το 1992, όλες οι αλλαγές στο συνταξιοδοτικό σύστημα ήταν προς την κατεύθυνση της αυξημένης παροχής υπηρεσιών του κοινωνικού κράτους (Fornero, 2014). Δεδομένου ότι οι συνταξιοδοτικές παροχές ήταν ήδη υπερβολικά μεγάλες, εφαρμόστηκαν εξαιρετικά ευνοϊκές συνθήκες για τις ηλικίες συνταξιοδότησης, τις εγγυήσεις συντάξεων και την τιμαριθμική αναπροσαρμογή των παροχών (Fornero, 2014).

Το έτος 1992, μια σοβαρή νομισματική κρίση και η έξοδος από το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, ανάγκασαν την κυβέρνηση να οριοθετήσει τις δημόσιες δαπάνες και το έλλειμμα των συντάξεων που ήταν ο προφανής στόχος στην περίπτωση αυτή. Έτσι λοιπόν, ένα σύστημα Σουηδικού τύπου για την συνταξιοδότηση των ηλικιωμένων υιοθετήθηκε το 1995, αλλά η κοινωνική αντίσταση ανάγκασε μια εξαιρετικά αργή εφαρμογή των νέων κανόνων, μεταφέροντας ολόκληρο το βάρος προσαρμογής στις νέες και τις μελλοντικές γενιές. Αυτή η πολύ μακρά μετάβαση σε συνδυασμό με την ταχεία γήρανση του πληθυσμού, μείωσε το αποτέλεσμα για τα δημόσια οικονομικά καθώς και για την αξιοπιστία της μεταρρύθμισης και αποδείχθηκε ότι δεν συνάδει με την κρίση δημοσίου χρέους που έπληξε τη ζώνη του ευρώ —ιδίως την Ιταλία— το καλοκαίρι / φθινόπωρο του 2011 (Fornero, 2014).

Όταν λοιπόν η τότε τεχνοκρατική κυβέρνηση ανέλαβε τα καθήκοντά της τον Νοέμβριο του 2011, τα δημόσια οικονομικά ήταν κοντά στην *κατάρρευση* και η πολιτική της χώρας, βρισκόταν σε αδιέξοδο. Οι χρηματοπιστωτικοί φορείς γύρισαν την πλάτη τους στις δημοπρασίες ιταλικών κρατικών ομολόγων και οι λίγοι που συμμετείχαν απαιτούσαν υπερβολικά επιτόκια κι έτσι οι τόκοι που πλήρωνε η Ιταλία για τα νέα 10ετή της ομόλογα, υπερέβαιναν τους τόκους που κατέβαλε η Γερμανία σε ομόλογα παρόμοιου τύπου με περιθώριο 500 μονάδες βάσης. Αυτό το γεγονός ήταν τριπλάσιο από το ίδιο spread με τον Οκτώβριο του 2014 (Fornero, 2014).

Η Ιταλία είχε (και εξακολουθεί), κατά μέσο όρο, να αναχρηματοδοτεί το δημόσιο χρέος ύψους 1 δισεκατομμυρίου ευρώ την ημέρα του τεράστιου δημόσιου χρέους της. Στο πλαίσιο αυτό λοιπόν, οι συντάξεις και οι μισθοί των δημοσίων υπαλλήλων κινδύνευαν στο να καταβληθούν εγκαίρως, ενώ οι κεντρικές και τοπικές διοικήσεις δεν ήταν ήδη σε θέση να πληρώσουν τους προμηθευτές, των οποίων οι απαιτήσεις ξεπέρασαν τα 70 δισεκατομμύρια ευρώ (Fornero, 2014).

Η οικονομική κρίση, ωστόσο, ήταν μόνο η μία όψη του νομίσματος. Το άλλο ήταν μια αργή βιομηχανική παρακμή που πλήττει τη χώρα για περίπου 20 χρόνια, μειώνοντας την άλλοτε πιο δυναμική οικονομία της Ευρώπης σε μια σκιά του πρώην εαυτού της. Η Ιταλία μείωσε τις δαπάνες της για έρευνα και ανάπτυξη και, βγήκε από τομείς υψηλής παραγωγικότητας, όπως τα ηλεκτρονικά, τα χημικά και τα φάρμακα, επικεντρώθηκε σε προϊόντα «made in Italy» με προσανατολισμό στη μόδα και ενίσχυση της έντασης εργασίας, όπου η χώρα και η βιομηχανία αυτής, αντιμετώπιζε όλο και πιο σκληρό ανταγωνισμό από τις αναπτυσσόμενες χώρες.

Ως αποτέλεσμα, σύμφωνα με διεθνή αξιολόγηση (IMF, 2012, OECD, 2013c) και ως προς το ιταλικό συνταξιοδοτικό σύστημα, οι περισσότερες οικογένειες έπρεπε να αναθεωρήσουν τις στρατηγικές της ζωής τους προς τα κάτω για να λάβουν υπόψη τη νέα δύσκολη οικονομική κατάσταση. Παρά τις εκτεταμένες διαμαρτυρίες, δεν προκηρύχθηκε γενική απεργία από τα συνδικάτα. Η μεταρρύθμιση όχι μόνο μείωσε το συνταξιοδοτικό χρέος, αλλά επίσης αμφισβήτησε το «κατ' αποκοπήν εργασιακή πλάνη» (Fornero, 2014), μια αδήλωτη βάση της προηγούμενης συνταξιοδοτικής νομοθεσίας και μια ακόμη συχνή αξίωση στη δημόσια συζήτηση, υποστηρίζοντας ότι η μεταρρύθμιση θα είχε μειώσει ο αριθμός των θέσεων εργασίας που είναι διαθέσιμες στους νέους, διατηρώντας τους μεγαλύτερους σε ηλικία εργαζομένους για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Προφανώς, η παράταση του εργασιακού βίου απαιτεί πρόσθετα μέτρα για την τόνωση της ζήτησης για εργαζομένους μεγαλύτερης ηλικίας και αυτό είναι πιο δύσκολο σε μια ύφεση (Fornero, 2014).

Η πολιτική συζήτηση επίσης, επικεντρώθηκε στα βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα και σχεδόν αγνόησε την αναπροσαρμογή των γενεών υπέρ των νέων. Από μακροπρόθεσμη άποψη, ωστόσο, αυτή είναι η πραγματική προστιθέμενη αξία της μεταρρύθμισης του συνταξιοδοτικού συστήματος (καθώς και της μετέπειτα μεταρρύθμισης της αγοράς εργασίας).

Η κατανόηση λοιπόν του μελλοντικού ρόλου των αντίστροφων στεγαστικών δανείων στη περίπτωση αυτή, ήταν και είναι ιδιαιτέρως σημαντική τόσο για μικροοικονομικούς όσο και για μακροοικονομικούς λόγους, αφού μπορεί να αυξήσει την ασφάλεια του εισοδήματος στα γηρατιά και να επιτρέψει την καλύτερη εξομάλυνση της κατανάλωσης, καθώς και να ανακουφίσει το βάρος του γηράσκοντα πληθυσμού στους δημόσιους προϋπολογισμούς. Αυτό το έγγραφο συμβάλλει στο έργο εστιάζοντας στην ιταλική δυνητική αγορά (Fornero, 2014).

Δεδομένου ότι περίπου το 70% του ιταλικού πληθυσμού είναι ιδιοκτήτες σπιτιών, με τον πλούτο της οικείας να αντιπροσωπεύει πάνω από 80%, τρία κύρια ευρήματα προκύπτουν από την παραπάνω ανάλυση, όπως πρώτον, ότι οι ιδιοκτήτες σπιτιού που είναι έτοιμοι να πουλήσουν το σπίτι τους, είναι πιο πιθανό να ενδιαφέρονται για το προϊόν, το οποίο θεωρείται ως εναλλακτική λύση στη μείωση του μεγέθους. Δεύτερον, οι πολίτες αντιλαμβάνονται τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ως χρέος (παρόλο που το βάρος της αποπληρωμής του δανείου βαρύνει τους κληρονόμους τους) και η αποστροφή του χρέους προβλέπει χαμηλό επιτόκιο.

Τρίτον, οι ιδιοκτήτες σπιτιού που ανησυχούν περισσότερο για την ευημερία τους μετά τη συνταξιοδότηση, είναι επίσης πιο πιθανό να ενδιαφέρονται για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, κάτι που συνάδει τόσο με τις περικοπές όσο και με τη μεγαλύτερη αβεβαιότητα που έπρεπε να υπομείνουν τα ιταλικά νοικοκυριά μετά τις πρόσφατες μεταρρυθμίσεις στο συνταξιοδοτικό σύστημα. Τα αποτελέσματα αυτά φαίνεται να υποβαθμίζουν τα κληροδοτήματα, καθώς η σχέση μεταξύ της απόκτησης παιδιών και του ενδιαφέροντος για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, δεν είναι στατιστικά σημαντική.

4.4 Εκτίμηση της νομισματικής αξίας και εμπειρικής ανάλυσης των Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων

Σύμφωνα με το άρθρο της Fornero (2011) η ανάλυσή μας δεν μπορεί να εκτιμήσει άμεσα τον αντίκτυπο των προμηθειών για Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στην (δυνητική) ζήτηση Αντίστροφων Στεγαστικών Δανείων, καθώς δεν έχουμε τα σχετικά δεδομένα. Μπορούμε, ωστόσο, να εκτιμήσουμε τη νομισματική αξία των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, έστω και μάλλον χονδροειδώς, ως ποσοστιαία αύξηση του εισοδήματος για ένα δεδομένο επίπεδο δημογραφικής και στεγαστικής κεφαλαιοποίησης, και να δούμε εάν έχει ουσιαστική (θετική) επίδραση στην πιθανότητα ενδιαφέροντος.

Υιοθετούμε τη φόρμουλα απορρόφησης αμοιβαίων κεφαλαίων που χρησιμοποιείται στο Ong (2008), η οποία εκτιμά την πιθανή αύξηση εισοδήματος που επιτυγχάνεται μέσω μιας αντίστροφης

Στεγαστικά δάνεια. Ο τύπος βασίζεται στην Έκθεση Αξιολόγησης της Ασφάλισης Υποθηκών Μετατροπής Μετοχών Κατοικίας της FHA.

Επίδειξη ασφάλισης στεγαστικών δανείων μετατροπής μετοχικού κεφαλαίου κατοικίας από τους Rodda et al. (2000) και δείχνει τις μηνιαίες πληρωμές που παράγονται από ένα RM για ένα δεδομένο επίπεδο μετοχικού κεφαλαίου στέγασης, επιτόκιο και προσδόκιμο ζωής.

