



“以房养老”研究系列丛书

Patterns of Providing for the Aged by House Property

以房养老模式

■ 柴效武 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社



“以房养老”研究系列丛书

Patterns of Providing for the Aged by House Property

以房养老模式

■ 柴效武 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

以房养老模式 / 柴效武著. —杭州:浙江大学出版社,
2008.7

(以房养老研究系列丛书)

ISBN 978-7-308-06024-0

I. 以... II. 柴... III. 住宅—抵押—信贷管理—中国—
文集 IV. F832.45-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 087636 号

以房养老模式

柴效武 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 杭州浙大同力教育彩印有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 17.25

字 数 363 千字

版 印 次 2008 年 7 月第 1 版 2008 年 7 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-06024-0

定 价 35.00 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养老保障体系不健全。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,以用来养老度老人的余生,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

以房养老模式组建的理论依据·····	(1)
侯百纳教授的生命价值理论·····	(7)
生命周期理论及在以房养老模式中的运用·····	(11)
生命周期运行、个人理财规划与以房养老·····	(21)
家庭代际财富传递理论的解说·····	(31)
资源配置理论及在以房养老模式中的运用·····	(43)
住宅资产流动转换以发挥养老保障功用的探讨·····	(51)
以房养老,家庭的代际财富流动·····	(62)
遗产传承情结与以房养老·····	(70)
家庭遗产动机与以房养老·····	(81)
房改房的有限产权与以房养老·····	(90)
以房养老行为运作中财税政策激励的探讨·····	(104)
父母向儿女售房以资养老·····	(119)
父母与子女合资购房的行为评析·····	(129)
以房养老模式能否运用到农村老年群体·····	(138)
投资返本入住模式的探讨·····	(149)
合资购房、顺序占有新房贷模式介绍·····	(157)
父子两代接力贷款合作购房·····	(161)
代为赡养父母的评析·····	(167)
遗赠扶养与以房养老模式的评析·····	(171)
区位、房地价与以房养老模式运营影响·····	(182)
70年土地使用权的政策变革与以房养老·····	(187)
房价增值是以房养老模式运行的关键·····	(199)
房价与地价的测定与评析·····	(214)
购房、租房、出售、出典与投资的评析·····	(227)
养老储蓄产品专设的理论依据与要素构想·····	(236)



老年住宅信托在以房养老模式中的运用·····	(243)
对以房养老理财模式的探讨·····	(254)
 参考文献·····	 (266)
后记·····	(268)

以房养老模式组建的理论依据

摘要 以房养老模式的提出,并非凭空想象的产物,而是建立在一系列相关理论的基础之上。如生命周期理论、代际财富传递理论、资源优化配置理论、养老保障理论、住房产权及两权分离理论、资产流动化与证券化理论,以及利率、计量经济、不确定性、金融工程、保险精算、城市化理论、土地管理等种种理论与技术方法,并在此基础之上建立以房养老的理论。这些理论为以房养老模式的提出及运行,奠定了必要的思想基础和科学的方法论。以房养老模式的推出,也必然会对这些理论的进一步的发展与深化,产生一定之促进功用。本文谨对这些相关理论及在以房养老模式建立中可发挥的功用等,给予较深刻的揭示^①。

关键词 以房养老 产权 生命周期 资源配置 区位

以房养老模式的提出,涉及房地产、金融保险与养老保障三大领域,同时与婚姻家庭、伦理法律、人口土地等内容,都有极为密切的联系。以房养老理论体系与模式的构建,涉及多项理论参与其中并发挥作用,波及事项复杂,联系面广泛。本模式的理论构建与实践运作,也必将会对包括社会、家庭、经济、法律的各个方面,都产生积极广泛的影响,值得给予大力关注。

一、家庭养老及社会保障理论

以房养老固然是一种养老的新模式,但也要遵循社会与家庭养老保障的一般理论,并借此使自己的理论依据显得更有说服力。传统的社会家庭养老模式,与以房养老模式相比有着较大差异。我们推出以房养老,并非期望像某个网站曾经做的调查那样,要以此完全取代儿女养老,而是要在传统养老保障的基础之上,增加一种新的养老模式,以促使整个养老保障事业能构筑得更加稳固,更能发挥好保障的功用。现有养老模式有儿子养老和票子养老两种,是“两条腿走路”,“东方不亮

