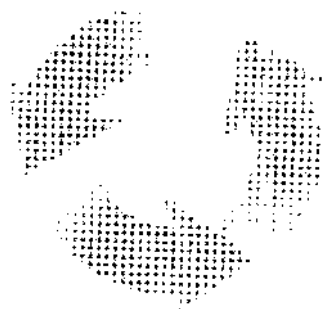




中国住房反向抵押贷款研究

范子文 著

 中国农业出版社



中国住房反向抵押贷款研究

范子文 著

01000040

中国农业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国住房反向抵押贷款研究/范子文著. —北京:
中国农业出版社, 2011. 1
ISBN 978-7-109-15257-1

I. ①中… II. ①范… III. ①住宅—抵押—信贷管理—研究—中国 IV. ①F832.43

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 240310 号

中国农业出版社出版
(北京市朝阳区农展馆北路 2 号)
(邮政编码 100125)
责任编辑 李文宾

北京中兴印刷有限公司印刷 新华书店北京发行所发行
2011 年 1 月第 1 版 2011 年 1 月北京第 1 次印刷

开本: 700mm×1000mm 1/16 印张: 20.5

字数: 350 千字

定价: 38.00 元

(凡本版图书出现印刷、装订错误, 请向出版社发行部调换)

内 容 简 介

在人口老龄化的背景下，如何应对养老挑战，让众多的老人有尊严地安享晚年，正日益引起社会各界的广泛关注。本书提出，在增加国家社会保障投入、提高社会保障水平的同时，通过发展住房反向抵押贷款，使老人把固化在住房上的资产释放出来，提前变现消费，实现自我养老，是一条现实途径。

本书在认真总结国外住房反向抵押贷款发展经验和规律的基础上，分析了反向抵押贷款产生的时代背景、理论基础，探讨了把反向抵押贷款引入中国的必要性、可行性、意义、存在的主要障碍及克服办法，并结合我国实际，研究了住房反向抵押贷款的组织模式、运行机制、产品定价、风险管理，在此基础上，提出了有关政策建议。

本书适合经济管理部门、科研院所、金融机构的管理人员、专家学者、一线工作人员和高等院校师生参阅。

**北京市哲学社会科学“十一五”规划项目
北京市科学技术委员会博士论文资助专项**



.....

人人都会老，家家有老人。中国 and 世界上其他一些国家一样，老龄化社会已经到来，老龄化进程正在加速。在没有做好充分准备的情况下，面对汹涌而来的人口老龄化挑战，我国的养老资源显得捉襟见肘，应对养老危机的呼声更是此起彼伏。相应地，围绕养老而采取的各项措施、进行的各种探索、付出的各种努力，理所当然地受到社会各界的关注。在坚持传统的居家养老、社区养老和机构养老为主体的基础上，有关方面对新型养老模式的探索和实践，可以说是层出不穷。在国家财力有限的条件下，针对养老金的来源问题，人们提出了多种思路和建议。在这些新型养老模式中，以房养老和与此相关联的住房反向抵押贷款，正是近年来广受社会关注的热门话题之一。

什么是养老？我认为，应该包括三个方面的内容：一是老有所养。即实现经济上的供养，使老人有能力满足生活的基本需要，能够幸福地安享晚年。这就需要解决晚年赖以生存的钱财（即养老金）的来源问题，这种来源应该是源源不断，并延续至终生的。二是老有所居。即拥有安家立身的居所，最好是老人在适合养老的区位和地段，拥有自己称心如意的住房，来幸福地度过晚年生活。三是老有所慰。即老人能得到生活上的照料和精神上的慰藉。根据中国的国情，老人一般需要在子女或其他亲人的陪伴下，愉悦地度过最后的人生。

养老问题的核心是养老金的来源问题。在我国向城乡一体化发展进程中，解决养老问题，实现老有所养，面临着资金严重不足的困扰。从社会养老来说，虽然中国政府采取了诸多措施，但由于我

国仍是发展中国家，人口基数大、老化速度快、未富先老，社会保障的覆盖面及保障水平受到了很大制约。从家庭养老来说，由于计划生育政策的实行和人均寿命的延长，“421”结构家庭增多。一对夫妇要同时赡养4位老人和一个孩子，无论是从经济上，还是从精力上，都感觉力不从心。因此，有必要在社会养老和家庭养老的基础上，创新养老模式，开辟新的养老金来源渠道。