Αξίζει δε να σημειωθεί μία έρευνα που πραγματοποιήθηκε βασισμένο σε πάνω από 1200 συμμετέχοντες στην Ιταλία το 2007 είδαμε ότι στοιχεία που σχετίζονται με τον κίνδυνο και την αβεβαιότητα συσχετίζονται σημαντικά με το ενδιαφέρον για το προϊόν, ενώ το κίνητρο για κληρονομιά δεν φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντικό. Οι ιδιοκτήτες σπιτιών που είναι λιγότερο δεμένοι με το σπίτι τους και δεν έχουν ανησυχίες για την πώλησή του είναι επίσης πιο πιθανό να ενδιαφέρονται για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια. Οι αρνητικές προσδοκίες σχετικά με το επίπεδο ζωής μετά τη συνταξιοδότηση είναι σημαντικός προγνώστης του ενδιαφέροντος. Αντιθέτως, δεν βρέθηκαν αποδείξεις που να υποστηρίζουν την αρχική υπόθεση της έρευνας, ότι η μεγαλύτερη οικονομική παιδεία συσχετίζεται με μεγαλύτερο ενδιαφέρον για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια.

Όσον αφορά την ανάλυση δεν μπορούσε να γίνει απευθείας εκτίμηση της επίδρασης των αντίστροφων στεγαστικών δανείων όσον αφορά την πιθανή ζήτησή τους. Για αυτό χρησιμοποιήθηκε ένας μαθηματικός τύπος του αποσβεστικού ταμείου του Ong (2008) ο οποίος εκτιμά την πιθανή αύξηση του εισοδήματος που προκύπτει από ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο.

Οι πληρωμές προς τους δανειολήπτες υπολογίζονται με βάση τον παράγοντα του κύριου ορίου, την ηλικία (ή την προσδοκώμενη διάρκεια ζωής) του πιο νέου δανειολήπτη σε ένα ζευγάρι, το επιτόκιο της υποθήκης και την προσαρμοσμένη αξία της ιδιοκτησίας. Όσον αφορά τους υπολογισμούς, ο παράγοντας του κύριου ορίου στην Ιταλία κυμαίνεται από περίπου 20% της ιδιοκτησίας της κατοικίας για τους 65 ετών έως περίπου 50% για εκείνους που είναι άνω των 90 ετών. Η προσδοκώμενη διάρκεια ζωής του δανειολήπτη (σε μήνες) ορίζεται στα 100 μείον την τρέχουσα ηλικία, πολλαπλασιασμένη με 12. Το επιτόκιο καθορίζεται στο 6.8% ετησίως (0.57% μηνιαίως), μια μέση τιμή από τη Deutsche Bank (7.3%), τη Monte dei Paschi di Siena (7.9%) και το Housing and Urban Development's HECM (5.5%) για τις τιμές των αντίστροφων στεγαστικών δανείων. Η μέση αξία της ιδιοκτησίας υπολογίστηκε με βάση τους ιδιοκτήτες κατοικιών στο συγκεκριμένο δείγμα.

Η μηνιαία πληρωμή προς τον δανειολήπτη σύμφωνα με το σχέδιο επίδοσης μπορεί να υπολογιστεί ως ετήσια, χρησιμοποιώντας τον τύπο:

$$A_i = L_i^0 \frac{r(1+r)^{e_i}}{(1+r)^{e_i+1} - (1+r)}$$

Όπου:

A_i = Η μηνιαία πληρωμή προς τον δανειολήπτη (νοικοκυριό) i

L_i^0 = Ο καθαρός κύριος όρος προς τον δανειολήπτη i ισούται με $L_i^0 = B_i H_i - C_i$, όπου B_i είναι η μοναδική προκαταβολή του δανείου, εξαρτώμενη από την ηλικία του δανειολήπτη και το επιτόκιο, H_i είναι η ιδιοκτησία της κατοικίας, και C_i περιλαμβάνει όλες τις αρχικές δαπάνες και τα τέλη (τα οποία, για απλότητα, τέθηκαν ίσα με μηδέν).

r = Μηνιαίο επιτόκιο (προσεγγιστικό)

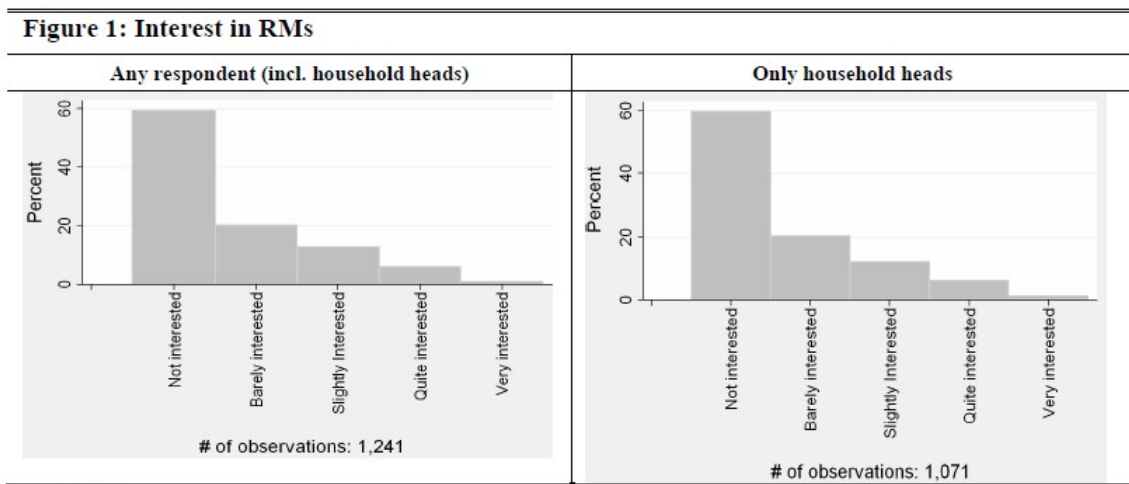
e_i = Προσδοκώμενη διάρκεια ζωής (σε μήνες), υπολογισμένη ως 100 μείον η τρέχουσα ηλικία.

Περιγράφει τα αποτελέσματα των υπολογισμών μας για το δείγμα UCS. Η πρώτη στήλη αναφέρει εκτιμήσεις της μέσης καθαρής θέσης στέγασης ανά πεμπτημόριο στέγασης, ηλικία, μονάδες εισοδήματος νοικοκυριού και γεωγραφική περιοχή. Η δεύτερη στήλη δείχνει τη μέγιστη προκαταβολή δανείου, που υπολογίζεται ως ίδια κεφάλαια στέγασης πολλαπλασιασμένη με το ποσοστό που είναι διαθέσιμο στη μέση ηλικιακή ομάδα για κάθε υποκατηγορία. Η τρίτη στήλη αναφέρει την πρόσοδο, που υπολογίζεται με την εφαρμογή του τύπου βύθισης ταμείου (χρόνια 12, αφού ο τύπος αναφέρεται σε μηνιαίο άθροισμα). Η τέταρτη στήλη δείχνει το εκτιμώμενο μέσο εισόδημα για τις κατηγορίες που αναφέρονται παραπάνω και η τελευταία στήλη υπολογίζει τα Αντίστροφα Υποθήκες ως ποσοστό του εισοδήματος. Τα αποτελέσματα είναι ποιοτικά παρόμοια με εκείνα που αναφέρθηκαν από τον Ong (2008), καθώς τα άτομα άνω των 75 ετών και οι μόνες γυναίκες με χαμηλότερα εισοδήματα και άνω του μέσου όρου στεγαστικά ίδια κεφάλαια είναι οι αποδέκτες με τα υψηλότερα κέρδη. Οι τιμές που λαμβάνονται με αυτόν τον τρόπο μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως παλινδρομικοί παράγοντες για να διαπιστωθεί εάν μια μεγαλύτερη αναλογία προσόδου έναντι του εισοδήματος προβλέπει υψηλότερο επίπεδο ενδιαφέροντος για το προϊόν.

Όσον αφορά τώρα την εμπειρική ανάλυση που πραγματοποίησαν στη συγκεκριμένη έρευνα, στόχευε σε πελάτες που είναι ηλικίας 21-75 ετών και διαθέτουν

τουλάχιστον 10.000 ευρώ σε καταθέσεις. Το δείγμα χωρίστηκε σε ομάδες σύμφωνα με γεωγραφική περιοχή, μέγεθος πόλης και οικονομικό πλούτο.

Εκτός από τη συλλογή λεπτομερών δημογραφικών και οικονομικών δεδομένων για ένα δείγμα 1.686 ατόμων, η έρευνα κατέγραψε απευθείας το ενδιαφέρον των ανταποκρινομένων για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια. Το επίπεδο ενδιαφέροντος για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια εκφράστηκε από τους ιδιοκτήτες σπιτιών, στους οποίους έγινε μια σύντομη περιγραφή του προϊόντος από το άτομο ου τους πήρε την συνέντευξη, και στη συνέχεια τους ζήτησε να ανατεθεί μια τιμή από 1 έως 5 (κλίμακα likert) ανάλογα με το επίπεδο του ενδιαφέροντος τους: 1,1% δήλωσε ότι είναι "πολύ ενδιαφερόμενοι", 6,2% "αρκετά ενδιαφερόμενοι", 12,9% "κάπως ενδιαφερόμενοι", 20,4% "ελάχιστα ενδιαφερόμενοι" και 59,4% "δεν ενδιαφέρονται".



Source: UCS

Διάγραμμα 4.1 – Ενδιαφέρον για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια (Πηγή : Fornero, E., 2016)

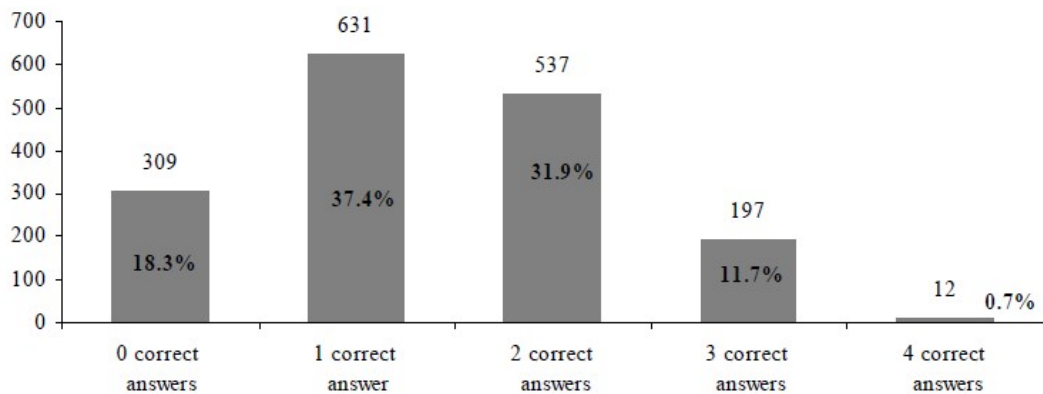
Ένα άλλο σύνολο ερωτήσεων σχετικών με τον κίνδυνο εξέτασε την αντίληψη όσων απάντησαν στην έρευνα σχετικά με την στάση τους απέναντι στον κίνδυνο σε ένα πλαίσιο κέρδους ή απώλειας. Τόσο οι ηλικιωμένοι άνδρες όσο και οι γυναίκες νοικοκυριά ήθελαν να αποφύγουν τον κίνδυνο πολύ περισσότερο από ότι οι νεότεροι, ενώ οι γυναίκες κάτω των 65 ετών ήταν πολύ περισσότερο υπέρ του ρίσκου. Η ανασφάλεια για το μέλλον ελέγχθηκε με την ερώτηση για το πόσο ανησυχούν για το επίπεδο ζωής τους μετά τη συνταξιοδότηση, με περίπου 40% να απαντούν "αρκετά ανήσυχοι" ή "πολύ ανήσυχοι".