^① 本文谈到的以房养老的若干相关理论,只是对所涉及的各种理论的扼要简介而已,有关这些理论的详细介绍,尤其是其中较为重要的理论的进一步说明,将在后文分别展示。



西方亮”，固然是其长处，但再增加以房养老的新模式，达到“三位一体”的三角形的超稳定性，应当说情形只会更好，而非更糟。

几千年流传下来的养儿防老是很好的，现在仍然在发挥重大作用。但亲情可以淡化，承诺会有改变，子女可能对赡养父母的责任是作为或不作为。而住宅作为不动产，这一物质实体及其蕴含的价值形式则是不会改变的。将住宅蕴含的巨大价值提前发掘以养老，正是养老事业的一大创举，是住房功能从传统的生活居住场所、目前的投融资工具，一直到作为养老保障手段的新的发掘。

家庭养老与社会保障的理论，包括的内容是很多的。借鉴消化这些理论，正可以为我们建立以房养老的相关理论提供重要依据。而以房养老理论的提出，开拓了新的然而也是广阔的养老资源，从而大大丰富和深化了家庭养老和社会保障的一般理论。

二、家庭代际财富传递理论

代际财富传递理论，又称财富代际转移或收入代际转移理论，目前正受到人们越来越多的关注。尤其是代际关系和可持续发展理论日益受到社会重视之时，代际财富转移作为可持续发展的一个承上启下的环节，充分显示出其存在的价值和功用。家庭代际财富传递理论是关于父母与子女的代际间有关财富传递流动及产生影响的理论。如社会、家庭的财富是如何在上下代际间发生流动，对社会家庭资源的配置乃至人际关系调整等，将会产生何种影响等。

我们提出“60岁前人养房，60岁后房养人”、“用老人身故后遗留房产的余值的提前变现套现，来养老人的余生”的观点，并据此提出以房养老的模式以求这一目标的实现，实际上是对传统代际财富传递的一大修正。在某种程度上来说，正是用一把“大斧”将父母与子女之间的财富传递的链条予以一刀两断，是用老年人的自我养老、不留或少留遗产，来相对地取代目前的养儿防老、遗产继承。代际财富传递理论运用于以房养老模式，可更好地说明与揭示这一模式的实际运用。

三、资源配置理论

资源配置理论研究国家、社会、企业、单位乃至家庭个人的合理配置资源，以使其达到最优化、充分实现资源的功用发挥。这一理论是目前各理论研究中最为引人注目，也得到很大进展的。事实上，以房养老模式的推出，正是作为一个个人或家庭，将其拥有的各项资源，包括人力、物力与财力资源，在家庭整个生命周期的不同阶段，给予长期的乃至延续于终生的综合融会、优化配置的一种有效手段，并通过这一手段淋漓尽致发挥的结果。资源配置理论的探讨，同以房养老模式的提出

有着密不可分紧密的联系。

从家庭资源的合理配置与效用最大化的目标着手,实现住房与养老的最佳组合。将住房、养老、资金筹措、运用配置,同家庭经济、金融理财和资源配置事项联结一起,作为家庭整个生命周期内不同阶段的整体资源配置的重要事项,是非常必要的,也是以房养老需要深入探讨的基本内容。

四、家庭生命周期理论

家庭生命周期理论是以房养老理论建立的基石,贯穿于以房养老理论的始终。以房养老在某种程度上又是对生命周期理论的深化与拓展,它不仅是要将人们拥有的货币金融资产在一生中给予很好的配置,以求得消费效用的最大化,还要将住房这种家庭拥有的最大财富,通过一种特殊的手段与机制予以变现套现,在整个一生中给予优化配置与效用发挥,并使得大家在养老阶段最需要钱财的情况下,得以从住房蕴含价值的释放中,得到所需要的货币来加固养老保障。这一理论将是后文要着重加以介绍的,这里从略。

