



“以房养老”研究系列丛书

Reverse Mortgage Operation

反向抵押贷款运作

■ 柴效武 孟晓苏 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社



“以房养老”研究系列丛书

Reverse Mortgage Operation

反向抵押贷款运作

■ 柴效武 孟晓苏 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

反向抵押贷款运作 / 柴效武, 孟晓苏著. —杭州: 浙江大学出版社, 2008. 7

(以房养老研究系列丛书)

ISBN 978-7-308-06046-2

I. 反… II. ①柴…②孟… III. 住宅—抵押放款—信贷管理—文集 IV. F830.572-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 089903 号

反向抵押贷款运作

柴效武 孟晓苏 著

责任编辑 傅百荣

封面设计 刘依群

出版发行 浙江大学出版社

(杭州天目山路 148 号 邮政编码 310028)

(E-mail: zupress@mail. hz. zj. cn)

(网址: <http://www.zjupress.com>

<http://www.press.zju.edu.cn>)

电话: 0571—88925592, 88273066(传真)

排 版 浙江大学出版社电脑排版中心

印 刷 杭州浙大同心教育彩印有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 16.5

字 数 333 千字

版 次 2008 年 7 月第 1 版 2008 年 7 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-06046-2

定 价 33.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571)88925591

序 言

民以居为安,住房从来都是人们关注的热点。尤其是在今天,在国家经济发展、人民群众收入增长的情况下,人们为寻找满意的居住环境、购买适合的住房而殚精竭虑,购房已经成为我国居民的消费热点。而我国房价的持续上涨、投资型购房群体的增加,加之人们对住宅消费的特别偏好,都使得我国居民的住房自有率迅速提高。人们买住房往往要付出毕生的努力,那么住房又可以为人们做些什么呢?现在人们在住房所具有生活居住功能的基础上,还发现了它的投资盈利功能、资产保障功能、资金融通功能等。本书作者引进国外反向抵押贷款的金融产品,在若干理论的基础之上提炼出了以房养老的新理念,发掘出了住房的养老保障功能。要知道,市场是动态的而不是静态的,市场可以被创造出来,而赋予一种产品的新的功能,等同于开发一种新产品,创造一个新市场。不妨以手机为例。今天的手机同十多年前的手机,功能增添了多少?手机的市场就日益打开了。住房也是如此。当住房的功能不断增加以后,对住房的需求也就相应地扩大了,新的住房市场也就被创造出来了。经济学界、房地产业界、广大住房消费者都应当懂得这个道理。

下面,让我们再回到住房的养老保障功能上来。人都有衰老的一天,都需要考虑晚年的养老问题,并应为此早做安排。养老既是人类社会出现以来就一直为人们关注的事宜,又是现实社会存在的一个重大问题。在今日,随着我国人口老龄化危机的临近和家庭空巢化的日益严重,“养儿防老”的预期已愈显单薄。人们辛苦了一辈子,如何能够度过幸福的晚年,靠什么来度过幸福的晚年,就需要我们为之认真筹划的大课题。我国又是一个“未富先老”的国家,人口老龄化面对的是社会保障体系不健全。在这种状况下,积极寻找新的养老途径,实现养老模式的观念创新、制度创新,就显得非常必要。我国过去就有“儿女养老”的传统理念,近年又有了储蓄养老、社会保障养老的“票子养老”,这是否足够应对中国的养老问题呢?还不够。本丛书提出以房养老的思想,为我国老人增添了“房子养老”这一新的养老模式,并对此组织了全面系统而深入的探讨,力求使得亿万老年人能生活得更为安逸与幸福。我认为这个研究很有经济意义与社会意义。

在我国进入市场经济的社会条件下,资源配置优化与效用提升的理念已经贯穿社会家庭生活的各个方面,个人金融理财、家庭理财规划已成为今日社会生活的热门话题。本丛书将家庭的养老与住房这两大事项,通过金融保险的机制与手段融会贯通在一起,并提出“60岁前人养房,60岁后房养人”的新型养老理念,已经得



到社会的积极响应。用老年人拥有住房在自己身故后余留的价值,通过一定的金融保险机制将其提前加以变现套现,以用来养度老人的余生,是作者目前大力倡导的以房养老模式。这一方式对那些被称为“房产富人,现金穷人”的群体尤为适用,对加固日益短缺的养老资源,减轻我国老龄化危机,提出一条新的解决途径。它可以使家庭的有限资源运用得更好,更能满足人们养老保障的需要,并对社会经济的可持续发展发挥积极的效应。

