



House Reverse
Mortgage Loan

Solutions and Countermeasures

以房养老

方案与对策

水名岳◎著



中国出版集团 东方出版中心

A minimalist line drawing of a house. The roof is composed of several intersecting lines forming a series of peaks and valleys. A rectangular window with a thick black border is positioned at the top center of the house.

House Reverse
Mortgage Loan

Solutions and Countermeasures

以房养老

方案与对策

水名岳◎著

图书在版编目(CIP)数据

以房养老: 方案与对策/水名岳著. —上海: 东方出版中心, 2018.4

ISBN 978-7-5473-1260-5

I. ①以… II. ①水… III. ①住宅—抵押—信贷管理—研究—中国 IV. ①F832.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 055743 号

以房养老: 方案与对策

出版发行: 东方出版中心

地 址: 上海市仙霞路 345 号

电 话: (021)62417400

邮政编码: 200336

经 销: 全国新华书店

印 刷: 常熟市新骅印刷有限公司

开 本: 720×1000 毫米 1/16

字 数: 144 千字

印 张: 14.75

版 次: 2018 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

ISBN 978-7-5473-1260-5

定 价: 49.00 元

版权所有, 侵权必究

东方出版中心邮购部 电话: (021)52069798

作者简介

水名岳，男，管理学博士，金融学博士后，现为特华博士后科研工作站博士后研究人员。中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地特邀研究人员，美国乔治梅森大学公共政策学院访问学者。在《人民日报》《中国经济时报》《财经国家周刊》《全球化》《经济研究参考》等报纸期刊发表关于宏观经济、金融监管、经济体制改革等方面文章多篇。

内容简介

近年来，中国人口结构老龄化迅速，在“未富先老”情况下，老有所养面临巨大压力，“以房养老”未来很有可能成为中国应对老龄化压力的一种新型养老保障方式。本书系统研究、总结了美国等较早推行“以房养老”方案的国家关于发展住房反向抵押贷款的实践和经验，并梳理了中国发展住房反向抵押贷款的历程、做法等，从而对国内发展住房反向抵押贷款，实现“以房养老”提出相关方案与建议。

本书对提供“以房养老”产品的金融保险机构和政府决策部门具有一定的启发意义，同时为具有以房养老参与愿望和现实需求的读者提供了相关政策解读的渠道和实践指导。

责任编辑：乔 赫

封面设计：

久品軒

13651259399
330001@126.com

前 言

近年来,中国人口结构老龄化迅速,“未富先老”的情况下,“老有所养”面临巨大压力。国际上,为了应对人口老龄化带来的挑战,以美国、加拿大、新加坡等为代表的国家成功提出了“以房养老”的解决方案,建立了住房反向抵押贷款(reverse mortgage)市场。从中国的实践来看,住房反向抵押贷款可能成为中国应对养老压力的一种新型养老保障方式。

住房反向抵押贷款起源于国外,发展成熟也在国外。本书系统研究了国外尤其是美国住房反向抵押贷款的产品、市场和监管体系,总结了国外发展住房反向抵押贷款的经验。美国的住房反向抵押贷款包括政府主导的HECM计划和私营部门自营的住房反向抵押贷款,住房反向抵押贷款一、二级市场都已经发展完善,监督管理体系由联邦监管和州政府层面的监管组成。政府和私营部门相互合作取得了很好的效果。

本书梳理了中国发展住房反向抵押贷款的历程和做法,并从需求方和供给方的角度定性分析了影响住房反向抵押贷款需求和供给的决定的主要因素。本书的研究认为,对住房反向抵

押贷款的需求方(即老年人)来说,影响需求的正相关因素主要有:住房资产的增值、空巢失独情况、老年人消费需求增多、老年人对家庭养老的偏好;负相关因素主要有:老年人的遗赠愿望以及子女的反对、老年人自身寿命的不确定、信息不对称以及参与住房反向抵押贷款后会面临许多不确定性因素,比如分期付款的不确定性、来自贷款机构的不确定性、原有社会福利的不确定性。对供给方(即贷款机构)而言,影响供给的正相关因素主要有:房资产的升值、二手房市场的发达以及投资优质资产的需求;负相关因素主要有:利率和房价的波动、长寿风险、逆向选择、前期费用风险以及贷款后的提前还款风险、资产配置风险和流动性风险。