以房养老是现阶段解决养老金问题的有效途径，是对社会养老和家庭养老模式的有益补充。从养老资源上看，大多数家庭拥有儿子（“儿子”是对子女的形象说法）、票子、房子，简称“三子”。首先，儿子是养老的重要依靠，这是天经地义的，在农村地区尤其如此。过去的养老多依靠儿子，不管是从物质层面，还是从精神、心理、体力层面。儿女赡养父母，也是中华民族的传统。对此，我国的《宪法》、《老年人权益保障法》等，从法律层面做了规定。但随着时间的推移、社会的变迁和家庭结构的变化，完全依靠儿子养老越来越不现实。其次，票子是何时代老年人养老的经济基础，是实现老有所养、病有所医、乐有所享的直接依托。但现在的老年人，在他们年轻时，国家实行的是“低工资、低消费”的分配制度，大部分老年人没有能力为自己的晚年生活做充分的储蓄准备。对此，国家早有认识，并做了制度安排。希望通过建立社会保障制度，完善基本养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、社会救济，发展社会保障基金等，来补贴老年人的票子（养老金）。但因中国目前还不富裕，社会保障面和保障水平还很有限，国家给老年人的票子不可能一下子多起来，与老年人的实际需要相比还有不小的差距。最后，房子是扩大养老金来源的潜力所在。通过住房制度改革，大多数城市老年人拥有了自己的住房。根据《中国城市状况报告2010/2011》，到2008年底，我国城镇人口住房自有率达87.8%。但因房

子要居住，无法通过出售、拍卖、租赁等手段来换取养老金。在这种情况下，只是实现了房子的居住功能，还没有发挥它的资本功能，更没有把它当做扩大养老金资源的渠道，因而对它的利用不够充分。如果借鉴国外的经验，通过一定的制度创新和方案设计，把住房的居住和资本功能合二为一，实现以房养老，岂不两全其美？这样就可以充分利用“三子”养老资源，扩大养老金来源，提高老年人晚年生活质量。

以房养老是对传统养老理念和养老模式的创新。从本质上看，以房养老是把固化在住房上的巨大价值通过一定的方式变现，达到让老人在有生之年消费的目的。对于大多数老人来说，房屋是家庭中价值最大的资产。把这笔资产的净值释放出来，变成可流动的现金，就可以作为养老的票子和养老金的来源。这种做法的缺点是，老人不能把房屋作为遗产留给后代。从功能上看，以房养老发挥了住房的居住和资本双重功能。住房是不动产，是一种特殊商品。通过在一定时期内让渡住房的使用权或产权，房主可以获得相应的收益，然后用该收益去养老。从形式上看，以房养老具有多种具体实现形式，如以大换小、租售换养、房产置换养老、售后返租、售房入住养老院、住宅出典、异地养老、基地养老、住房反向抵押贷款等。从理念上看，以房养老是对传统养老方式的创新，是对遗产继承习惯的挑战，是对过去生活方式的变革。实现这种转变，需要做大量的研究、科普和宣传推广工作。为此，我从2000年前后，就开始关注以房养老这个新兴领域，研究以房养老的内在机理及其他相关问题，宣传推广以房养老的思想。2003年，我提出了“60岁前人养房，60岁后房养人”的观点，并设计了“第三个老太太”的故事（第一个老太太攒了一辈子的钱，买到新房后，刚住一两天就去世了；第二个老太太年轻时贷款买房，住了新房，在去世前一天把贷



款还清了；第三个老太太不仅年轻时贷款买房，而且在60岁时把住房反向抵押给银行，用贷到的钱养老，在去世时刚好把住房的价值吃光花净了），得到了社会的广泛认同。

住房反向抵押贷款是以房养老的实现形式之一，也是国外较为成熟的一个金融产品。其主要做法是，老人将住房抵押给银行或其他金融机构，然后每个月或每年获得贷款用于养老，同时老人仍可居住在原有房屋里。在老人去世后，用住房归还贷款。这一模式在美国等西方国家较为盛行。从美国看，在20世纪60年代刚开始推出住房反向抵押贷款时，由于老人了解不多，需求量小，经历了较长一段时间的惨淡经营。但进入21世纪以来，随着老人对该金融产品的认可，加上政府的政策支持，住房反向抵押贷款的销路逐步打开，从2000年的三四千份发展到2007年的10万份，增长近30倍。在金融危机到来的2008年，住房反向抵押贷款的新办量有增无减，达到11万份之多，堪称奇迹。从中国看，我们是经济不发达的条件下进入老龄化社会的，对住房反向抵押贷款的潜在需求更为强烈。可以预见，这一业务在中国的开办，将会取得比美国更好的效果，对促进中国的社会保障事业，对提高亿万老人的幸福指数，将发挥积极的作用。