Πάνω από 85% των συμμετεχόντων θεώρησαν σημαντικό λόγο για την αποταμίευση το να μην έχουν μελλοντικά χρέη, και πάνω από 70,5% ήταν αντίθετοι με τα χρέη. Όταν τους ρωτήθηκαν πώς θα χρηματοδοτούσαν μια υποθετική δαπάνη ύψους 20.000 ευρώ, περισσότερο από το 60% απάντησε ότι θα αντλούσαν από τα αποταμιευμένα τους, το 20% θα πωλούσε τα χρηματοοικονομικά τους περιουσιακά στοιχεία, και περίπου

το 16% θα ζητούσε δάνειο από την τράπεζα. Μια ερώτηση ρωτήθηκε ειδικά για να αξιολογήσει την προθυμία των συμμετεχόντων να πουλήσουν το σπίτι τους ως ένα μέσο αύξησης του μελλοντικού εισοδήματος: η ιδέα ότι οι ηλικιωμένοι δεν επιθυμούν να μειώσουν το μέγεθος της κατοικίας τους φαίνεται να επιβεβαιώνεται από το υψηλό ποσοστό που απάντησε "σίγουρα όχι" (53,1%) ή "πιθανώς όχι" (27,0%).

Η οικονομική παιδεία των ανταποκρινομένων αξιολογήθηκε με τέσσερις ερωτήσεις σχετικά με τον πληθωρισμό, τα επιτόκια και τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου, συν την αυτοαξιολόγηση του πόσο καλά κατανοούν συγκεκριμένα οικονομικά εργαλεία. Λιγότερο από το 13% απάντησαν σωστά τουλάχιστον σε τρεις ερωτήσεις, με τις ηλικιωμένες νοικοκυρές να έχουν γενικά χειρότερη απόδοση.

Figure 2: Distribution of financial literacy



Source: UCS

Διάγραμμα 4.2 – Οικονομικός αλφαριθμητισμός (financial literacy) (Πηγή: Fornero, E., 2016)

Τέλος από την συγκεκριμένη ανάλυση προέκυψαν τρία κύρια ευρήματα.

Πρώτον, οι ιδιοκτήτες σπιτιών που είναι πρόθυμοι να πουλήσουν το σπίτι τους έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να ενδιαφέρονται για το προϊόν, θεωρώντας το ως εναλλακτική λύση στο μείωση του μεγέθους της κατοικίας τους. Δεύτερον, οι συμμετέχοντες αντιλαμβάνονται τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια ως χρέος (παρόλο που η επιβάρυνση του δανείου ανήκει στους κληρονόμους τους), και η αποφυγή των χρεών προβλέπει χαμηλό ενδιαφέρον. Τρίτον, οι ιδιοκτήτες σπιτιών που ανησυχούν περισσότερο για την ευημερία τους μετά τη συνταξιοδότηση είναι επίσης πιο πιθανό να ενδιαφέρονται για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, κάτι που συνάδει με τις περικοπές και τη μεγαλύτερη αβεβαιότητα που έπρεπε να αντιμετωπίσουν τα ιταλικά νοικοκυριά μετά από πρόσφατες μεταρρυθμίσεις στο σύστημα συντάξεων. Η σχέση μεταξύ νεότερων ατόμων και ενδιαφέροντος για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια φάνηκε να μην είναι στατιστικά σημαντική. Τέλος, όπως προαναφέραμε δεν βρέθηκαν αποδείξεις για να υποστηρίξουν την

αρχική υπόθεση της έρευνας ότι η υψηλή οικονομική παιδεία είναι ένας ισχυρός προγνωστικός παράγοντας του ενδιαφέροντος για τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια. (Fornero, E., 2016)

4.5 Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια: Προκλήσεις και Προοπτικές για την Ελληνική Οικογένεια και Οικονομία

Η ελληνική οικογένεια είναι μια ιδιαίτερη πραγματικότητα. Ανάλογα με τις Ηνωμένες Πολιτείες, η Ελλάδα επιδεικνύει υψηλό ποσοστό ιδιοκτησίας κατοικιών, καταγράφοντας ποσοστό περίπου 80%. Εντούτοις, η κύρια διαφορά αφορά το γεγονός ότι η συντριπτική πλειονότητα των ελληνικών νοικοκυριών είτε δεν έχει χρέη σχετιζόμενα με την κατοικία τους, είτε αυτά είναι αμελητέα.

Στις ΗΠΑ, αντίθετα, η συντριπτική πλειονότητα των κατοικιών δανείζεται μεγάλα ποσά, κοντά στο 80% ή ακόμα και περισσότερο της αγοραίας αξίας του σπιτιού. Από την άλλη πλευρά, η ελληνική παράδοση τονίζει ότι κάθε γενιά κληρονομεί την περιουσία της προηγούμενης γενιάς. Συνεπώς, η μέση ελληνική οικογένεια θα αντιμετωπίσει δυσκολίες προτού αποφασίσει να υποθηκεύσει το σπίτι στην επόμενη γενιά. Αντίθετα, στην αμερικανική κοινωνία, η συνοχή της οικογένειας σημαίνει ότι η ακίνητη περιουσία ενός μέλους της οικογένειας δεν θεωρείται απαραίτητα ως οικογενειακός πλούτος για την επόμενη γενιά, όπως συμβαίνει στην Ελλάδα.

Ένα θετικό στοιχείο λοιπόν που θα μπορούσε να βοηθήσει τις ελληνικές οικογένειες να εμπιστευτούν αυτό το νέο και διαφορετικό χρηματοπιστωτικό προϊόν, είναι ότι η ελληνική ακίνητη περιουσία έχει απολέσει σημαντικό μέρος της αξίας της, επομένως, αν αποκλείσουμε μια πολιτική τραγωδία μιας μαζικής δημοπρασίας ακινήτων, πιθανότατα οι αξίες των ακινήτων θα μπορούσαν να αυξηθούν πάνω από δέκα, είκοσι και τριάντα χρόνια, την περίοδο που η ελληνική οικονομία χρειάζεται τουλάχιστον να επανέλθει στην υγεία της.

Έτσι, ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο που ξεκινά πλέον μια οικογένεια, μπορεί να καλύψει τις άμεσες ανάγκες της μεσοπρόθεσμα, επιτρέποντας ίσως τη διατήρηση ενός συγκεκριμένου ακινήτου εάν πρόκειται να διπλασιαστεί σε αξία τα επόμενα δέκα ή είκοσι χρόνια, για παράδειγμα. Για τις ελληνικές τράπεζες, το αντίστροφο στεγαστικό δάνειο μπορεί να αποφέρει μόνο θετικά αποτελέσματα και πολύ υγιή κέρδη με ελάχιστο ρίσκο. (Parkinson, et al., 2009)

Οι κίνδυνοι που μπορεί να προκαλέσει κάθε τράπεζα λοιπόν, συνεχίζουν να αυξάνονται, η ποιότητα των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων συνεχίζει να βελτιώνεται και οι δυνατότητες κάθε τράπεζας συνεχίζουν να αυξάνονται. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια θα δημιουργούν συνεχώς νέα καταναλωτικά κεφάλαια που θα εισέρχονται άμεσα και πλήρως στην ελληνική οικονομία. Δηλαδή, θα δημιουργήσουν και θα προσφέρουν μεγάλα χρηματικά ποσά, που θα μετατρέψουν την ακίνητη περιουσία της χώρας σε χρήμα, ενισχύοντας έτσι την οικονομία, τουλάχιστον την κατανάλωση, χωρίς κόπο και νέο δημόσιο χρέος και χωρίς πραγματικό ακίνητη αλλαγή ιδιοκτησίας από ελληνικές οικογένειες και η συνεχιζόμενη αδίστακτη υπερφορολόγηση είναι πιθανό να επιβληθεί (δηλαδή πλειστηριασμοί) τα επόμενα δύο χρόνια.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο είναι ότι η ηλικία των δανειοληπτών (με βάση την ηλικία του νεότερου συνοφειλέτη) παρέμεινε αρκετά σταθερή κατά τη δεκαετία του 1990 κυμαινόμενη από 75,3 έως 76,7 (Szymanoski et al., 2007). Το 2000, η μέση ηλικία ενός δανειολήπτη η αντίστροφων στεγαστικών δανείων, ήταν 75 σε σύγκριση με τη μέση ηλικία όλων των ηλικιωμένων ατόμων, που ήταν στα 72 έτη και το 2006 έπεσε στα 74 έτη (Szymanoski et al., 2007).

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 2000, η ηλικία των δανειοληπτών μειώθηκε σταθερά στο χαμηλό των 73,1 ετών (HUD, 2008a). Για άλλη μια φορά, καθώς οι αυξημένοι αριθμοί των *baby boomers* φτάνουν στην ηλικία πιστοποίησης εφαρμογής των αντίστροφων στεγαστικών δανείων των 62 ετών, η ηλικία των δανειοληπτών προβλέπεται να συνεχίσει την πτωτική της τάση (HUD, 2008a). Αυτή η φθίνουσα τάση ηλικίας υποδηλώνει ανησυχίες σχετικά με το ότι οι νεότεροι δανειολήπτες μπορούν να επεκτείνουν τα συνταξιοδοτικά περιουσιακά τους στοιχεία μέχρι το τέλος της διάρκειας ζωής τους.

Τα τελευταία είκοσι χρόνια λοιπόν, το ποσοστό των ανύπαντρων γυναικών δανειοληπτών των αντίστροφων στεγαστικών δανείων, μειώθηκε από το υψηλό των 57,7 το οικονομικό έτος 1992 στο τελευταίο χαμηλό των 44,8. Οι δανειολήπτες ζευγάρια αυξήθηκαν από το χαμηλό του 26,1% σε 36,8. και οι άγαμοι άνδρες δανειολήπτες κυμαίνονται μεταξύ 12,5 και ενός πιο πρόσφατου υψηλού 18,4% (HUD, 2008a).