根据国外经验和国内影响老年人参与住房反向抵押贷款的因素,本书最后对政府发展住房反向抵押贷款和金融机构应对住房反向抵押贷款的风险提出了相关的建议。

目 录

前言 / 001

----- 第一部分 什么是“以房养老” -----

第一章 关于“以房养老” / 003

一、背景 / 003

媒体报道——其实以下的形式都不是真正意义上的“以房养老” / 005

二、核心概念 / 011

媒体报道——真正意义上的“以房养老” / 012

第二章 “以房养老”的相关理论支撑 / 026

一、生命周期理论 / 026

二、福利经济学 / 028

三、代际财富传递理论 / 029

四、保险精算原理 / 030

五、期权理论 / 031

六、资产流动性理论 / 031

----- 第二部分 国外的“以房养老” -----

第三章 美国老年人参与住房反向抵押贷款的做法 / 035

一、政府保险的住房反向抵押贷款产品——HECM计划 / 035

二、自营住房反向抵押贷款(Proprietary Reverse Mortgages Product) / 052

三、政府对住房反向抵押贷款的监管体系 / 058

四、住房反向抵押贷款的替代品 / 060

第四章 美国老年人参与住房反向抵押贷款的特点 / 062

一、政府直接参与住房反向抵押贷款产品的运作 / 062

二、政府根据国情由点到面逐步推广发展住房反向抵押贷款 / 064

三、建立健全相关法律法规和制度政策 / 067

四、私营机构的积极参与和发达的金融市场的支撑 / 070

第五章 其他发达国家老年人参与住房反向抵押贷款的做法和历程 / 072

一、加拿大住房反向抵押贷款养老模式 / 072

二、英国住房反向抵押贷款养老模式 / 073

三、日本住房反向抵押贷款养老模式 / 077

四、新加坡住房反向抵押贷款养老模式 / 081

五、法国住房反向抵押贷款养老模式 / 086

六、澳大利亚住房反向抵押贷款养老模式 / 091

第六章 各发达国家住房反向抵押贷款比较

分析和经验总结 / 093

一、国际住房反向抵押贷款市场的相同之处 / 093

二、国际住房反向抵押贷款市场的差异 / 094

三、各发达国家发展住房反向抵押贷款的经验总结 / 096

四、小结 / 099

----- 第三部分 中国式“以房养老” -----

第七章 中国开展住房反向抵押贷款的背景 / 103

一、中国人口老龄化对“老有所养”带来挑战 / 103

二、开展住房反向抵押贷款对解决“老有所养”

面临的挑战具有积极意义 / 122

三、中国开展住房反向抵押贷款具有一定可行性 / 123

四、国内学界对“以房养老”的观点 / 126

第八章 中国住房反向抵押贷款实践 / 139

一、南京“以房换养”模式 / 139

二、上海“以房自助养老”模式 / 140

三、北京的“以房养老”实践项目 / 141

四、杭州“以房养老”模式 / 143

五、中信银行“养老按揭”业务 / 143

第九章 中国现行的住房反向抵押贷款产品的政策和具体形式 / 145

一、政府部门的相关指导政策 / 145

二、现行住房反向抵押贷款产品的具体形式 / 147

媒体报道——以房养老者近四成无子女 月领养老金最高达1.5万元 / 164

三、小结 / 168

第十章 影响中国老年人参与住房反向抵押贷款的因素分析 / 169

一、影响住房反向抵押贷款需求的正相关因素分析 / 171

二、制约住房反向抵押贷款需求的相关因素分析 / 179

三、影响住房反向抵押贷款供给的正相关因素分析 / 185

四、制约住房反向抵押贷款供给的相关因素分析 / 192

五、小结 / 205

第十一章 政府引导住房反向抵押贷款发展的政策建议 / 207

一、加强政府扶持力度 / 207

二、建立相应的配套机制规范市场 / 208

三、做好宣传指引工作 / 209

四、加大税收优惠政策 / 209

第十二章 老年人参与住房反向抵押贷款的风险防范

对策建议 / 211

- 一、进行正向和反向抵押贷款的风险对冲 / 211
- 二、为贷款进行保险 / 212
- 三、均衡道德风险 / 213
- 四、用赎回权减少遗赠因素的影响 / 214
- 五、住房反向抵押贷款资产证券化 / 215
- 六、部分产权参加住房反向抵押贷款 / 218
- 七、大病期权的方式对冲寿命不确定性风险 / 218