“反向抵押贷款”又称“房产养老寿险”,自从20世纪80年代初期在欧洲出现以来,其业务发展目前正处于黄金时期。美国为了增加“住房富裕,现金贫困”老年人群的收入,20年来完善了反向抵押贷款这种金融产品,其业务规模呈现连年快速增长。它的基本思路,是利用老年人身故后仍然遗留的房产的巨大价值,通过一定的金融保险机制和手段,将其在老年人生前予以提前变现,形成一笔笔稳定可靠并可延续终生的现金流入,以加固脆弱的养老保障。其基本操作模式是人们将中青年时期购买到的产权住房,在退休后抵押于金融保险机构,从该机构取得一笔定期定额给付的款项用于养老,直到投保人亡故。保险机构在老人身后取得该住房的完全支配权,并通过住房销售或其他经营方式所得款项,结清老人抵押贷款的全部本息。这是国际金融和养老保障领域出现的创新产品,它利用人的自然生命和住房使用寿命的差异,把老人去世后住房的余值提前予以贴现,用以弥补养老期间的收入来源,使人们的财富能够在其一生中得到尽可能合理的配置,使房屋的效用达到最大化。“反向抵押贷款”作为一种金融创新,还是一种减轻老年人贫困度的金融工具。这一独特的融资机制在许多国家赢得认可,有关国家在税收上给予了相应的优惠。

我国社会公众对实施“反向抵押贷款”这一金融产品有着积极而迫切的需要。按照党中央“创新立国”的基本思想,现在需要在金融保险和养老保障方面进行观念创新与制度创新,以将住房和养老这两大问题联系起来,更好地解决。将国际上的反向抵押贷款产品引进国内来,根据我国国情尽快研发这一新型金融产品,目前正当其时。

本丛书正以此为切入点,在借鉴发达国家尤其是美国反向抵押贷款运作经验的基础上,通过对这一产品在国外开展情况的深入分析,结合我国养老保障和金融保险运作的实际,对我国进行反向抵押贷款做了探索性的研究,同时设计了适合于此模式运行的基本框架。本丛书包括的180篇论文,在探讨这一业务的基本思路、理论渊源和自身特性的基础上,着重研究分析了反向抵押贷款的发展历史、制度要素、运行规律、产品定价;探讨了反向抵押贷款在我国开展应具备的条件、必要性、可行性、适用人群边界、贷款承担机构等内容,研究了金融保险机构在其中可发挥作用的具体运作机制与运营方式,分析了可能发生的风险,对在我国开展反向抵押贷款的运营模式进行系统化的深刻论证。本丛书还对美国反向抵押贷款业务开办

中,政府监管和有关政策支持优惠、法律社会制度、政府作用及二级市场建设等予以介绍和评析,对世界各发达国家开办反向抵押贷款的状况等做了介绍和较为深入的探讨,这些都将对我国开办反向抵押贷款业务提供有益思路,对加强养老保障提供借鉴。

以房养老是一种全新的养老理念,“反向抵押贷款”是一种内容复杂、联系广泛的金融产品,对它进行研究与开发必然是一个宏大的系统工程。业务能否在我国全面开展、它的运行效果会如何,将取决于相关金融运营机制是否建立、制度法规是否完善等各方面因素。而如何打破我国长期流传的依赖“养儿防老”、财富代际传递的遗产继承观念,建立后代人自立自强的新型观念与机制,也是一个重大社会课题。此外,开展这项业务还要消除与规避众多风险,所以并非轻易之事。反向抵押贷款产品在研发中的漏洞以及业务操作中的任何闪失,都会给金融机构带来一定风险。我国正处于新旧体制的转轨时期,政治、经济、社会的各个方面都在发生着深刻的变化,不确定性因素较多。尤其是在我国金融保险运作机制还不够健全,传统观念影响还根深蒂固的情况下,推出反向抵押贷款产品就要非常慎重。

以房养老作为一个涉及广泛的领域和全新的理念,可以派生的产品颇多。其中“反向抵押贷款”是以房养老理念实施的一个重要模式。我希望学术界与政府部门、养老保障机构、金融机构、房产企业等各个方面通力合作,认真进行本课题的可行性论证,设计出符合我国国情的反向抵押贷款产品,更好地加强我国老年人的养老保障,实现构建和谐社会的目标。

最后,我想借此机会谈谈科学发展观与传统发展观的区别。具体地说,传统发展观的要点是:第一,重物轻人;第二,重生产轻生活;第三,把 GDP 及其增长放在最重要的位置上,甚至当成唯一的指标;第四,不重视环境、资源、和谐,也就是不重视经济和社会的可持续发展。科学发展观同传统发展观恰恰相反。具体地说,科学发展观同传统发展观的区别主要是:第一,以人为本,而不是重物轻人;第二,生产生活并重,不断发展生产力,同时又不断提高人们的生活质量;第三,认为 GDP 重要,GDP 的增长也重要,但 GDP 及其增长决不是唯一的;第四,坚持走可持续发展道路,保护环境,节约资源,发展循环经济,增进社会和谐。因此,可以认为,进一步研究、设计包括实施“以房养老”模式在内的社会养老保障问题,是符合科学发展观的要求的。希望经济学界和房地产业界共同关心这一课题。