五、住房产权与两权分离理论^①

住宅产权的老人自有性和价值稳定保值增值的特性,使住房对养老保障的效用得到充分发挥。正因该住宅的产权归由老人自主支配,老人动用该住宅的价值为自己养老,就应是天经地义,而不必顾虑来自他人或社会的干涉。即使说这种干涉来自于自己的子女,也只是亲情、传统观念的滥用,而非儿女们具有这种干涉的法律权利。也正因住宅天然所具有的价值稳定保值增值的特性,使得它在某种程度上比储蓄存款、货币保险养老,来得更为妥帖稳当,不必顾虑通货膨胀的干扰。

两权分离如国有企业的经济体制改革的初期,国家对国有企业的经营管理模式,从直接管理转向间接管理、宏观调控,其基本的理论依据正是“两权分离”理论。这里结合以房养老谈到的两权分离,则是指住宅的产权与使用权一定程度的“分离”。以房养老模式的运作,正是对住房产权实施的重大变动,是产权与使用权的一种特殊形式的脱离。如售房养老模式就直接提出了出售产权而保留使用权的特殊方式,大家将住房的产权出售给某一特设机构^②,仍保留该住房的使用权并居住在该房屋中直到最终死亡为止,出售住房的房款也是于售房后的余存寿命期间里

^① 王洪卫,《中国住房金融:资金筹措与风险防范机制》,上海财经大学出版社 2001 年版。

^② 这里谈到的特设机构,是我们设想为了更好地开展以房养老业务,而得到国家法律认可特别开办的,以反向抵押贷款和以房养老为主营业务的专门金融机构。



做分期支付,充作养老用费,体现的正是“两权分离”的思想。

六、住房使用价值与价值分离的理论

按照马克思的说法,商品具有使用价值,同时又具有价值。前者体现了商品的有用性,人们花费相当的代价购买商品,正是为了这种“有用性”,可以在人们的生活中发挥实际效用;后者则体现了商品生产中所凝结的人们付出的劳动,从而使该商品能够以交换的方式取得。这些内容显然是大家非常熟悉的。对一般商品而言,价值与使用价值是紧密结合于一体,不可分离。一般商品的使用消费过程中,事实上也不需要两者组织分离,但住宅这种超大型的高档消费品,问题就发生了极大变化。它可以通过某种特殊机制与手段的安排,实现两者一定程度的分离。如通常的住房租赁、典当、抵押乃至这里着重提出的反向抵押等,正是如此。以房养老正是借助于这一“两权分离”理论,或更清楚表示的价值与使用价值相分离的理论,使得我们既可以照常居住在原有的房屋中,享用它带给我们的使用价值,同时又将住房所蕴含的价值给予提前变现套现做养老使用,从而达到预定的目的。

七、资产流动理论

以房养老是资产流动化理论、不动产保值理论与养老保障理论的相互渗透与融会。流动性是资产的天性,资产只有在不断的流动中才能实现自身价值的增值,并对其主人实际发挥功用。住宅作为一种不动产,同一般动产或货币金融资产相比较,流动性应当是最差的,或几乎不发生任何价值的流动。以房养老模式的推出,正是要通过住房的产权、使用权的某种形式的交易转让,达到一种货币资产与住宅不动产的较为容易的价值上的转换,从而实现住宅养老的目的。

以房养老的价值发挥,同住房资产的价值流动有密切关系。如一边是住房的基本功能,即生活居住功能的充分发挥;一边是利用其派生功能即融资投资功能,实现个人家庭资产流动化的目标。这正是以房养老模式得以实现的奥秘所在。住房蕴含的价值很大,这笔资金又因沉淀于住房这种不动产而被变相“压死、僵化”。如何将这些不动产通过某种机制得以流动获益,对加固养老保障所需要的大额资金就是很重要的。

八、地租地价及不动产保值增值的理论

以房养老模式推出所涉及的各种理论学说中,地租地价理论不可避免地发挥其重要功用。住房何以能够用来养老,成为养老资源得以有效保障的重要物质基

础,可预期的前提条件之一,就是寄望于地价的持续保值和增值。缺少了这一前提条件,就很难设想,已居住使用数十年的住宅为何仍会有相当的价值,为何外表已破旧不堪、无法居住的旧住宅,只因其坐落地段的优越,其价值仍会远远超出那些坐落于城郊的现代化的全新住宅。再如,大家是选择租房养老还是售房养老,是购买住房还是租房居住,等等,地租地价理论将会对此作出科学的解释。