Οι περισσότερες από αυτές τις αλλαγές έχουν συμβεί από το 2000 και έπειτα, όταν το 56% των δανειοληπτών αντίστροφων στεγαστικών δανείων, ήταν ανύπαντρες

γυναίκες, σε σύγκριση με το 28% των ανώτερων ιδιοκτητών σπιτιού. Το 30% των δανειοληπτών της ήταν ζευγάρια, σε σύγκριση με το 65% των ανώτερων ιδιοκτητών σπιτιού. Το 14% ήταν άγαμοι άνδρες, σε σύγκριση με το 8% των ηλικιωμένων (Szymanoski et al., 2007). Μπορεί λοιπόν κανείς να συμπεράνει λοιπόν ότι, καθώς αυξάνεται ο αριθμός των ζευγαριών, ο αριθμός των χήρων άγαμων γυναικών που έχουν ήδη αντίστροφη υποθήκη θα μειώσει το συνολικό ποσοστό άγαμων γυναικών. Για άλλη μια φορά, με περισσότερους *baby boomers* να γίνονται 62 ετών και να πληρούν τις προϋποθέσεις για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, το ποσοστό των δανειοληπτών ζευγαριών προβλέπεται να αυξηθεί (HUD, 2008a).

Κάτι άλλο επίσης σημαντικό το οποίο και υπάρχει στην Αυστραλία αλλά όχι στην Ελλάδα είναι το γεγονός ότι το αντίστροφο στεγαστικό δάνειο υπόκειται σε αυστηρές ρυθμίσεις και δεν πρέπει να περιλαμβάνει καμία αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου (Taskforce Verzilveren, 2013), δεν έχει απαιτήσεις ηλικίας, το κόστος είναι ξεκάθαρο εκ των προτέρων και απαιτείται ανεξάρτητη συμβουλή πριν από τη σύναψη της σύμβασης (Hendriks, 2013).

5. Κεφάλαιο 5ο -Συμπεράσματα για τα Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στην Ελλάδα και πρόταση για το μοντέλο που θα μπορούσε να ακολουθήσει

5.1 Συμπεράσματα για τα Αντίστροφα Στεγαστικά Δάνεια στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα, οι πολίτες της χώρας, χρησιμοποιούν τα στεγαστικά δάνεια για να αγοράσουν ακίνητα χωρίς να πληρώσουν ολόκληρη την τιμή αγοράς. Ο δανειολήπτης αποπληρώνει το δάνειο συν τους τόκους για έναν καθορισμένο αριθμό ετών έως ότου κατέχει το ακίνητο δωρεάν και καθαρό και εάν ο δανειολήπτης σταματήσει να πληρώνει την υποθήκη, ο δανειστής μπορεί να αποκλείσει το ακίνητο. Μπορεί επίσης να λάβει κάποια υποθήκη μέσω πιστωτικής ένωσης, τράπεζας, δανειστή για συγκεκριμένο στεγαστικό δάνειο, δανειστή μόνο στο διαδίκτυο ή μεσίτη στεγαστικών δανείων. Ανεξάρτητα από την επιλογή που θα επιλέξει, συγκρίνει τις τιμές μεταξύ των τύπων για να βεβαιωθεί ότι λαμβάνετε την καλύτερη προσφορά.

Τα στεγαστικά δάνεια παρέρχονται σε διάφορες μορφές. Οι πιο συνηθισμένοι τύποι είναι τα στεγαστικά δάνεια με σταθερό επιτόκιο διάρκειας 30 και 15 ετών. Ορισμένοι όροι υποθήκης είναι τόσο σύντομοι όσο πέντε χρόνια, ενώ άλλοι μπορεί να διαρκέσουν 40 χρόνια ή περισσότερο. Η επέκταση των πληρωμών για περισσότερα χρόνια μπορεί να μειώσει τη μηνιαία πληρωμή, αλλά αυξάνει επίσης το συνολικό ποσό τόκων που πληρώνει ο δανειολήπτης κατά τη διάρκεια της ζωής του δανείου.

Ωστόσο, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια στην Ελλάδα, έχουν σχεδιαστεί για ιδιοκτήτες κατοικιών μεγαλύτερης ηλικίας που θέλουν να μετατρέψουν μέρος του μετοχικού κεφαλαίου στα σπίτια τους σε μετρητά. Αυτοί οι ιδιοκτήτες σπιτιού μπορούν να δανειστούν έναντι της αξίας του σπιτιού τους και να λάβουν τα χρήματα ως εφάπαξ ποσό, σταθερή μηνιαία πληρωμή ή πιστωτικό όριο. Ολόκληρο το υπόλοιπο του δανείου καθίσταται απαιτητό όταν ο δανειολήπτης πεθάνει, απομακρυνθεί οριστικά ή πουλήσει το σπίτι.

Τι θα γινόταν λοιπόν στην Ελλάδα με τη χρήση των αντίστροφων στεγαστικών δανείων; Εδώ η αναπλήρωση εισοδήματος ορίζεται από τον νόμο που διέπει τις κοινωνικές ασφαλίσεις. Ο Ελληνικός υπολογισμός των συντάξεων, αναφέρει ότι το Κράτος παίρνει αποφάσεις για τον κάθε ασφαλισμένο. Έτσι το κράτος φαίνεται να εγγυάται ποσά που είναι μεταξύ 80-100%. Όμως είναι αυτό εφικτό; Από πού θα βρεθούν τα χρήματα για να πληρώσουν τις συντάξεις οι αρχές του κράτους; Μήπως το κράτος ανατρέψει τις υποσχέσεις

του; Η κατάσταση στην Ελλάδα για τον ατομικό προγραμματισμό είναι πιο περίπλοκη απ' ό,τι στην Αγγλία – επειδή το σύστημα είναι λιγότερο συγκεκριμένο στο πω λειτουργεί.

Η γήρανση του πληθυσμού ωστόσο, είναι το βάρος των ηλικιωμένων στον πληθυσμό και αφορά την κοινωνία (επηρεάζεται ξεχωριστά από Μακροβιότητα, γονιμότητα, μετανάστευση). Το παλαιότερο μοντέλο επιβίωσης – και οπωσδήποτε κοινωνικής ασφάλισης - ήταν το μοντέλο της βιομηχανικής εποχής, όπως σταθερές εργασίες, άνδρες εργαζόμενοι με τη θέση της γυναίκας στο σπίτι, απουσία εργασιακής ανασφάλειας και προσδοκία συνταξιοδότησης από την ίδια εργασία (Somerville, 2005).

Όμως, το πρότυπο του μέλλοντος θα μοιάζει με την σημερινή κατάσταση των οικονομικών και κοινωνικών καταστάσεων όπως μεγαλύτερη αβεβαιότητα και ανασφάλεια, τακτικές έξοδοι από την εργασία και προσπάθεια επανεισόδου, προβλήματα συνδυασμού επαγγελματικής και προσωπικής ζωής – ευκαιρίες και προκλήσεις. Σε αυτό προστίθενται θέματα που σχετίζονται με το μέλλον της εργασίας (αυτοματισμός), παγκοσμιοποίηση, συγκέντρωση υψηλών εισοδημάτων σε 'Παγκόσμιες πόλεις').

Αυτές οι εξελίξεις εξαφανίζουν το κέντρο από την αγορά εργασίας – διατηρούνται εργασίες πολύ χαμηλών (προσωπικές υπηρεσίες) και πολύ υψηλών εισοδημάτων (μεγάλη εξειδίκευση και δημιουργικότητα που δεν αυτοματοποιείται). Τα τελευταία χρόνια ωστόσο, προστίθενται και μεγάλες ανεπάντεχες εξελίξεις (πανδημία, πόλεμοι) που δεν μπορούσαν να είχαν προβλεφθεί. Τι σημαίνει αυτό για το σύστημα συντάξεων όμως;

- ✓ Οφείλει να είναι λιγότερα δεσμευτικό. Πρέπει να διαφυλάσσει θέσεις εργασίας. Να διευκολύνει την συσσώρευση ανθρώπινου κεφαλαίου και να μην αντιτίθεται στις αλλαγές.
- ✓ Επικέντρωση του κράτους σε προνομιακές παροχές για τους φτωχούς, – δημιουργία χώρου για νέα προγράμματα.
- ✓ Ηλικία συνταξιοδότησης στην επιλογή του ατόμου – χωρίς όμως να επιβαρύνει άλλους.

Από την άλλη, η ελληνική παράδοση τονίζει ότι κάθε γενιά κληρονομεί την περιουσία της προηγούμενης γενιάς, άρα η μέση ελληνική οικογένεια θα υποφέρει πριν υποθηκεύσει το σπίτι στην επόμενη γενιά. Αντίθετα, η συνοχή της αμερικανικής οικογένειας ξυπνά καμπάνες και σφυρίχτρες, και φυσικά η ακίνητη περιουσία ενός μέλους της οικογένειας δεν θεωρήθηκε ποτέ οικογενειακός πλούτος για την επόμενη γενιά όπως στην Ελλάδα.

Ένα θετικό στοιχείο λοιπόν που θα μπορούσε να βοηθήσει τις ελληνικές οικογένειες να εμπιστευτούν αυτό το νέο και διαφορετικό χρηματοπιστωτικό προϊόν, είναι ότι η ελληνική ακίνητη περιουσία έχει απολέσει σημαντικό μέρος της αξίας της, επομένως, αν αποκλείσουμε μια πολιτική τραγωδία μιας μαζικής δημοπρασίας ακινήτων, πιθανότατα οι αξίες των ακινήτων θα μπορούσαν να αυξηθούν πάνω από δέκα, είκοσι και τριάντα χρόνια, την περίοδο που η ελληνική οικονομία χρειάζεται τουλάχιστον να επανέλθει στην υγεία της.

Έτσι, ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο που ξεκινά πλέον μια οικογένεια, μπορεί να καλύψει τις άμεσες ανάγκες της μεσοπρόθεσμα, επιτρέποντας ίσως τη διατήρηση ενός συγκεκριμένου ακινήτου εάν πρόκειται να διπλασιαστεί σε αξία τα επόμενα δέκα ή είκοσι χρόνια, για παράδειγμα. Για τις ελληνικές τράπεζες, το αντίστροφο στεγαστικό δάνειο μπορεί να αποφέρει μόνο θετικά αποτελέσματα και πολύ υγιή κέρδη με ελάχιστο ρίσκο. Τα πολλά αντίστροφα στεγαστικά δάνεια θα πολλαπλασιάσουν ωστόσο, τα χαμηλόποσα δάνεια (Parkinson, et al., 2009)

Οι κίνδυνοι που μπορεί να προκαλέσει κάθε τράπεζα λοιπόν, συνεχίζουν να αυξάνονται, η ποιότητα των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων συνεχίζει να βελτιώνεται και οι δυνατότητες κάθε τράπεζας συνεχίζουν να αυξάνονται. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια θα δημιουργούν συνεχώς νέα καταναλωτικά κεφάλαια που θα εισέρχονται άμεσα και πλήρως στην ελληνική οικονομία. Δηλαδή, θα δημιουργήσουν και θα προσφέρουν μεγάλα χρηματικά ποσά, που θα μετατρέψουν την ακίνητη περιουσία της χώρας σε χρήμα, ενισχύοντας έτσι την οικονομία, τουλάχιστον την κατανάλωση, χωρίς κόπο και νέο δημόσιο χρέος και χωρίς πραγματικό ακίνητη αλλαγή ιδιοκτησίας από ελληνικές οικογένειες και η συνεχιζόμενη αδίστακτη υπερφορολόγηση είναι πιθανό να επιβληθεί (δηλαδή πλειστηριασμοί) τα επόμενα δύο χρόνια.