住房反向抵押贷款是一个涉及老年人生活保障的重大课题，又是前人尚未很好开拓的全新领域。目前，我国还未推出该业务，需要研究的内容很多。比如，住房反向抵押贷款的内涵与外延、功能与作用、业务属性与政策支持；住房反向抵押贷款的运作机理、风险管理、产品定价、制度要素设计；住房反向抵押贷款与以房养老、社会保障、传统抵押贷款的关系；住房反向抵押贷款的供给与需求、提供者与购买者、中介服务组织；住房反向抵押贷款的运作流程、会计制度、法律法规、宣传教育、监督管理，等等。

国内对以房养老和住房反向抵押贷款的研究，虽然时间不长，但已取得不少成果。在为数不多的研究者中，范子文博士介入较早，也做了较多工作。2006年，他出版了专著《以房养老》，这是国内第一本该领域的书，取得了较好的社会反响。近年来，他花费了较多时间和精力，潜心研究住房反向抵押贷款，并在产品定价和市场需求的实证分析方面，做了一些开创性的工作。2008年，他以住房反向抵押贷款为题，撰写了博士论文，并顺利通过了答辩，得到了专家的一致好评。2009年，他主持完成了北京市哲学社会科学“十一五”规划课题《住房反向抵押贷款的国际经验及其在北京的应用研究》，具有里程碑的意义。

作为范子文的朋友和同行，我很钦佩他对事业的执著，对工作的认真，对朋友的真挚。前两年，范子文博士参加了我主持的国家社科基金课题《以房养老模式研究》，双方合作得很愉快。最近几年来，我们联系较多。每次到北京出差，都要见上一面。当然，我们谈论最多的，还是以房养老与住房反向抵押贷款。在交往的过程中，我们建立了深厚的友谊。在他的著作即将出版之际，我应邀欣然写下了上述文字，聊以为序。

柴效武

2010年9月于浙江大学求是园



第一章 导论	1
第一节 选题的背景、目的及意义	1
第二节 文献综述	4
第三节 研究目标与主要研究内容	13
第四节 研究方法、技术路线与主要创新点	15
第二章 住房反向抵押贷款的概念界定及理论阐释	19
第一节 住房反向抵押贷款的界定	19
第二节 住房反向抵押贷款的构成要素	29
第三节 住房反向抵押贷款的内涵与功用	35
第四节 住房反向抵押贷款的相关理论	40
第三章 国外住房反向抵押贷款发展规律研究	55
第一节 美国	55
第二节 英国	82
第三节 新加坡	87
第四节 法国	93
第五节 日本	97
第六节 加拿大	101
第七节 国外发展住房反向抵押贷款的一般规律	103
第四章 中国住房反向抵押贷款的发展环境	108
第一节 人口老龄化	108
第二节 住房制度改革	124
第三节 金融环境	133
第四节 法律制度	137
第五节 中国发展住房反向抵押贷款的意义	142

第五章 住房反向抵押贷款需求的实证分析	148
第一节 需求市场调研和统计分析	148
第二节 需求模型的构建	152
第三节 住房反向抵押贷款需求的实证分析	155
第六章 住房反向抵押贷款的产品定价研究	163
第一节 金融产品定价概述	163
第二节 住房反向抵押贷款的产品定价	170
第三节 无赎回权住房反向抵押贷款的定价模型	172
第四节 有赎回权住房反向抵押贷款的定价模型	183
第七章 住房反向抵押贷款的风险管理	198
第一节 风险与风险管理	198
第二节 住房反向抵押贷款风险概述	201
第三节 利率风险	205
第四节 长寿风险	213
第五节 房价波动风险	218
第六节 逆向选择与道德风险	226
第七节 贷款机构流动性风险	231
第八章 住房反向抵押贷款实施的制度框架设计	241
第一节 贷款机构的选择	241
第二节 借款人的资格条件	245
第三节 主导产品的设计	248
第四节 政府的作用	255
第九章 住房反向抵押贷款的实践	260
第一节 住房反向抵押贷款的实践探索	260
第二节 住房反向抵押贷款的政策导向	266
第三节 住房反向抵押贷款发展面临的主要障碍及对策	268
第十章 结论与建议	281
第一节 主要结论	281
第二节 对策建议	284

第三节 需要进一步研究的问题	289
附录	291
主要参考文献	305
后记	310



第一章

[Home](#)
[About Us](#)
[Products](#)
[Services](#)
[Contact Us](#)