潘以平

2008年6月16日

目 录

反向抵押贷款业务开办机构的抉择	(1)
反向抵押贷款运做的总体模式设想	(18)
银行推展反向抵押贷款的运作机制	(22)
寿险公司推展反向抵押贷款业务的探讨	(29)
寿险公司推展反向抵押贷款业务的风险与对策	(37)
反向抵押贷款运营市场研究	(44)
反向抵押贷款市场运作的策略	(53)
反向抵押贷款运营模式的福利型与市场型探讨	(65)
反向抵押贷款推出关联方及博弈的分析	(75)
特设机构在反向抵押贷款中的运作机制	(87)
反向抵押贷款制度推进中的政策支持与监管	(92)
美国反向抵押贷款业务开办的政策借鉴	(103)
老年人参与反向抵押贷款业务的资格限定	(109)
抵押贷款购房与反向抵押养老时点选择	(124)
美国反向抵押贷款市场规模的相关研究	(132)
反向抵押贷款产品的市场细分研究	(141)
我国推行反向抵押贷款的法律客体研究	(152)
反向抵押贷款运作的政府服务与监管	(159)
美国反向抵押贷款的制度法规与权益保护	(166)
反向抵押贷款业务开办的咨询和消费者教育	(178)
反向抵押贷款运作中的违约与防范	(186)
反向抵押贷款对借款人的陷阱与诉讼	(196)
售房养老实施与住房产权转移期间的确定	(208)
反向抵押贷款支付方式选择的影响因素及现金流分析	(214)
反向抵押贷款运作的成本与费用	(225)
房产养老寿险合同的签约及内容界定	(237)
反向抵押贷款合同终止界定及相关事项的探讨	(243)
 参考文献	 (253)
后记	(255)

反向抵押贷款业务开办机构的抉择

摘要 反向抵押贷款模式是否在我国有相当的开办市场,市场的供给状况应是如何,哪些机构适合担当这一业务?这一业务的开办是一项宏大工程,需要众多的部门机构合作分工才可。对这些关联的机构主体在反向抵押贷款运作中应当担负责任、角色定位、角色分工与合作协调的相互关系的界定与剖析,就显得很为必要。本文对这一问题的预先探讨是很有意义的。

关键词 反向抵押贷款 业务主体 分工合作 角色定位

一、反向抵押贷款对业务开办机构的要求

反向抵押贷款业务能否开办成功,特设机构的选择是一件大事情。本模式的运作首先需要考虑业务开办机构的设置与抉择,即由谁来主持开办这一业务。贷款模式的提出及实际的运作中,鉴于本业务开办比较特殊,对参与运作的机构也有某些特别要求。如运作机构的设定上,机构由谁来设置,如何设置,作为这一特设机构应当具备何种资格,资格认证上有无一定的限定条件等,都需要给予相当的评议。我们可借鉴有关金融保险机构认定的一般状况,对不同机构运作本项业务的利弊加以评析,抉择由谁来承办这一业务会是最好。

反向抵押贷款模式的推出,因其涉时长、风险大、不确定因素多,在备受人们极大赞赏的同时,又备受人们的种种质疑。大家即使在赞赏其精巧构思、超前理念和可发挥的积极效应的同时,也对具体操作的可行性、制度设计与风险防范等难表赞同。我们在长期的研讨中,对中国开展反向抵押贷款模式提出了初步设想,考虑到我国目前的国情,这一模式的具体实施又有着相当的难度。该业务能否实施成功,涉及保险、金融、房地产、财税、养老保障等很多关联部门,需要国家对此的积极认同与组织协调,需要这些关联部门间的积极有效的配合与协作,需要有众多老年人和家庭的大力参与和社会各个方面的相互配合。

反向抵押贷款业务的运作,是联系广泛,涉及借款人、特设机构和国家等各方面的利益关系。各种利益关系如何做到协调一致,围绕共同目标的实现而齐心协力。借款人和特设机构,分别代表反向抵押贷款市场的供应者和参与者。借款人



是指拥有住房自有产权,并希望通过这种产权的变现套现来达到养老目的的老人,是反向抵押贷款业务的积极参与者;特设机构则是为实现反向抵押贷款业务而专门开办的,以收购或接受质押老年人的住房,并逐期发放房款以供其用于养老的金融保险部门。国家是个笼统的概念,具体而言包括金融保险管理部门、财税部门、土地管理部门、社会保障部门、房地产管理部门等。各个部门应确定承担的角色、担负的责任和享有的权利,包括为推进反向抵押贷款业务制订优惠政策、政策执行监管、业务关联方利益冲突协调和宣传倡导等内容,同时给予这一事项以最大的政策优惠和支持。