5.2 Σύγκριση και πρόταση για το μοντέλο που θα μπορούσε δυνητικά να ακολουθήσει η Ελλάδα

Σύμφωνα με όλα όσα προαναφέραμε θα μπορούσαμε να δημιουργήσουμε τον παρακάτω πίνακα που θα μας δείξει πως κυμαίνονται οι πιο τρανταχτές χώρες στις οποίες αναφερθήκαμε.

Συγκεκριμένα, καταγράψαμε διάφορα κρίσιμα σημεία που προέκυψαν κατά τη διεξαγωγή της βιβλιογραφικής μας ανασκόπησης για τις συγκεκριμένες χώρες που

εξετάσαμε. Ειδικότερα είδαμε για τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ολλανδία (Κάτω Χώρες), την Ισπανία, την Ιταλία και μία προοπτική για την Ελλάδα.

Περιγραφή	ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο	Ολλανδία	Ισπανία	Ιταλία	Ελλάδα
Επίπεδο Αγοράς	Μεγάλη Αγορά	Μεγάλη Αγορά	Μικρή Αγορά	Μικρή Αγορά	Μικρή Αγορά	Μικρή Αγορά
Φήμη	Καλή	Κακή	Αδιάφορα	Κακή	Κακή	Κακή
Γενναιόδωρες Συνταξιοδοτικές Διατάξεις	✓	✓	✓	✓	✗	✗
Επιθυμία Ρίσκου - Επιβάρυνσης Χρέους	✓	✗	✗	✗	✗	✗
Ποσοστό Ιδιοκτησίας Μεταξύ Ηλικιωμένων	✗	✗	✓	✓	✓	✓
Επιρροή Κρίσης	✗	✗	✓	✓	✓	✓
Παροχές Μακροχρόνιας Περίθαλψης	✓	✓	✓	✗	✗	✗
Ανάπτυξη Επιχειρηματικότητας	Καλή	Καλή	Καλή	Μέτρια	Κακή	Μέτρια

Πίνακας 5.1 - Συνοπτική σύγκριση μεταξύ των χωρών

Έχοντας ως «βασιλιά» και πρωτεργάτη τις ΗΠΑ και ακολούθως το Ηνωμένο Βασίλειο, θα μπορούσαν δυνητικά και οι άλλες χώρες αλλά και η Ελλάδα να ακολουθήσουν πολλές από τις ρυθμίσεις που έχουν εφαρμοστεί εκεί, ώστε να αποκομίσουν διάφορα οφέλη. Δυστυχώς όμως, όπως θα μπορούσαμε να παρατηρήσουμε η **κουλτούρα** που έχουμε ως λαός (μοιάζει με την κουλτούρα των Ιταλών και των Ισπανών) ίσως αποτελεί τον μεγαλύτερο ανασταλτικό παράγοντα στο να εμπιστευτούν και να ρισκάρουν οι ηλικιωμένοι σε κάτι το οποίο θα μπορούσε να τους αποφέρει κέρδη. Επίσης όλο αυτό έχει, από ότι φαίνεται, επηρεαστεί σε υπερβολικό βαθμό από την **οικονομική κρίση** που έχει επηρεάσει και την χώρα μας την τελευταία 15ετία.

Ένας άλλος παράγοντας που από ότι φαίνεται παίζει το ρόλο του είναι το πόσο μεγάλη είναι η **αγορά**. Για παράδειγμα στις ΗΠΑ μπορεί να εφαρμοστεί πολύ άνετα όπως προαναφέραμε. Στην Ελλάδα όμως που έχει τα αντίστοιχα χαρακτηριστικά που έχουν και άλλες Ευρωπαϊκές χώρες η πίτα της αγοράς είναι υπερβολικά μικρή.

Τέλος αξίζει να αναφέρουμε πως η **έλλειψη μακροχρόνιας περίθαλψης** αλλά και η **ελλιπής ανάπτυξη των κινήτρων της επιχειρηματικότητας** μπορούν πολύ εύκολα να

οδηγήσουν τον κόσμο στο να μην θέλει να αποδεχτεί τον κίνδυνο κι να ρισκάρει έτσι ώστε να αποκομίσει περισσότερα οφέλη μακροπρόθεσμα λόγω του ότι έχει χάσει ή έχει να χάσει πολλά περισσότερα από κάποιον άλλο που ζει με ευνοϊκότερες συνθήκες διαβίωσης.

Για να μπορέσει να αλλάξει όλο αυτό θα πρέπει σίγουρα πρώτα να διαμορφωθούν στρατηγικές οικονομικής ανάπτυξης, οι οποίες αφού φέρουν τα πρώτα θετικά αποτελέσματα, θα αρχίσει δειλά-δειλά η μεταφορά προς το πρότυπο-μοντέλο που υπάρχει στο Ηνωμένο Βασίλειο με όλα τα θετικά και τα αρνητικά του. Από αυτό και μόνο καταλαβαίνουμε πως το να πλησιάσουμε και να συγκριθούμε με τις ΗΠΑ, θα μπορούσε να γίνει ύστερα από το πέρας αρκετών δεκαετιών.

Πιο συγκεκριμένα θα πρέπει να προσεχτούν συμφωνα με την άποψή μου τα ακόλουθα:

Νομοθετικό Πλαίσιο: Θα πρέπει να εκδοθούν και να ρυθμιστούν τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια μέσω νόμων και κανονισμών. Αυτό απαιτεί τη συνεργασία του κοινοβουλίου και των ρυθμιστικών αρχών.

Οικονομικό Πλαίσιο: Πρέπει να διερευνηθεί πώς θα λειτουργούν οι χρηματοδοτικοί φορείς και οι τράπεζες για την παροχή αντίστροφων δανείων. Αυτό συνδέεται με τον υπολογισμό των επιτοκίων και των χρεώσεων.

Επιτήρηση και Προστασία του Καταναλωτή: Πρέπει να θεσπιστούν μέτρα για την προστασία των ηλικιωμένων καταναλωτών, όπως η διαφάνεια στην πληροφόρηση και η εποπτεία των συμβάσεων.

Φορολογία: Πρέπει να καθοριστεί πώς θα φορολογούνται τα έσοδα από τα αντίστροφα δάνεια και πώς θα επηρεάζουν τη φορολογική θέση των δανειοληπτών.

Κοινωνική Υποστήριξη: Πρέπει να ληφθούν υπόψη οι επιπτώσεις στην κοινωνική υποστήριξη και τις συντάξεις των ηλικιωμένων δανειοληπτών.

Γενικά, η εφαρμογή αντίστροφων στεγαστικών δανείων στην Ελλάδα είναι δυνατή, αλλά απαιτεί σοβαρή προετοιμασία και εργασία σε διάφορους τομείς της κοινωνικής και οικονομικής πολιτικής. Πρέπει επίσης να ληφθούν υπόψη οι ιδιαιτερότητες της ελληνικής αγοράς και των κοινωνικών συνθηκών.

Επίσης αυτό που παρατηρήσαμε είναι ότι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια (reverse mortgages) είναι ένα ιδιαίτερο χρηματοοικονομικό εργαλείο που συνδέεται συχνά με τη σύνταξη και τις στεγαστικές ανάγκες των ηλικιωμένων.

Το εισόδημα από συντάξεις μπορεί να είναι ανεπαρκές για διάφορους λόγους, όπως:

Υψηλό κόστος διαβίωσης: Το κόστος ζωής μπορεί να αυξηθεί σημαντικά με την ηλικία λόγω υγειονομικών δαπανών και άλλων αναγκών.

Φτώχεια: Ορισμένοι ηλικιωμένοι μπορεί να βρεθούν υπό το όριο της φτώχειας, εξαρτώμενοι από την κοινωνική υποστήριξη.

Μείωση της κατανάλωσης: Ορισμένοι ηλικιωμένοι μπορεί να περιορίσουν την κατανάλωσή τους για να αντιμετωπίσουν το έλλειμμα.

Το αντίστροφο στεγαστικό δάνειο μπορεί να αποτελέσει μια λύση για ορισμένους ηλικιωμένους που διαθέτουν αξιοποιήσιμη αξία στο σπίτι τους.

Η ύπαρξη στεγαστικού κεφαλαίου που υπερβαίνει τις ανάγκες σε κατοικία μπορεί να οφείλεται σε διάφορους λόγους, όπως:

Αυξημένη αξία της ακίνητης περιουσίας: Αν η αξία του ακινήτου αυξηθεί, οι ηλικιωμένοι μπορεί να έχουν περισσότερη αξία στο σπίτι τους από ό,τι χρειάζονται για τη στέγασή τους.

Ταύτιση με το σπίτι: Ορισμένοι ηλικιωμένοι θεωρούν το σπίτι τους σημαντικό μέρος της ταυτότητάς τους και δεν επιθυμούν να το πουλήσουν ή να το εγκαταλείψουν.

Κληρονομιά: Ορισμένοι ηλικιωμένοι επιθυμούν να αφήσουν το σπίτι τους στα παιδιά τους ως κληρονομιά.

Τα αντίστροφα δάνεια είναι ένας τρόπος για τους ηλικιωμένους να αξιοποιήσουν την αξία του σπιτικού τους κεφαλαίου για να καλύψουν τις οικονομικές τους ανάγκες. Με αυτό τον τρόπο, λαμβάνουν ένα ποσό χρήματος σε εφάπαξ ή ως επιπλέον εισόδημα σε μηνιαία δόση.

Επίσης η χρήση αντίστροφων δανείων διαφέρει από χώρα σε χώρα. Ορισμένες χώρες έχουν ευνοϊκές ρυθμίσεις και προγράμματα για τα αντίστροφα δάνεια, ενώ άλλες μπορεί να μην τα προσφέρουν καθόλου. Οι λεπτομέρειες ποικίλουν ανάλογα με το νομικό και οικονομικό πλαίσιο κάθε χώρας.

Η απουσία αντίστροφων δανείων σε ορισμένες χώρες μπορεί να οφείλεται σε πολλούς λόγους, όπως τη νομοθετική δυσκολία, την αντίσταση της κοινωνίας ή των τραπεζών, ή την ανησυχία για πιθανές αρνητικές επιπτώσεις στην αγορά ακινήτων. Ορισμένες χώρες μπορεί να επιλέγουν άλλες μορφές κοινωνικής υποστήριξης για τους ηλικιωμένους.

Συνολικά, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια είναι ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο που μπορεί να βοηθήσει ηλικιωμένους στη διαχείριση των οικονομικών τους αναγκών, αλλά πρέπει να χρησιμοποιείται με προσοχή και μελέτη των συνεπειών.