导 论

第一节 选题的背景、目的及意义

住房反向抵押贷款是实现以房养老的重要金融工具，也是一种新型的金融产品。它是指老年人以拥有产权的住房做抵押，向银行或其他金融机构借款消费，同时老人仍然保留房屋居住权的一种融资工具。主要做法是，老年人将住房抵押给银行或特定的金融机构，以取得贷款用于养老，在去世后用住房还贷。由于其现金流流向与传统的抵押贷款相反，像是把住房抵押贷款业务反向来做，如同金融机构用分期付款的方式从借款人手中买房，所以在美国最先被称为“反向抵押贷款”。

一、选题的背景与目的

（一）中国人口老龄化日趋严重，亟须进行养老方式创新

按照国际通行的“60 岁以上老年人占总人口的比例达到 10%，或 65 岁以上老年人占 7%，即开始进入老龄时代”的标准，我国是从 2000 年进入老龄化社会的（刘嘉伟，2005）。随着中国计划生育政策的实施、人口出生率的下降和平均寿命的延长，人口老龄化呈加速之势。根据全国老龄委办公室的数据，2009 年全国 60 岁及以上老年人口达到 1.671 4 亿人，占总人口的 12.5%。预计到 2050 年，老年人口总量将超过 4 亿人，人口老龄化水平将提高到 30% 以上（全国老龄委办公室，2006）。

从地区看，北京等大城市的老龄化程度更高，养老问题的解决更为棘手。

2004年,北京市的老龄化率高出全国平均水平2.69个百分点,是我国老龄化水平较高的地区之一。到2009年底,北京市60岁及以上老年人口为226.6万人,占户籍总人口1245.8万人的18.2%,高于全国平均水平5.7个百分点;65岁及以上老年人口166.7万人,占总人口的13.4%;80岁及以上老年人口32.6万人,占总人口的2.6%^①。从上海来看,老龄化趋势更为明显。2009年,上海市60岁及以上老年人口为315.7万人,占户籍总人口1400.7万人的22.5%,高于全国平均水平10个百分点;65岁及以上老年人口221万人,占总人口的15.8%;80岁及以上老年人口56.65万人,占总人口的4.0%^②。

如此多的老年人口给养老带来了严峻的挑战,亟须进行养老方式创新。随着老龄化社会的到来,中国面临着日益严峻的养老危机。虽然中国政府采取了多项措施,但由于中国是在经济不发达、人口基数大、老化速度快、未富先老条件下进入老龄化社会的,与国外发达国家相比,中国的养老负担更重。从家庭养老来说,由于“四二一”(即四位老人、一对夫妻、一个孩子)结构家庭和空巢家庭大量涌现,使得依靠子女养老越来越不现实。如何让老年人有钱养老,安享晚年,保持社会和谐稳定,是摆在全社会面前一个亟待解决的问题。

(二) 房改提高了住房的自有率,为发展住房反向抵押贷款提供了有利条件

通过住房制度改革及其他措施,城市的自有住房拥有率达87.8%(建设部,2008),这个比例甚至超过一些西方发达国家。与年轻人相比,老人的人均住房面积还要大一些。据北京大学老年学研究所对北京的典型调查,北京城区老人的人均居住面积要高于平均值34.76%(陈功,2005)。老人的这些房子虽然区位条件较好,价值较高,但多数老人只有一套房子,因要居住,所以无法通过出租或出售变现。如何通过金融创新,使老年人能够在不移居他处的前提下,通过合理利用自己的住房获得稳定的收入,作为社会养老的补充,是一个迫切需要研究的重要课题。