为了更好地在我国开展反向抵押贷款这一项业务,我们认为应具体分析各经济主体在反向抵押贷款运作中的角色定位,充分考虑房屋所有者、贷款机构和保险公司、政府等有关方面在此业务中应当担负的角色、承担的责任与义务以及可享有的权利与利益,同时对业务运行中的遇到风险如何进行积极有效的防范,然后再考虑给予不同的机制与属性的界定。反向抵押贷款的业务开办机构,依照本项业务的属性,可以考虑由盈利或非盈利部门来担当^①。但从其本身的特点出发,由金融保险机构为主,社会保障部门或特定的政府部门辅佐,共同实施将会更有效率,具体实施模式有待于今后的研究中作进一步论证。

二、反向抵押贷款业务的特点

选择反向抵押贷款的供给机构,需要从本业务的特点出发。本业务开办的特点是很突出的,对业务经办机构提出了严格的资质要求和承办条件。这些特点有:

(一)运营期限长,风险大

本贷款业务的运营跨时长,从老年人将自有住宅抵押给特设机构,到该老年人死亡为止,往往要延续十数年到数十年之久。这就要求特设机构必须是连续营运,正常经营,并有雄厚的经济实力才可以。对一般的企业公司而言,从筹建开张到业务运营,自然是希望业务兴旺发达,顺利经营延续持久。但公司的倒闭破产、停业关门者也比比皆是。特设机构的业务运营同老人的养老事项紧密相关,若机构发生破产,养老就成了极大负担,并可能由此造成严重的社会问题,这种现象自然是应该尽力避免的。故国外又将这类特设机构定性为“不破产机构”。

^① 依照初步设想,可以将众多的老年客户,依照其经济条件和住房状况、参与本项业务的目的等进行分类。凡是经济状况较差,收入较低,将本业务视为“雪中送炭”者统统给与优惠待遇,属于政策性金融业务;凡是经济状况较好,收入较高,参与本项业务属于“锦上添花”者,则不给或较少给予任何政策性的优惠。

(二)大规模集约经营

反向抵押贷款业务的运营是风险大、事项多,为减弱和防范业务运营的风险,必须是大规模集约经营的开办模式才行,如此才可以减弱各种特定的个体风险,小规模开办则会出现运营成本高、不易监管、规模效应差等诸多缺陷。推行反向抵押贷款制度的社会公共管理方式,具有规模经济效应,可以降低管理成本,同时可以兼顾社会公平,有利于实现养老生活的资金保障和收入替代的双重目的。据专家对美国不同规模的私人养老金计划的管理成本进行比较,同样可得出养老金计划的运作规模与其成本支出呈反向变动的结论。如美国1991年小型待遇预定型计划的人均管理成本为518美元,而覆盖1000人以上的大型养老金计划人均管理成本只有62美元;小型缴费预定型计划,1991年人均管理成本为259美元,大型计划的这一指标只有46美元。

反向抵押贷款业务的开办因其历时长、风险大、内容复杂、社会影响大,在具体业务运作中,需要投入的资金巨大,回收期较长,必须依托大机构的规模运作。当然,也可以在大机构的分支机构设立广泛而又有严格规范的运作模式,这样,筹措调度资金容易,抗风险能力强,资信卓越,容易取得客户的信任。像四大国有银行、中国人寿、平安保险公司等大机构,人员业务素质高,学习新知识转而开辟新业务容易,知识、业务迁移的成本低,且已有现成的遍布全国的分支机构,业务开展中的交易成本也会变得较低一些。

(三)需要资金量多

要达到大规模运营之目标,需要特设机构拥有雄厚的经济实力,不仅要拥有雄厚的资本金,还要在每个经营周期都有相当数量的现金流入,以保证大规模业务数十年持续运营的需要。本贷款业务的资金回收期长,从而会导致资产的流动性大大降低。原因是特设机构在业务开办的初期到相当长时期里,为接受住房的抵押并支付款项,几乎只有现金的持续流出,而无相应的现金流入。这就需要特设机构能够同时开办其他业务,该项业务能够保证反向抵押贷款所需要的现金付出,或者说该特设机构能够 from 其他渠道得到持续、稳定、长期的现金流入才可,否则就会因为资金链条的中断,导致抵押贷款的无以为继。

这一特性对业务开办机构提出了很高的要求。一是由于此业务的开办必须是大规模营运,需要大笔充裕的资金,机构必须有足够的经济实力支付贷款额;二是为了降低风险,资产和负债的期限要尽可能匹配,这需要反向抵押贷款机构的负债期也相应延长;三是房地产价格波动的不确定性及投保人寿命的不确定性,导致贷款业务的风险程度很高。如单独由保险公司承担,可能不堪重负,也与保险公司稳健经营的原则相背离,从而需要建立有效的风险分散机制。



(四)业务复杂、技术要求高,需要具备多方面知识技能的复合型人才

反向抵押贷款业务的开办,因涉及面广,同房地产、养老保障、金融保险、会计、法律、资产评估等多个部门的业务经营紧密相连,这一贷款业务的开办,也需要有多种机构部门的相互配合,需要具备多方面知识技能的复合型人才。当然,特设机构并不能期望将所有的业务都完全归由自己承担,这是不现实、不经济的。合理的分工是特设机构自己承担核心业务,众多的一般性业务可外包给资产评估所、会计事务所、律师事务所等各种中介机构处理。