Οι χορηγήσεις αντίστροφων στεγαστικών δανείων ενέχουν ορισμένα χρηματοοικονομικά και νομικά ρίσκα, τα οποία πρέπει να ληφθούν υπόψη από τις τράπεζες και τους δανειολήπτες πριν από τη χορήγηση του δανείου. Παρακάτω παρατίθενται ορισμένα από τα κύρια ρίσκα που σχετίζονται με τη χορήγηση αντίστροφων στεγαστικών δανείων:

Ανατίμηση της Ακίνητης Περιουσίας: Ένα από τα βασικά ρίσκα είναι η ανατίμηση ή μείωση της αξίας της ακίνητης περιουσίας. Αν η αξία του ακινήτου πέσει κάτω από το υπόλοιπο του δανείου, αυτό μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα για την τράπεζα.

Μακροπρόθεσμη Διάρκεια: Οι αντίστροφες χρηματοδοτήσεις έχουν την τάση να έχουν μακροπρόθεσμη διάρκεια, καθώς οι δανειολήπτες συνήθως είναι ηλικιωμένοι. Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η τράπεζα πρέπει να διαχειριστεί το δάνειο για πολλά χρόνια, ενώ θα είναι εκτεθειμένη σε διάφορους κινδύνους κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

Τόκοι και Χρεώσεις: Οι χαμηλοί τόκοι και οι υψηλές χρεώσεις που σχετίζονται με τα αντίστροφα δάνεια μπορούν να αυξήσουν το συνολικό χρέος του δανειολήπτη κατά τη διάρκεια της σύμβασης.

Υποχρεώσεις Συντήρησης και Ασφάλισης: Οι δανειολήπτες πρέπει να συντηρούν το ακίνητό τους και να πληρώνουν ασφάλιση. Η ανάληψη αυτών των υποχρεώσεων είναι σημαντική για τη διατήρηση της ισχύος της σύμβασης.

Χρηματοδοτική Ευελιξία: Η αντίστροφη χρηματοδοτική σύμβαση είναι πολύ δύσκολο να ανακληθεί. Αυτό μπορεί να προκαλέσει προβλήματα εάν ο δανειολήπτης αντιμετωπίσει αναπάντεχες οικονομικές δυσκολίες.

Αλλαγές στην Υγεία: Η υγεία του δανειολήπτη μπορεί να αλλάξει και να αυξήσει τις δαπάνες του για υγειονομική περίθαλψη, επηρεάζοντας τη δυνατότητά του να πληρώσει το δάνειο.

Συνολικά, η χορήγηση αντίστροφων στεγαστικών δανείων απαιτεί προσεκτική αξιολόγηση των ρίσκων και τη δημιουργία κατάλληλων μηχανισμών για τη διαχείρισή τους. Τόσο οι τράπεζες όσο και οι δανειολήπτες πρέπει να είναι ενήμεροι και να συνεργάζονται για την αντιμετώπιση αυτών των προκλήσεων.

Επίλογος – Συμπεράσματα

Σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, θα λέγαμε πως αποτελεί γεγονός πως η οικονομική κρίση και η γήρανση της κοινωνίας, έχουν θέσει υπό πίεση τις παροχές της δημόσιας πρόνοιας και τους κρατικούς προϋπολογισμούς.

Οι δημογραφικές αλλαγές που θα επέλθουν κατά τον 21^ο αιώνα και οι οποίες προκλήθηκαν από την αύξηση του προσδόκιμου ζωής αλλά και τη μείωση του ποσοστού γονιμότητας, αποτελούν μια σημαντική πρόκληση για την κοινωνία, λόγω της αύξησης της ζήτησης από μέρους των ατόμων, για συνταξιοδοτική φροντίδα.

Το πρόβλημα που εντοπίζεται σχετικά στη παρούσα μελέτη, αναφέρεται στην διερεύνηση των παραγόντων και αιτιών που εμπλέκονται στην δημιουργία των αντιστρόφων στεγαστικών δανείων και ως ανταπόκριση στο συνταξιοδοτικό πρόβλημα των ηλικιωμένων της περιοχής της Νότιας Ευρώπης και ως προς την σύγκριση των χωρών αυτών με την διεθνή εμπειρία. Επίσης μέσα από την συγκεκριμένη μελέτη, αναμένεται να δοθούν απαντήσεις στους τρόπους με τους οποίους απαντήσεις για το πως εφαρμόζονται τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια στην βόρεια Ευρώπη αλλά και τις ΗΠΑ και τι γίνεται ουσιαστικά στις χώρες του νότου στην ευρωπαϊκή ήπειρο.

Έτσι λοιπόν ένα αντίστροφο στεγαστικό δάνειο, αποτελείται από έναν αριθμό χρονικών βημάτων. Κατά τη συνταξιοδότηση ξεκινά η σύμβαση και το ποσό του δανείου μεταφέρεται στον δανειολήπτη. Ο καταναλωτής μπορεί να χρησιμοποιήσει το δάνειο για να συμπληρώσει το συνταξιοδοτικό εισόδημα αγοράζοντας πρόσοδο (είτε από τον πάροχο της αντίστροφης υποθήκης από άλλο πάροχο) είτε με οποιονδήποτε άλλο τρόπο, για παράδειγμα λαμβάνοντας ένα εφάπαξ ποσό.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου του δανείου, δεν χρειάζεται να καταβληθούν τόκοι. Μετά το θάνατο ή όταν το σπίτι πωλείται (κυρίως επειδή ο καταναλωτής πρέπει να μετακομίσει σε μια μονάδα φροντίδας όπως ένα γηροκομείο), το δάνειο αποπληρώνεται από τα έσοδα της πώλησης. Εάν το προϊόν της πώλησης υπερβαίνει το ανεξόφλητο χρέος, το πλεόνασμα πηγαίνει στον καταναλωτή ή στους συγγενείς του. Εάν το προϊόν της πώλησης είναι χαμηλότερο από το ανεξόφλητο χρέος, το υπόλοιπο χρέος θα πρέπει να πληρωθεί από τον καταναλωτή ή τους συγγενείς του ή βρίσκεται σε κίνδυνο του παρόχου (αυτό ονομάζεται μη αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου).

Στον τομέα των συντάξεων, οι κάτοικοι των χωρών της Ευρώπης, αντιμετωπίζουν χαμηλότερες αναμενόμενες ονομαστικές συντάξεις λόγω των αυστηρότερων

δημοσιονομικών ρυθμίσεων, ενώ ταυτόχρονα μειώνεται η προστασία από τον πληθωρισμό αυτών των συντάξεων (που ονομάζεται «αναπροσαρμογή») σύμφωνα με τους νέους οικονομικούς κανόνες για τα συνταξιοδοτικά ταμεία. Ως εκ τούτου, είναι πιο πιθανό οι (μελλοντικοί) συνταξιούχοι να αντιμετωπίσουν μειωμένη ρευστότητα μετά τη συνταξιοδότηση.

Παράλληλα, έχει αυξηθεί το δημοσιονομικό κίνητρο για την εξόφληση ενός στεγαστικού δανείου. Έτσι, ενώ από τη μια πλευρά ένας συνταξιούχος αναμένεται να αντιμετωπίσει μειωμένη ρευστότητα στα επόμενα χρόνια της ζωής του, καθίσταται πιο πιθανό να έχει ένα πλήρως χρηματοδοτούμενο σπίτι. Επομένως, ένας συνταξιούχος μπορεί να εξακολουθεί να έχει πολύ υψηλά καθαρά ίδια κεφάλαια, αφού το στεγαστικό δάνειο αποπληρώνεται πλήρως και η αξία του σπιτιού μετατρέπεται απευθείας σε ίδια κεφάλαια για τον κάτοικο.

Το πρόβλημα είναι ότι επί του παρόντος είναι δύσκολο να ρευστοποιηθεί αυτή η στεγαστική αξία χωρίς υψηλό κόστος συναλλαγής. Η αυξημένη στεγαστική αξία αυτή καθαυτή, δεν φαίνεται επί του παρόντος να προσφέρει ελκυστικές ευκαιρίες για να αντισταθμίσει την αναμενόμενη μείωση της ρευστότητας.

Φυσικά, είναι δυνατό να πουλήσει κανείς το σπίτι του και να μετακομίσει σε ένα μικρότερο σπίτι ή διαμέρισμα, αλλά οι περισσότεροι ηλικιωμένοι δεν είναι πρόθυμοι να μετακομίσουν. Μια άλλη επιλογή είναι η σύναψη δεύτερης υποθήκης, αλλά αυτό δεν λύνει το πρόβλημα σε συστηματικό βαθμό, γιατί αυτό έχει ως αποτέλεσμα περιοδικές αποπληρωμές και τον κίνδυνο έξωσης σε περίπτωση αθέτησης υποχρεώσεων. Επομένως, τα δεύτερα στεγαστικά δάνεια δεν παρέχουν διαρκή ρευστότητα, αν και έχουν τη δυνατότητα να λύσουν ένα άμεσο και εφάπαξ κενό ρευστότητας.

Σε άλλες χώρες, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια προσφέρουν δυνατότητες ρευστοποίησης των ιδίων κεφαλαίων στο σπίτι, ενώ ταυτόχρονα δεν χρειάζεται να πληρώνουν περιοδικές δόσεις και χωρίς κίνδυνο έξωσης. Φυσικά, αυτά τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια έχουν επίσης τα μειονεκτήματά τους, αλλά σίγουρα μπορεί να έχουν τη δυνατότητα να ικανοποιήσουν τις αναμενόμενες ανάγκες ρευστότητας των συνταξιούχων.

Σε ένα κόσμο που οι χρηματοπιστωτικές αγορές γίνονται πιο ασταθείς, τα περιουσιακά στοιχεία αντιστάθμισης πληθωρισμού είναι σπάνια, η μακροζωία αυξάνεται συνεχώς και υπάρχει πίεση για μείωση των ασφαλιστρών για τις συντάξεις. Αυτό το όλο και πιο δύσκολο έργο για τα συνταξιοδοτικά ταμεία τους δίνει το κίνητρο να διερευνήσουν εναλλακτικές επενδυτικές δυνατότητες που ευθυγραμμίζονται καλύτερα με τους στόχους και τους περιορισμούς τους. Η προσφορά αντίστροφων στεγαστικών δανείων μπορεί να είναι μια τέτοια επενδυτική δυνατότητα.

Η διεθνής αγορά αντίστροφων στεγαστικών δανείων δεν είναι πολύ καλά ανεπτυγμένη.

Οι ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο έχουν κάποια αγορά, σε άλλες χώρες η αγορά είναι πολύ μικρή ή ακόμα και ανύπαρκτη. Τα διδάγματα από αυτές τις αγορές είναι ότι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια πρέπει να ρυθμίζονται, να μην περιέχουν αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου και ότι η τοπική κουλτούρα και η στάση απέναντι στον δανεισμό είναι πολύ σημαντικές. Η ολλανδική αγορά είναι επί του παρόντος σχεδόν ανύπαρκτη, με μόνο έναν πάροχο.