九、城市化理论

城市化理论在以房养老模式运用中的功用发挥,是需要予以提出的。城市化是伴随工业化、产业化和市场化与生俱来的产物,加快城市化建设的进程,已被人们寄予拉动经济增长、实现现代化建设、文明进步体现的过多期望。住房何以能够养老,同地价的持续增值相关,地价何以能够持续保值增值,既有 GDP 增长的推动效应,也有土地资源天然稀缺、不可再生的自然属性密切相关。其中城市化进程的加快,大量农村人口相继进入城市,更是直接的外来推动力量。尤其是在我国目前的特定条件下,城市化已被列为基本国策,全面建设小康社会,更同城市化关系重大。

目前,我国城市化的趋向已经十分明显,随着全面小康社会的成功建设,预计到 2020 年,我国将有超过 50% 的居民要居住在城市,要有三四个亿的农民相继进入城市转化为居民。这一大规模的人口迁移同城市土地资源的相对稀缺碰撞的结果,及其对城市地价的拉动效应,将是可想而知。研究城市化进程及对城市土地的需求和地价上涨,对以房养老模式的功用实现,自然是非常必要,就此而言,以房养老模式的推出也是完全可行的。

十、区位理论

区位主要是指特定地块的地理空间位置及与相邻地块的相互关系。住房或土地的区位能反映人们的一切活动,尤其是生活居住活动的空间布局及由此引致的相关的利益关系。区位理论对于分析房地产价格、城市规划设计、土地经济区位及对价格的影响等,是非常必要的。以房养老模式的推出,住房能否通过价值的流动实现提前变现套现,达到养老保障的目的,同区位理论及具体运作内容等有很密切的关系。

以房养老模式能否行得通,同地价的持续保值增值有密切关系,建造于不同区位(通称地段)的住房,其价值的保值增值的状况及其程度,是有重大差异的。即使是处于同一区位的两幢紧密相邻的住房,在其生命历程中也可能面临不同之命运,如因城市规划设计的变更、新道路的修建等,一幢住宅被迫拆除,另一幢住宅却



因紧邻道路而身价十倍,这显然是事先难以给予估量的。

十一、期权理论

以房养老模式中的产权逐期易主的形式,在很多方面与期权有相吻合之处,比如:(1)有对应的原生产资产,即住房;(2)交易和交割分开,在产权逐期易主的菜单中,交易的达成和交割之间具有很长的时间差,这是区别于一般期权的显著之处,实际价值与预期价值间也有很大差距;(3)持有方把风险完全转嫁给出售方,从这种意义上来说,住房交付价格低于余值是作为一种风险付费;(4)具有明确的执行价格,产权逐期易主时老年人得到的各期资金就是执行价格,但它又不是标准意义下的期权,它并非严格贯彻“有权不用,过期作废”的规则,交割带有强制性。期权能实行较好的风险对冲机制,以房养老模式要降低风险,就要把“有权不用,过期作废”的原则置于其中,风险降低了,可以更好地吸引投资者进入这一业务。

十二、期货理论

反向抵押贷款又可称为“住宅期货化”,是将老年人拥有的住宅资产作为一种“期货”,预售给金融保险机构,机构再按月支付现金给这些老年人。老年人在有生之年对该房产拥有居住权,但当他离开人世时,房产就自然而然地归属该金融保险机构所有。这些老年人虽已拥有较高价值的房产,却缺乏较为丰裕的现金收入用于养老。这一矛盾可借助保险和金融机构的力量,通过对住房资产的提前变现和“期货化”的手段加以化解

期货交易的方式是目前大力推行的,是发现价格、释放风险的有益场所。以房养老模式的具体运营中,同样有“期”这一概念,且这个“期”的含义还是无法预先确定期限,递延年限很长的“期”。期货交易的优点之一是可以释放风险,有利于以房养老的长时期运营中的风险积聚与释放。但适合于期货交易的品种,一般只能是量大质同、标准易于界定的同质性商品,如玉米、小麦、橡胶、铜等大类物资。像住宅这种风格特色不同、坐落地段有异的难以界定标准的物品,作为期货交易的品种,显然有一定的难度。