三、反向抵押贷款各运行主体的定位与角色分工

借鉴发达国家经验,我国开办反向抵押贷款,需要有关政府部门,如金融管理部门、保险部门、社会保障部门的大力支持。在我国,反向抵押贷款的可能提供部门有很多,可以认为都有资格开办与操作这一业务。贷款机构可以是商业银行、保险公司和基金等资金拥有者,政府、住房、养老等各种基金管理中心、房地产企业也有可能成为贷款业务的资金供给方。这些金融机构有着规模巨大、延续时期长且拥有来源稳定的资金流等特点。这里首先对这些可能的市场供给者进行分析。

(一)政府

政府在反向抵押贷款业务开办中发挥着重要作用,应当通过各类政策手段鼓励和保障这一业务活动的顺利进行。当然,政府不可能直接出面承揽反向抵押贷款的业务开办,但来自政府部门的宣传倡导和服务监管,对推动该业务在我国的早日出台,对提高该业务的接受和普及程度等,都具有极大的积极效应。原因是,就反向抵押贷款的目的而言,它并非一般的商业保险或储蓄行为,而带有巩固养老保障,增加新型养老资源,加固养老事业发展的特殊使命。

政府对反向抵押贷款行为的支持,表现在如下几个方面:

1. 政府应制定与修订相关的政策法规。本项业务的推出,需要对大量旧有的不大适合这一模式运作的法规加以修订,并组建适应这一模式开展的新的法规制度。
2. 政府应积极宣传倡导,促动居民养老、住房等传统观念意识的转变,使居民能积极主动地接受这一新生事物。
3. 政府应对此业务开办中可能出现的不同机构之间的定位分工、各种利益纷争等,给予协调统筹,对各种违法欺诈行为予以严厉制裁。
4. 政府对业务开办机构相关税费的优惠减免和需要资金的优惠提供,这是政府对反向抵押贷款业务开办的最为实质性的支持。

如果由政府为代表的公共管理方式来具体操作反向抵押贷款业务,则容易引起渎职和效率低下,并受制于政治压力。这一点在国际社会保障管理成本的比较中,可以得到相当的验证。比如在 20 世纪 80 年代末期,经济合作与发展组织国家的社会保障管理成本,在社会保障给付支出中的平均比例为 3.12%,而拉美和加勒比海地区的这一指标则高达 27.78%,前者要明显优于后者。

(二) 银行

向老年家庭开展反向抵押贷款业务,银行是比较合适的。我国商业银行的资金充裕,实力雄厚,个人储蓄存款中用于购买住房、准备养老的资金,也占有很大的比重,参与这一抵押贷款业务,可称之为相得益彰。商业银行通过多年来向房产商和住户提供住房建设和购买贷款,对开发与房地产有关的金融产品,已经积累了丰富的经验。而反向抵押贷款与普通住房正向抵押贷款的现金流向,几近相反关系,故作为住房正向抵押贷款发放机构的银行,也可作为反向抵押贷款供给机构的选择之一。反向抵押贷款业务作为一种新的利润来源,增强了商业银行的竞争实力。

目前中国还没有类似于美国这样专门从事住房反向抵押贷款发放的公司,而是直接由银行向客户发放住房抵押贷款。而反向抵押贷款是一项风险很大的业务,整个运作的期限是不确定的,银行开办此项业务的风险较大。一旦房产出现大幅贬值,会给银行造成大量呆账坏账,对金融体系的冲击较大,不利于经济稳定。在当前我国商业银行的年度考核体制下,银行参与反向抵押贷款的积极性不会太高。反向抵押贷款的高风险性,也不适合银行单独开办这一业务。从资金的流动性、安全性和盈利性的综合考核角度出发,银行更倾向于投资短、平、快项目。

从现实状况而言,本项业务的初始开办时,为尽量简化业务开办的程序,减弱其中蕴涵的不确定因素,将本项业务设计为定期、定额的简单贷款形式,也未尝不可。在这一情形下,由银行单独开办这一业务比较可行,等待经验的逐步积累完善,产品品种、类型均有大幅度增加时,再将寿险公司的不确定性业务收纳进来,也是不错的选择。

(三) 保险公司

保险公司尤其是其中的寿险公司,是专门开办养老保险的缴纳与赔付业务的专业机构,经办反向抵押贷款业务应是最合适的。这一产品是将传统保险模式的单纯小额投保、大额赔付,变为部分保险的大额抵押、分期给付。它可以增加新的保险品种和工具,开拓保险业务延伸的领域,可以使保险产品多元化,有利于我国保险公司适应国际化的需要,加快建成为现代金融企业的步伐,大大扩充资本金,提升资金质量,增加新的利润增长点。鉴于城市房地产持续增值的趋势,本险种将会比其他险种更有利于保险资产的改善和优化,带来的经济效益将是长远而持续