Ωστόσο, υπάρχουν ορισμένες περιστάσεις που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μεγαλύτερη ζήτηση για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια στο μέλλον. Πρώτον, αναμένεται ότι οι συνταξιοδοτικές παροχές θα μειωθούν στο μέλλον, γεγονός που οδηγεί σε μείωση της ρευστότητας των συνταξιούχων. Δεύτερον, υπάρχουν περισσότερα φορολογικά κίνητρα για την εξόφληση της συνήθους υποθήκης, γεγονός που οδηγεί σε υψηλότερα ποσά στεγαστικών ιδίων κεφαλαίων.

Τρίτον, το κίνητρο του κληροδοτήματος είναι αδύναμο στην Ολλανδία. Τέταρτον, υπάρχει μια καλά ρυθμισμένη και ανεπτυγμένη χρηματοπιστωτική αγορά. Ορισμένοι παράγοντες θα μπορούσαν να εμποδίσουν τη ζήτηση. Ένα σημαντικό είναι ότι οι αξίες των κατοικιών και τα ίδια κεφάλαια συγκεντρώνονται σε υψηλότερα εισοδήματα που μπορεί να χρειάζονται λιγότερη ρευστότητα ούτως ή άλλως. Επιπλέον, στις Κάτω Χώρες υπάρχει μια συνετή στάση έναντι του δανεισμού. Ωστόσο, οι προοπτικές για αντίστροφες απαιτήσεις στεγαστικών δανείων φαίνονται θετικές.

Ένα σημαντικό ερώτημα είναι ποια είναι τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των αντίστροφων στεγαστικών δανείων για τους δανειολήπτες. Το κύριο πλεονέκτημα είναι ότι τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια προσφέρουν συμπληρωματική ρευστότητα και επιτρέπουν την εξομάλυνση της κατανάλωσης. Τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια αυξάνουν επίσης την πρόσβαση σε πίστωση σε μεγάλη ηλικία και μετατοπίζουν τον κίνδυνο τιμής κατοικίας και μακροζωίας από ιδιώτες σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που γενικά είναι πιο κατάλληλα για να αντιμετωπίσουν και να διαφοροποιήσουν αυτούς τους κινδύνους.

Ωστόσο, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια έχουν επίσης ορισμένα μειονεκτήματα. Είναι πολύπλοκα, συνοδεύονται από πρόσθετο και κρυφό κόστος (όπως υποχρέωση συντήρησης), εξαντλούν όλο ή το μεγαλύτερο μέρος του τρέχοντος και μελλοντικού πλούτου στέγασης και συνοδεύονται από περιορισμούς ιδιοκτησίας. Επιπλέον, το ύψος του δανεισμού είναι εκ των προτέρων αβέβαιο. Αυτό καθιστά τις αντίστροφες υποθήκες δύσκολο να εφαρμοστούν στον οικονομικό προγραμματισμό κάποιου. Παρά τα μειονεκτήματα αυτά, τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια έχουν τη δυνατότητα να είναι πολύ πολύτιμα για τους καταναλωτές που αναζητούν επιπλέον ρευστότητα.

Προτού όμως οι δανειολήπτες μπορέσουν να επωφεληθούν από τα αντίστροφα

στεγαστικά δάνεια, χρειάζονται πάροχοι. Γενικά, οι πάροχοι θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τα αντίστροφα στεγαστικά δάνεια επειδή αναμένεται να αποφέρουν υψηλά κέρδη. Επί πλέον τα αντίστροφα ενυπόθηκα δάνεια μπορούν να βοηθήσουν τους παρόχους να εισέλθουν σε εξειδικευμένες αγορές, να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς στην αγορά συντάξεων και στεγαστικών δανείων, να πραγματοποιήσουν *cross sell* σε ηλικιωμένους, να δημιουργήσουν κοινωνική φήμη και να συμπληρώσουν την υπάρχουσα παλέτα προϊόντων.

Το κύριο μειονέκτημα είναι ο κίνδυνος μετάπτωσης *crossover*. Αυτός ο κίνδυνος προκύπτει εάν η αξία πώλησης του σπιτιού είναι χαμηλότερη από την αξία που πρέπει να επιστραφεί. Το έλλειμμα βαρύνει τον πάροχο (εάν δεν υπάρχει αρνητική εγγύηση μετοχικού κεφαλαίου αποτελεί μέρος της σύμβασης). Αυτός ο κίνδυνος μετάπτωσης είναι συνάρτηση της ανατίμησης της τιμής των κατοικιών, των επιτοκίων (αν δεν είναι σταθερά), της αναλογίας δανείου προς αξία και της διάρκειας της υποθήκης (επειδή ο χρόνος αποπληρωμής είναι αβέβαιος). Άλλοι κίνδυνοι είναι ο κίνδυνος δυσμενούς επιλογής και ηθικού κινδύνου, η έλλειψη ρευστότητας και η αβεβαιότητα σχετικά με το χρόνο αποπληρωμής και η μικρή εμπειρία που έχουν οι πάροχοι με τέτοια προϊόντα.

Συνοπτικά, (Fornero 2011) η κατανόηση του μελλοντικού ρόλου των αντίστροφων στεγαστικών δανείων είναι σημαντική τόσο για μικροοικονομικούς όσο και για μακροοικονομικούς λόγους: μπορεί να αυξήσει την ασφάλεια του εισοδήματος στα γηρατεία και να επιτρέψει την καλύτερη εξομάλυνση της κατανάλωσης, καθώς και να ανακουφίσει το βάρος του γηράσκοντα πληθυσμού στους δημόσιους προϋπολογισμούς. Αυτό το έγγραφο συμβάλλει στο έργο εστιάζοντας στην ιταλική δυνητική αγορά.

Δεδομένου ότι περίπου το 70% του ιταλικού πληθυσμού είναι ιδιοκτήτες σπιτιού, με τον πλούτο των κατοικιών να αντιπροσωπεύει πάνω από το 80% των περιουσιακών του στοιχείων, η διαθεσιμότητα μέσων αποδέσμευσης μετοχικού κεφαλαίου είναι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας του χρόνου και της διάστασης της εξάντλησης του πλούτου με τα γηρατεία. Εκτιμούμε ότι τα χαρακτηριστικά του νοικοκυριού συσχετίζονται πιο σημαντικά με ένα δεδομένο επίπεδο ενδιαφέροντος: τα δημογραφικά στοιχεία, εκτός από το ότι είναι κάτοικος στη βόρεια Ιταλία, δεν έχουν σημαντική επίδραση. Το εισόδημα του νοικοκυριού δεν είναι σημαντικό. Τα ίδια κεφάλαια στέγασης συσχετίζονται αρνητικά με το ενδιαφέρον για το προϊόν. Η αποστροφή του χρέους μειώνει την πιθανότητα να ενδιαφερθείτε για το προϊόν, ενώ η αποφυγή κινδύνου και η ύπαρξη αρνητικών προσδοκιών για την ευημερία μετά τη συνταξιοδότηση αποτελούν προγνωστικούς παράγοντες υψηλότερου ενδιαφέροντος.

Τρία κύρια ευρήματα προκύπτουν από την ανάλυσή μας: πρώτον, οι ιδιοκτήτες σπιτιού που είναι έτοιμοι να πουλήσουν το σπίτι τους είναι πιο πιθανό να ενδιαφέρονται για το προϊόν, το οποίο θεωρείται ως εναλλακτική λύση στη μείωση του μεγέθους. Δεύτερον, οι ερωτηθέντες αντιλαμβάνονται τα αντίστροφα δάνεια ως χρέος (παρόλο που το βάρος της αποπληρωμής του δανείου βαρύνει τους κληρονόμους τους) και η αποστροφή του χρέους προβλέπει χαμηλό επιτόκιο. Τρίτον, οι ιδιοκτήτες σπιτιού που ανησυχούν περισσότερο για την ευημερία τους μετά τη συνταξιοδότηση είναι επίσης πιο πιθανό να ενδιαφέρονται για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια, κάτι που συνάδει τόσο με τις περικοπές όσο και με τη μεγαλύτερη αβεβαιότητα που έπρεπε να υπομείνουν τα ιταλικά νοικοκυριά μετά τις πρόσφατες μεταρρυθμίσεις στο συνταξιοδοτικό σύστημα. Τα αποτελέσματά μας φαίνεται να υποβαθμίζουν τα κληροδοτήματα, καθώς η σχέση μεταξύ της απόκτησης παιδιών και του ενδιαφέροντος για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια δεν είναι στατιστικά σημαντική. Δεν βρίσκουμε πειστικά στοιχεία που να υποστηρίζουν εκ των προτέρων ότι ο υψηλός χρηματοοικονομικός αλφαριθμητισμός είναι ισχυρός προγνωστικός παράγοντας ενδιαφέροντος για αντίστροφα στεγαστικά δάνεια.

Βιβλιογραφία

Ξένη

AARP Foundation (AARP). (2008). Reverse mortgage loans: Borrowing against your home. Washington, DC: National Center for Home Equity Conversion.

Administration on Aging (AOA). (1990). Marital status of persons 60+, by age: 1990. Retrieved from http://www.aoa.gov/AoARoot/Aging_Statistics/Census_Population/census1990/docs/Pop_House/HOUSE7.PDF

Administration on Aging (AOA). (2000). Projected future growth of the older population. Retrieved from http://www.aoa.gov/AoARoot/Aging_Statistics/future_growth/future_growth.aspx

Administration on Aging (AOA). (2008). A Profile of older Americans:2008. U. S. Department of Health and Human Services. Retrieved from http://www.aoa.gov/AoARoot/Aging_Statistics/Profile/2008/docs/2008profile.pdf

Ando, A., & Modigliani, F. (1963). The life cycle hypothesis of savings: Aggregate implications and tests. *The American Economic Review*, 53(1), 55-84.

Apgar, W. C., & Di, Z. X. (2005). Housing wealth and retirement savings: Enhancing financial security for older Americans. Joint Center for Housing Studies: Harvard University. Retrieved from <http://www.jchs.harvard.edu/publications/finance/w05-8.pdf>

Bowie State Alumni. (2008, October 30). Reverse mortgage class action lawsuits. Retrieved from <http://www.bowiestatealumni.org/component/content/article/3-reverse-mortgage-articles/14>

Bucks, B. K., Kennickell, A. B., Mach, T. L., & Moore, K. B. (2009, February). Changes in U.S. family finances from 2004 to 2007: Evidence from the survey of consumer finances. *Federal Reserve Bulletin*, (A), 1-55.

Carroll, C. D. (1997). Buffer-stock savings and the life-cycle/permanent income hypothesis. *Quarterly Journal of Economics*, 112(1), 1-55.