以上内容对以房养老模式的提出所需要遵循的理论给予较为全面的说明,事实上,还可以再包括社会家庭理论、法律伦理道德理论、人口、土地、城市化等理论,这里就不予详细说明了。对文中涉及的诸多理论,如生命周期理论、资源配置理论、资产流动理论、代际财富传递理论等,还将在后文做更进一步的深入探讨,以使得我们可以对此做更为明晰的把握与运用。

侯百纳教授的生命价值理论

摘要 生命价值理论是现代保险业兴办的理论基石,侯百纳教授提出人的生命价值与财产价值比较研究的论点,并在此方面做了众多开拓性的工作。这一理论为舒尔茨、贝克尔最终创立人力资本学说,莫迪格里安尼创建生命周期理论等做了很好的铺垫,对我们今天提出并研究以房养老的理论,也有相当的参考价值。本文谨对此给予较深入的研讨。

关键词 侯百纳 生命价值理论 财产价值 生命价值

一、侯百纳教授的生命价值理论

生命价值理论是美国宾夕法尼亚大学侯百纳(S. S. Huebner)教授于20世纪20年代首要倡导的,是探讨个人未来净收入的资本化价值的学说。20世纪初期,侯百纳教授在开设人寿保险学课程之时,经对购买和开办人寿保险的哲理做深思熟虑的探寻后,创建了人寿保险的理论基础,即生命价值理论(concept of human life value)。并将此理论以“企业中的生命价值与财产价值之比较”(the human life value in business compared with property value)为题,在全美国人寿核保员协会举办的1924年年会上发表讲演,公布于世。该讲演获得极大好评,并被人寿保险业的同行视为寿险业经营及行销的理论基石。侯百纳1927年出版了《人寿保险经济学》,以现代的眼光来看,可以清晰地发现贯穿全书的正是人力资本、生命周期理财和行为金融学的基本概念,即使在现在,这本书所体现的对个人福利的深切关注,对生命周期理财的深刻理解和对人性的洞察,依然令人叹服。

在此基础上,生命周期理论概念得到了迅速发展,在概念、实务和数学处理上都取得了很大进步,出现了大量基于生命周期框架的研究工作和模型。例如奥尔巴赫(Auerbach)和科特利科夫(Kotlikoff)合作建立了动态生命周期模拟模型——A-K模型,该模型在政策评估中得到了广泛的应用。1997年,段开龄教授在纪念侯百纳的文章中,引用了一句中国古训:“有土斯有人,有人斯有财”。指出我们已经进入一个科学理财的阶段,要用统一的视角来分析人力资本和金融资本的相互转化的过程。

侯百纳的生命价值理论,对我们目前研究以房养老的理论及运作模式也有相



当大的帮助。以房养老理论正是基于生命价值理论的基础之上而建立的,同时又在住房与养老的层面给予了较大的拓展。

二、生命价值理论的解说

人寿保险以生命价值理论为依据。侯百纳认为“人类生命价值的概念,比仅仅承认生命有经济价值的含义”广泛得多,不过是“从人寿和健康保险角度考虑,应用货币计量人类生命价值,它被定义为被保险人赡养家属的收入的资本化”。侯百纳教授有关生命价值学说的基本观点为:基本生命价值由个人未来实际收入或个人服务来度量,即实际收入或个人服务的效用减去自我维持成本后,个人未来净收入的资本化价值,生命价值不仅仅为一种状态,相反它还涉及如下五个重要概念:

1. 用货币评估人类生命价值,应当仔细地评价收入资本化工作;
2. 人类生命价值在本质上应视为所有价值的创造者或源泉;
3. 家庭是围绕其成员生命价值组织起来的一个经济单位;
4. 生命价值及其保护,应认作这一代人与下一代人经济联系的纽带;
5. 鉴于与财产价值相关的生命价值的概念,既可用于企业管理的科学原则,也应当用于生命价值。