的。本业务的开办还具有极高的社会效益,保险公司开办这一业务,必将会提升自身在老年人心目中的形象,提升公司在社会上的信誉。只是,目前保险公司对房地产业务的介入,仅仅涉及房产保险,对这一业务的开办尚不是很熟悉。

个人住房的反向抵押可以贷款的形式开办,也可以寿险的形式开办。寿险公司对寿命风险控制有较好的经验,同时拥有运作期限长、数额充沛的人寿保险金,这是寿险公司运营反向抵押贷款业务的有利条件。但这一寿险业务又不同于一般寿险业务,在传统的寿险预期风险的基础上,增加了住房的实物变现风险和价值波动风险,期限长且风险大,现金流出量多且需要长期的持续不断的付出,而款项或住宅的收回却需要在十多年乃至数十年后才能兑现。反映在寿险公司的资产负债表上,就是资产的流动性低、效益差且回收期限很长^①。

(四)社会保障机构^②

社会保障机构是实施反向抵押贷款养老体系的合适机构,本业务通过社会保障机构开办也是一种可行思路。社会保险基金和住房公积金等具有资金来源稳定,且来源和支出时间间隔期长的特点,收集的资金需要给予很好地运作,以期增值保值。反向抵押贷款属于逆向运作的长期资产,从期限上看,可以作为上述基金的投资形式选择的重要考虑依据。社会保障机构可依据自身拥有的大量资金和养老保障资金筹措担负的重要使命,独立开办反向抵押贷款业务,或运用自身拥有资金成为本业务开办的投资者和业务合作者。

建立强有力的社会保障体系,增加养老资金筹措的新渠道,支持养老事业的发展,本来就是社会保障机构的基本工作。反向抵押贷款业务的具体开办,如购售房交易、房产抵押、住房资产价值评估直到最终房屋产权完全归由特设机构掌管,并通过拍卖、营运住房回收款项等一系列工作,则非社会保障机构的强项,也非该机构能独自完成。所以,本业务的实际开办中,社会保障机构最多是承担配角而非成为主力军。它同银行或保险公司、房地产公司相互配合,共同开办此项业务应是最好。

1. 我国的社会保障基金已具备一定的积累,2002年,全国社会保障基金的权益总额达到1241.86亿,近几年来又呈现出快速增长态势。社保基金在资金规模

^① 机构开办这一有助于养老保障的业务,固然不允许也不应该在中间赚取大钱,却也不会出现低效益或负效益。只是限于其业务的特殊性和资金流向的反常,机构尽管取得了较高的收益,却如同镜中月、水中花,可望而不可即。

^② 这里谈到的社会保障机构是一个较为广泛的概念,包括养老保障金、住房公积金、待业失业保险金、大病重病保险金的管理机构,即通常谈到的“四金”。当然,这里主要是指养老保障和住房公积金这两块内容,事实上二者完全可以合二而一,聚拢在一起共同对缴纳人员的住房和养老事项发挥作用。

和后续资金来源不断的供应等方面,已具备了开展此项业务的经济实力。

2. 反向抵押贷款作为一种金融参与养老保障的新融资方式,本身就属于社会保障体系的一部分。养老问题关系到整个社会的稳定和谐。要建设和谐社会,就不能将占据人口总数相当份额的老年人弃置一旁。

3. 反向抵押贷款业务具有较强的外部性。政府应当在其中扮演重要的角色,由社会保障机构或政府设立的专门机构来共同配合实施完成。这种方式可能会由于缺乏竞争而导致资源配置效率的低下,但本业务作为养老保障的重要方面,决定其必须要长期、稳定、持续地经营下去。

我们认为,社会保障机构的积极参与是实施反向抵押贷款的有益选择,它需要与金融、房产等部门的共同配合,在特定环节通过适当的安排提高部门运作的效率。总的来说,反向抵押贷款可以由银行、保险或社会保障部门合作实施。

(五)一般企业公司

反向抵押贷款业务开办的风险很大,需要资金的数量很多,且要求开办机构能够在此后的若干年内有源源不断的资金流入,为此,该经营机构自身的业务运营也应当是持续、正常、稳定的。故一般性企业公司是不适合开办这一业务的。

倘若是由一般性企业公司开办这一业务,如公司同老年人签订了反向抵押贷款协议后,即取得了对该住房的一定支配的权利,并可凭借此项权利向银行取得相当数额的抵押贷款或证券化资产,假若该公司将抵押取得的款项全部“席卷而逃”(这种情况我们不能断定不会发生),或者该公司将贷款取得的款项用于其他投资营运事项而出现经营亏损时,欠银行的贷款显然就无法归还。这势必会给老人和贷款银行造成极大的损失而难以处理。这种种事项都是很可能发生的。如贷款银行凭借手中拥有的房屋产权证书,逼迫老年人迁出住房以拍卖还贷时,势必又会造成严重的社会性问题。再如业务开办中出现机构破产、资金来源渠道中断等,对该机构和老人而言,显然都是一场大的灾难。所以,在本贷款的制度设计及行业进入方面,应当是妥善安排、精心设计,勿使任何不愉快事项发生。因此,特设机构由一般性企业公司担当,是极不合适的。