(三) 国外的住房反向抵押贷款已取得成功的经验,有必要将国外的做法引入中国为我所用

据资料显示,国外第一笔住房反向抵押贷款出现于1961年,是由美国波

① 北京市老龄工作委员会办公室:《北京市2009年老年人口信息和老龄事业发展状况报告》,2010年10月。

② 上海市民政局等:《2009年上海市老年人口和老龄事业监测统计信息》,2010年3月。

特兰城的 Nelson Haynes Savings & Loans 向一名中学足球教练的遗孀 Nellie Young 发放的 (Wai-Sun Chan, 2002)。当时还仅是当做个案处理, 主要出发点是解决 Nellie Young 的生活困难问题。20 世纪 70 年代以后, 随着美国进入老龄化社会和住房自有率的提高, 有相当多的老年人成了“房子富翁, 现金穷人” (House Rich but Income Poor)。他们辛苦了大半生, 到退休时虽已通过分期付款的方式买下了住房, 但高昂的生活与医疗费用使他们有限的收入入不敷出, 生活得很清苦。在这种背景下, 通过美国政府、国会的介入和国家政策的支持, 住房反向抵押贷款逐步发展起来, 并成为一种规范的住房金融产品。进入 21 世纪以后, 住房反向抵押贷款呈加速发展之势。英国的住房反向抵押贷款出现的也比较早, 约在 20 世纪 60 年代中期。随着世界老龄化问题的普遍加剧, 其他国家纷纷以美国和英国的住房反向抵押贷款为蓝本, 结合本国实际相继推出了住房反向抵押贷款业务, 如加拿大的房屋收入计划 (Canadian Home Income Plan, CHIP)、澳大利亚的逆向年金抵押贷款 (RAM)、新加坡职总英康保险合作社 (Income Insurance Co-operative Limited, NTUC) 推出的反向抵押贷款 (RMs)、莫斯科的反向抵押贷款年金计划 (Mosstsgarantia) 等。这些住房资产转换计划对减少贫困、提高老年人的即期收入和生活质量、缓解社会保障的压力等, 均起到了较好的作用。据资料显示, 美国通过反向抵押贷款使贫困率降低了 4% 左右。

本书就是要在认真总结国外发展住房反向抵押贷款经验的基础上, 分析住房反向抵押贷款产生的时代背景、理论基础, 探讨把住房反向抵押贷款引入中国的必要性、可行性和具体操作方式, 分析市场需求, 并进行产品设计, 包括主导产品选择、产品定价、风险管理等, 研究提出有关政策建议, 供有关决策部门参考。

二、研究的意义

住房反向抵押贷款在国外是一个成熟的金融产品, 但中国还未引入。对它的研究, 无论是从理论上, 还是从实践上, 都具有重要的意义。

(一) 理论意义

1. 通过开展住房反向抵押贷款的研究, 可以丰富住房金融等相关理论。住房反向抵押贷款是一种交叉金融产品, 其发展涉及房地产、金融保险、制度经济学、社会学的一些理论与思想方法。开展住房反向抵押贷款的研究, 不仅是对这些理论的重新组合与运用, 而且还可以深化与丰富这些相关理论。

2. 通过开展住房反向抵押贷款的研究, 扩大了生命周期理论、资源优化

配置理论在家庭理财中的适用范围 从理论上说,家庭理财研究的是以家庭为单位,以人的一生为周期,以资源的优化配置为目的的理论与方法。但以往对家庭资源的优化配置,主要考虑的是金融资源;从研究时段上说,也主要针对一个阶段的资源配置与优化利用。在引入生命周期思想基础上开展的住房反向抵押贷款研究,把家庭资源优化配置的范围扩大到不动产,把研究的周期延长到人的一生,从而拓展了资源优化配置理论的适用范畴。

3. 通过开展住房反向抵押贷款的研究,将促进中国的金融创新 中国现行的抵押信贷产品主要包括抵押贷款、质押贷款等,但这些产品都属于正向抵押贷款,还缺乏反向的抵押贷款产品。通过开展住房反向抵押贷款的研究,开发与设计出符合中国国情的住房资产转换工具,对于创新中国的住房金融发展模式,丰富中国的信贷产品,使之成系列化、规模化,具有重要的意义。

(二) 现实意义

1. 通过开展住房反向抵押贷款的研究,推进养老方式的创新 在传统的社会养老和家庭养老的基础上,以自有住房为依托,实现老年人的自有养老。这是在养老理念上的重大转变。

2. 通过开展住房反向抵押贷款的研究,开发出新的金融工具 借助这种金融工具,不仅有助于提高房产的流动性,活跃二手房市场,促进房地产业的健康发展,而且可给金融机构带来新的业务,培育新的经济增长点,拓展盈利空间,最终达到多赢的目的。从个人来说,组合运用传统的抵押贷款和反向抵押贷款两种金融工具,可以改变个人现有的消费预算约束,提高整个生命周期的生存质量,增进老年福利水平。

3. 通过开展住房反向抵押贷款的研究,改变人们传统的思维定式,促进生活方式的变革 通过发展住房反向抵押贷款,人们利用住房来养老,有助于减少人们对晚年生活的后顾之忧,促进即期消费,从而有可能把过高的银行存款比例降下来,拉动国民经济实现新的增长;有助于减少孩子对父母的依赖性,增强独立性,进而提高整个中华民族的竞争力;有助于弥补社会保障体系的缺陷和不足,改善老年人的晚年生活,促进社会稳定与社会主义和谐社会的构建。

第二节 文献综述

一、国外研究

自 20 世纪 60 年代开始,美国随着推出住房反向抵押贷款,对其理论研究