侯百纳在 1927 年的讲稿中一开始就说:“人的生命价值是最重大的价值”。“在我们的经济生活中只存在两种价值,就是生命及财产价值。人的生命价值包括了一个人的个性、勤奋、技术及管理能力和主动的力量及判断。因此,这是被视为是无形的,经济上不确定的,很难以科学方法衡量。财产价值包括土地、房产、机器、工具、原料、产品及商誉……”侯百纳教授强调,生命价值是财产价值的源泉,财产价值的创造者,两者相比人们应更重视生命价值,应该同样以科学方法处理它。

侯百纳教授创立的生命价值理论,在 20 世纪初期得到了相当程度的传播,但并未在学术界得到足够的重视。理论创立后,先后经过 1925 年的世界经济大危机和两次世界大战,可谓生不逢时。第二次世界大战后,各国纷纷从事经济建设,注重物力资本的投资与发展,如推崇国际贸易,赚取外汇,投资建造厂房,增强经济发展的物质基础,侧重于物质财富的积累在经济发展中的重要性。直到 20 世纪 70 年代中叶,随着舒尔茨、加里·贝克尔两位经济学教授创建的“人力资本”理论,逐渐深入人心,物力资本(physical capital)的重要性逐步让位于人力资本(human capital)或人力资源(human resources)。这就是说侯百纳教授所倡导的“生命价值”理论,直到半个世纪后,才逐步受到学界的重视。

侯百纳教授将生命价值及其保护,视为上一代人与下一代人经济联系的纽带。代际经济联系主要表现为两代人之间的抚养与赡养的关系。父辈手中持有的财富总额会有多大,维持自己基本生存又需要多大的财富量。将财富总额减去自己生

存必须消耗的财富后,剩余部分即是可自由支配的财富。这笔财富面临着如何在父辈和子辈之间给予完善分配的问题。父辈在主持自己的收入及财产分配中,有多少资源是由自己运用耗费,有多少资源是交由后代继承获得,这之间有一个合理规划 and 资源配置的问题。而这种资源配置的状况,又是同父辈与子辈的关系融洽与否,理财的观念与方针等有密切的关系。这一研究是必要的,即使在今天也仍然具有相当的研究价值。

三、人的生命价值与财产价值

家庭是围绕其成员生命价值组织起来的一个经济单位。这里从家庭成员的人口生产和再生产的角度,对家庭活动的一切给予评判。消费活动是人口生产和再生产的前提条件,子女生育抚养使家庭中新的生命得以产生并生存发展,子女教育培训则使生命的价值得以提升与增进。

按照侯百纳教授的观点,一个人拥有两种财产:一种是已获财产(acquired estate);另一种是潜在财产(potential estate)。前者视为已经获得而成为自己所有的财产;后者则是作为一个经济主体,亦即人类体内具有经济特性的各种精神与力量所将要产生的金钱价值。这些经济性结合在如下主要项目中:如人的品质、健康、工作愿望、技能、经验、创造力和判断力、耐心与抱负、为自己、家庭及人类,将内心经济意向力变为现实的能力等等方面。潜在财产是个人收入能力的基础。在如上定性描述的基础上,侯百纳教授进一步从定量上提出了生命价值为一个人预期净收入的资本化价值。其中可参与资本化的价值,是指个人预期收入在扣除维持自身生存需要以外的余额。具体实现资本化的步骤可以包括:(1)确定家庭的已赚取收入量;(2)确定个人的服务性或工作年限;(3)计算个人的经济价值。

应当认为,生命价值是财产价值的源泉,财产并非与生俱来的产物,而是由人所创造。没有了人的生命,财产价值的创造也就变得毫无意义。整个人类社会的存在与发展是如此,对某个国家、社会、家庭、个人而言,也同样是如此。而财产价值又是生命得以孕育、成长的前提和物质基础。财产价值或更确切地说,某人拥有的财产价值,在一生中可以带来收入、财富的状况,又是衡量其生命价值高低的基本标准。人人都是生而平等,是对的,但这仅仅限于从政治、法律的层面来界定人的权利。若从经济学的角度而言,并非每个人都具有同等的生命价值。年收入1万元同年收入100万元的人员相比,其经济学的价值显然有较大差异。具体到养老寿险业务的开展上,如某人在某年需要缴纳的保险费的数额,将来需要为此做出的返还等,年收入不同,保险价值即有着较大的差异。这个保险价值的大小,又取