当然,在反向抵押贷款的业务开办中,必然会出现资金运转的某种拮据现象,需要推出资产证券化以搞活抵押资金,一般性企业公司在此中的投资运作则是完全可以的,也是间接为反向抵押贷款业务的开办做出自己的贡献。

(六)房地产企业

反向抵押贷款在改善老年人生活的同时,使子女们减轻了赡养的负担,一定程度上刺激了社会的消费需求,对房地产交易市场更产生了直接或间接的促动影响。这正是反向抵押贷款业务在国外首先是由金融保险机构大力倡导与运作,在我国



则是由房地产界大力倡导,金融保险界按兵不动、顾虑重重的主要原因。由于近年来国家宏观调控等原因,住房金融、土地管理政策等都发生了大的调整。房地产企业正处于重新“洗牌”的关键时期,即使是实力雄厚的大房地产公司,也很难保证自己的资金在较长时间内都能处于充足状态,信用状况难以保证。另外,传统的住宅建造过多了,也需要在住宅的建造、营销等方面,来点制度与观念的创新,搞点新花样出来。反向抵押贷款正当其时,正好发挥了这一功用。

按照一般常规而言,房地产业兴旺发达之时,只要将住宅建造开发好,并顺利地销售出去,就可以稳稳当当地将大笔利润拿到手,万事大吉。在一般情形下,要让房产商操办反向抵押贷款业务,辛辛苦苦实施住房的反向抵押,靠此赚取几个小钱,房产商还真正有些瞧不上眼。加上它们在开发金融产品方面并不具有优势,房地产公司很难成为开展反向抵押贷款业务的理想机构。但在住房的回收、更新建造、资产估价、房价预测等方面,房地产部门则具有较强的优势,适度参与这一业务还是必要的。

反向抵押贷款的业务开办,必将会给房地产业界的进一步发展等,提出种种新的要求,带来种种难以预料的重大影响。比如,过去七八十年代建造的众多“干打垒”式的住房,寿命短,功能差,又没有经过正常的城市规划设计,在今天肯定是城市化改造、征用拆迁的对象,很难作为反向抵押贷款的业务开办的对象。而今日大量建造的商品房,寿命长、功能多、注重建造质量,则完全克服了这一缺陷。

(七)房地产中介机构

房地产中介是住房交易市场的重要组成部分和管理服务机构,为房地产开发经营与消费供求市场提供专业化的评估、交易、代理、经纪及咨询、维护等服务,为反向抵押贷款提供专业化服务。反向抵押贷款业务涉及到房产价值评估、抵押房屋的回收交易、咨询教育等多个行业和机构,这些行业 and 机构的发展水平,直接关系到反向抵押贷款运作的效益,如住房价值评估直接关系着贷款双方的权益。在反向抵押贷款“无追索权”的特殊条款下,住房资产评估的准确性尤为重要。

在反向抵押贷款合约结束时,需要对抵押并收购进来的大批房屋进行妥善处置,这些房屋相对于新房,具有交易量少、地点不集中、交易成本大、难以专业分工等特点。这类事项若是依靠专业性的金融保险机构来运作,显然非其长项,吃力不讨好,成本也显得太高,房产中介机构正好来发挥作用。反向抵押贷款业务会涉及各种法律、金融事项,也非这类机构的长处,中介机构将有限的资金投入长限期的反向抵押贷款业务,也非明智之举。故反向抵押贷款的成功运作,需要有房地产中介机构的强力配合才可。

房地产中介机构对房产及房产金融行业了解比较深入,很多人员直接从事房地产金融研究或是与银行业务实现对接,这就更有利于房地产中介机构将部分业

务转移至这个全新的中介咨询上,同时也为自身的利润增长开辟新的空间。

同发达国家相比,我国的房地产中介机构还处于自有资金少、科技含量低、服务质量不高、市场占有率低等状况。近几年来,有美国“21 世纪不动产”进入中国^①,主要采用特许加盟模式,推行全面的房地产交易、保险、评估、信托等一站式服务。房地产中介服务运用丰富的信息资源,多样化的服务手段,为客户提供合理、便捷的交易及咨询服务,丰富和扩大了住房市场。