Castagnetti, S., (2015). Behavioral Models on Reverse Mortgages Understanding Reverse Mortgages (low) demand. Tilburg University, Msc Thesis

Centers for Disease Control (CDC). (2005). Life expectancy at birth, 65 and 85 years of age. Retrieved from <http://205.207.175.93/HDI/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=169>

Centers for Disease Control (CDC). (2009). National public health week. Retrieved from <http://www.cdc.gov/Features/PublicHealthWeek/>

Deaton, A. (1992). *Understanding consumption*. Oxford, England: Oxford University Press.

DeVaney, S. A. (2008). Financial issues of older adults. In J. J. Xiao (Ed.), *Handbook of consumer finance research* (pp. 209-221). New York, NY: Springer.

Eschtruth, A. D., Sun, W., & Webb, A. (2006, September). Will reverse mortgages rescue the baby boomers? *An Issue in Brief: Center for Retirement Research at Boston College*, (54), 1-6.

Eschtruth, A. D., & Tran, L. C. (2001, October). A primer on reverse mortgages. *Just the Facts: Center for Retirement Research at Boston College*, (3), 1-9.

Federal Housing Administration (FHA). (2006). Changes in the typical HECM borrower. Retrieved from <http://fhahomereversemortgage.com/huduser-hecm-study>

Federal Register. (2009). Home equity conversion mortgage (HECM) counseling standardization and roster. *Federal Register*, 74(169). Retrieved from <http://edocket.access.gov/2009/pdf/E9-21076.pdf>

Fornero, E., Rossi, M., & Brancati, M. C. U. (2016). Explaining why, right or wrong, (Italian) households do not like reverse mortgages. *Journal of Pension Economics & Finance*, 15(2), 180-202.

Fornero, E., (2014). ECONOMIC-FINANCIAL LITERACY AND (SUSTAINABLE) PENSION REFORMS: WHY THE FORMER IS A KEY INGREDIENT FOR THE LATTER. Center of Research on Pensions and Welfare Policies. Working Paper 144/14

Fornero, E., et al., (2011). Explaining Why, Right or Wrong, (Italian) Households Do Not Like Reverse Mortgages. Nestpar Discussion Paper

Helman, R., Copeland, C., & VanDerhei, J. (2009, April). The 2009 retirement confidence survey: Economy drives confidence level to record lows: Many looking to work longer. *EBRI Issue Brief*, (328), 1-23.

Joint Center for Housing Studies. (2010). The State of the nation's housing 2010. Retrieved from <http://www.jchs.harvard.edu/son/index.htm>

Kaiser State Health Facts. (2008). State health facts. Retrieved from <http://www.statehealthfacts.org/profileind.jsp?cat=1&rqn=46>

Loonin, D., & Renuart, E. (2006). Life and debt: A survey of data addressing the debt loads of older persons and policy recommendations. Washington, DC: National Consumer Law Center.

Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2007). Baby boomer retirement security: The roles of planning, financial literacy, and housing wealth. *Journal of Monetary Economics*, 54, 205-224.

Moschis, G. P., & Burkhalter, J. N. (2007). Making ends meet: How will the elderly manage their finances and post-retirement expenses? *Journal of Financial Services Marketing*, 12(3), 235-241.

Munnell, A. H., & Muldoon, D. (2008, October). Are retirement savings too exposed to market risk? Center for Retirement Research at Boston College, 8(16), 1-8.

Munnell, A. H., & Perun, P. (2006, August). An update on private pensions. An Issue in Brief Center for Retirement Research at Boston College, (50), 7-11.

National Reverse Mortgage Lenders Association (NRMLA). (2009). Annual HECM production chart. Retrieved from http://www.nrmla.org/rms/statistics/default.aspx?article_id=601

Opdyke, J. D. (2006, December 27). Making your house pay in retirement. *The Wall Street Journal*, D1-2.

E.U., Pension Adequacy Report (2021). Pension Adequacy Report – Current and Future Income Adequacy in Old Age in the EU. Vol.1, European Commission.

Bergman, J. and V. Setterqvist (2013), The Implementation of Reverse Mortgage in Sweden – A Financial Institution Perspective, Master Thesis Umea School of Business and Economics

Blake, D., A.J.G. Cairns, and K. Dowd (2003), Pensionmetrics 2: Stochastic Pension Plan Design During the Distribution Phase, *Risk Measurement in Financial Institutions*, 33-1

Boelhouwer, P, and H. van der Heijden (2005), Relationship between Reduction in Pension Provision and Growth in Homeownership, *Housing, Theory and Society*, 22-2, 76-79

- Brounen, D., P.M.A. Eichholtz, and M.A.J. Theebe (2007), Inflation Protection from Homeownership: Long-Run Evidence: 1814-2004, Working Paper
- Brounen, D., M. Porras Prado, and M. Verbeek (2008), Real Estate in an ALM-Framework – The Case of fair Value Accounting, Netspar Discussion Paper
- Brown J., and T. Nijman (2011), Opportunities for Improving Pension Wealth Decumulation in The Netherlands, Netspar Discussion Papers
- Chiuri, M.C., and Japelli (2008), Do the Elderly Reduce Housing Equity? An International Comparison, *Journal of Population Economics*, 23-2, 643-663
- Davidoff, T., and G. Welke (2004): Selection and Moral Hazard in the Reverse Mortgage Market, Unpublished paper
- Davidoff, T. (2008), Illiquid Housing as Self-Insurance: The Case of Long-Term Care, Fisher Center for Real Estate & Urban Economics
- Dillingh, R., H. Prast, M. Rossi, and C. Urzi Brancati (2013), The Psychology and Economics of Reverse Mortgage Attitudes: Evidence from The Netherlands, Working Paper
- European Commission (2020), The 2021 Ageing Report ISSN 2443-8014 (online) Underlying Assumptions & Projection Methodologies. INSTITUTIONAL PAPER 142. Economic & Financial Affairs
- Haffner, M. E.A. (2008), Savings for Old Age? Housing Wealth of the Dutch Elderly, *Housing, Theory and Society*, 25-2, 110-131
- Hanewald, K, T. Post, and M. Sherris (2014), Portfolio Choice in Retirement – What is the Optimal Home Equity Release Product? Netspar Discussion Papers
- Jarvis, H. (2008), ‘Doing Deals on the House’ in a ‘Post-welfare’ Society: Evidence of Micro-Market Practices from Britain and the USA, *Housing Studies*, 23-2, 213-231
- Kemeny, J. (2005), “The Really Big Trade-Off” Between Home Ownership and Welfare: Castles’ Evaluation of the 1980 Thesis, and a Reformulation 25 Years on, *Housing, Theory and Society*, 22-2, 59- 75

Leven, L. (1998), Are Assets Fungible? Testing the Behavioral Theory of Life-cycle Savings, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 36, 59-83

Mastrogiacomo, M, and R. Alessie (2011), Did You Really Save so Little for your Retirement? An Analysis of Retirement Savings and Unconventional Retirement Accounts, *Netspar Discussion Papers*

Modigliani, F., and R. Brumberg (1955), Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data, In K. Kurihara, ed., *Post Keynesian Economics*, (G. Allen, London)

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

Parkinson, S, B.A. Searle, S.J. Smith, A. Stoakes, and G. Wood (2009), Mortgage Equity Withdrawal in Australia and Britain: Towards a new Wealth-Fare State? *International Journal of Housing Policy*, 9-4, 365-389

Peijnenburg, K., T. Nijman, and B. Werker (2013), The Annuity Puzzle Remains a Puzzle, *Netspar Discussion Papers*

Prast, H., F. Teappa, and A. Smits (2012), Is Information Overrated? Evidence from the Pension Domain, *DNB Working Paper No. 360*

Reifner, U., S. Clerc-Renaud, E.F. Pérez-Carillo, A. Tiffe, and M. Knobloch (2009), Study on Equity Release Schemes in the EU: Part 1: General Report, *Institut für Finanzdienstleistungen e.V.*

Roon, F. de, P. Eichholtz, K. Koedijk (2010), *Housing with a Silver Lining*, Unpublished
Rose, C.C. (2009), The Effective Use of Reverse Mortgages in Retirement, *Journal of Financial Service Professionals*

Rowlinson, 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

Scanlon, K., J. Lunde, and C. Whitehead (2008), Mortgage Product Innovation in Advanced Economies: More Choice, More Risk, *European Journal of Housing Policy*, 8-2, 109-131

- Shan, H. (2009), Reversing the Trend: The Recent Expansion of the Reverse Mortgage Market, Finance and Economics Discussion Series, Division of Research and Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board
- Smith, S.J., and B.A. Searle (2008), Dematerialising Money? Observations on the Flow of Wealth from Housing to Other Things, *Housing Studies*, 23-1, 21-43
- Somerville, P (2005), A Sceptic Look at “Housing Theory”, *Housing, Theory and Society*, 22-2, 87-89
- Sun, W., R.K. Triest, and A. Webb (2008), Optimal Retirement Asset Decumulation Strategies: The Impact of Housing Wealth, *Asia-Pacific Journal of Risk and Insurance*, 3-1, 123-149
- Symeonidis Georgios, Tinios Platon & Chouzouris Michail (2021), Public Pensions and Implicit Debt: An Investigation for EU Member States Using Ageing Working Group 2021 Projections. *Risks*. 2021; 9(11):190. <https://doi.org/10.3390/risks9110190>
- Toussaint, J., G. Tegeder, M. Elsinga, and I. Helbrecht (2007), Security and Insecurity of Home Ownership. Germany and The Netherlands, *European Journal of Housing Policy*, 7-2, 173-192
- Toussaint, J., and M. Elsinga (2009), Exploring ‘Housing Asset-Based Welfare. Can the UK be Held up as an Example for Europe?, *Housing Studies*, 25-5, 669-692
- Toussaint, J., and M. Elsinga (2010), Dutch Households’ Strategies for Old Age and the Role of Housing Wealth, *Teorija in Praksa*, 47-5, 1028-1043
- Toussaint, J. (2011a), Housing Assets as a Potential Solution for Financial Hardship. Households’ Mental Accounts of Housing Wealth in Three European Countries, *Housing, Theory and Society*, 28-4, 320-341
- Toussaint, J. (2011b), Housing Wealth in Retirement Strategies. Towards Understanding and new Hypotheses, Proefschrift Technische Universiteit Delft
- Turner, B., and Z. Yang (2006), Security of Home Ownership – Using Equity of Benefiting from Low Debt?, *European Journal of Housing Policy*, 6-3, 279-296
- Wang L., E.A. Valdez, and J. Piggot (2008), Securitization of Longevity Risk in Reverse Mortgages, *North American Actuarial Journal*, 12-4, 345-371

Victor Vincent (2014). Final Thesis EMAS-03. Reverse mortgages: a good diversifier for Dutch pension funds? - An explorative study. https://www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/emas03_master_thesis_victor_vincent_final.pdf?sfvrsn=0