(八)中介咨询机构

我国推行以房养老大业,健康发展反向抵押贷款,需要有各种门类的中介咨询机构的大量介入。这些中介机构和人员包括有资产评估师、理财规划师、律师、注册会计师、公证乃至信息、咨询服务等部门。住房反向抵押贷款的业务运行和二手房交易市场一样,必然要求有这些中介机构的积极参与。中介机构是本计划成功运作的重要因素,许多事务若没有这些第三方中介的参与是无法进行的。同时,这些中介机构又将是住房反向抵押贷款的受益者。目前,我国的中介服务机构虽然有大量长足的进展,但与总的要求相比还是差得太远。

在反向抵押贷款的业务开办中,中介服务对老年人和贷款机构是必不可少。如抵押房屋需要专业化的资产评估公司组织房价评估;需要征信机构对各种相关人员作诚信评定;需要建立相应的机构对房产、人身的信用状况进行担保;贷款全过程的许多环节还都需要办理公证等。在反向抵押贷款的市场中,中介机构为促成借贷双方达成协议、降低信息沟通、活跃市场和扩大业务范围等,将起到不可替代的作用。

需要说明,严格意义上的理财事务所或称个人金融理财事务所等,目前在我国内地尚未能实质性地出现,而香港一个区区 600 多万人口的小岛,理财事务所即达到近 2000 家。随着理财热的广泛兴起,富豪阶层和中产阶级的人数在迅速增加,大家对投资理财的需要也在快速增长,理财事务所将像目前的律师事务所、会计师事务所那样的大量开办,组织对社会的专门理财服务,就是应有之义。以房养老和反向抵押贷款的实际运作中,同个人家庭的资源优化配置更有着异常密切的关系。事实上,正像其他论文中所谈到的那样,我们是以房养老作为一种高级的个人理财看待的。理财事务所在反向抵押贷款的运作中,将站在客观、公正、权威的立场上,面对广大老年客户发挥种种的咨询和参谋功用,帮助这些老年人就以房养老的实施、反向抵押贷款的具体参与等给予参谋决策,就是很必然的了。

^① 21 世纪不动产是全球 500 强之一 Cendant 公司旗下的品牌,由美国两位房地产经纪入菲舍尔和巴特莱尔 1971 年采用特许经营方式创立的,目前在全球 41 个国家和地区开设近 7000 家加盟店,为世界最大的不动产服务提供商。



作为以房养老的参与者,往往是老年人,缺乏金融理财、养老保障的专业知识,特别是反向抵押贷款等与金融、养老密切相关的内容,往往是更加迷茫。这就需要像美国那样有一些专门从事咨询服务、培训教育的中介机构大量出现,为老年住户提供这方面的专门化服务。

反向抵押贷款运作中必然要引入相关的中介机构,但我国中介机构的执业水准尚处于提高阶段。如果没有有效的激励约束机制,也没有其他中介机构的参与,仅有借款人和金融机构双方。信息不对称极有可能使借款人利用自身拥有的信息优势,追求自身的利益最大化而导致道德风险,危害金融机构的利益,从而影响机构办理业务的积极性和该项业务的稳健发展。

(九)员工工作单位

员工工作的单位参与员工的以房养老事项,是值得夸赞的。参与的方式是单位为员工的房屋出售委托代理人,代理员工死后的房屋处置权。将房屋的最终余值贴现到每个时期段,作为员工缴纳的养老保障金和住房公积金等。这一设想的合理性在于,单位作为员工和银行之间的信息中介,对于员工及其家庭情况、家庭和睦的状况和房屋质量等方面的信息,有相对完整的了解和把握,单位对员工的身体健康状况和寿命预期的了解也会更多,更易于对员工的寿命有更为准确的评价,从而有利于每期贷款额度的合理推算。相对银行而言,可以抵消部分因为信息不对称造成的风险。同时,员工和单位之间的关联度比银行会更为密切,逆向选择的风险会有相当减小。

这种模式可能存在的问题是:单位和银行各自承担的权益边界和风险边界较难确定,这一方案的实施,对既有的社会保障体系的健全程度会有一定的要求,需要建立一整套较为完善的制度和衡量标准。具体包括:参与反向抵押贷款业务的员工(实质上是已经退休的员工)的身体状况的量化考核、房屋价值的考核体系和评价制度、个人信用和单位信用的评级体系,同时需要建立第三方的信用认证机构,独立审核各个步骤和过程。国家作为管理机构,指导协调认证机构的具体操作。

还会存在的一个较为现实的问题时,员工与工作单位的关系,目前正从紧密型向松散型的模式趋进,退休员工的工资福利待遇大都移交与社会相关机构办理。反向抵押贷款业务的单位参与,一是时期长,二是关联度大,三是为单位又增加了许多新的负担。作为一般的工作单位,是不乐意与参与这一事项的。但员工工作的单位利用掌握信息多而全面的优势,适度参与进来则是非常必要的。

由于中西方文化的差异,中国的信用链一直是家庭为单位,社会信用处于断裂和缺失状态。新中国成立后,长期的计划经济体制下,“单位”——即个人工作及从属的单位,在人们的生活中也占有了相当分量。但目前,家庭与单位在人们头脑