后记 / 220

第一部分

1

什么是“以房养老”

随着中国人口老龄化趋势日益明显，养老问题已经成为全社会关注的焦点。在传统的养老模式中，子女赡养和养老金是主要的经济来源。然而，随着人口寿命的延长和养老金制度的压力，许多家庭开始寻求新的养老方式。其中，“以房养老”作为一种新兴的养老模式，逐渐受到人们的关注。所谓“以房养老”，是指老年人通过将自己名下的房产抵押或出租，将房产转化为现金，用于支付养老费用。这种模式在欧美国家已经较为成熟，但在我国仍处于探索阶段。本文将从多个角度分析“以房养老”的利弊，探讨其在中国实施的可行性。

首先，从优势来看，“以房养老”可以有效盘活老年人的房产资源，将不动产转化为流动性较强的资金。对于拥有房产但缺乏现金的老年人来说，这是一种重要的经济补充手段。此外，通过抵押或出租房产，老年人可以获得稳定的现金流，用于支付日常开销和医疗费用。其次，从劣势来看，“以房养老”也存在一些风险。例如，房产价值可能会随市场波动而下降，导致抵押或出租收益不足。此外，老年人可能会因为急于变现而接受较低的利率或租金，从而造成经济损失。最后，从实施条件来看，“以房养老”需要完善的法律保障和成熟的金融市场。目前，我国在相关法律法规和配套服务方面仍有待完善，这为“以房养老”的大规模推广带来了一定的挑战。

第一章 关于“以房养老”

一、背景

近年来,中国老年人口增速快,老年人口抚养比加速上升,人口结构老龄化迅速。但是,在“未富先老”的情况下,中国老年人的收入较低、来源不稳定,老年人面临巨大的养老压力。不仅中国存在人口老龄化这一难题,世界上其他国家也同样面临这个问题。为了应对这一共同的课题,很多国家进行了大量研究与实践,探索和建立新的养老保障方式。为克服人口老龄化的危机,以美国、加拿大、新加坡等为代表的国家成功提出了“以房养老”的解决方案,并建立了住房反向抵押贷款(reverse mortgage)市场。

通过自己手中的房子来养老的理念可以追溯到很多很多年以前。在古代的时候,荷兰就出现了这种案例,老年人通过出售自己手中存有的房子来安排自己的养老问题,其核心思想契合反向抵押贷款理念,大体上就是年轻人用钱买入老年人手中的房产,获得产权的同时准许老年人在自己老去之前的时光中无须付出租金就可以继续住宿,等到其去世以后再把房子收回。

在 20 世纪 90 年代的金融危机时期,在英国就产生了一种房产权反转继承的金融产品,甚至有一些服务公司专门服务于需要此项服务的老年人。在法国,居民日常生活中也极其流行这样一种准金融产品,由于其以房养老的核心价值而受到当局的扶持,老年人可以使用的抵押品可以是房屋产权或者农场所有权以及其他资产所有权等。

在中国漫长的封建岁月当中,也出现过许多类似的事例,对于那些拥有房产等资产却没有子女养老送终的老年人,社会支持其通过赠予遗产的方式来解决养老问题,并且当时的政府也制定了有关法律来保障这种行为的法律效力。此类做法在表面看来会有各种各样的形式,然而其均蕴含着以房养老的理念。

在当代社会,对住房反向抵押贷款流行较广的一种基本解释,主要是指老年人将自己名下的房屋抵押给银行或保险公司等金融机构,金融机构在综合评估老年人预期寿命、房屋未来价值、折损和利息成本的基础上,将房屋现金价值按月度或年度支付给老年人,当老年人去世后,房屋所有权就归银行所有。与其他抵押贷款形式不同之处在于,住房反向抵押贷款合同不要求债务人必须偿还债务,老年人仍然可以享有房屋的居住权直到去世,此后产权转移给债权人。住房反向抵押不但使老年人继续拥有房屋的居住权,同时还能获得房产的现金价值,因此极大地增加了老年人资产的流动性,有助于提高其每期可支配收入和生活质量。基于住房反向抵押贷款不需要债务人偿还债务的

特点,其不仅适用于老年人,也可以被年轻人用以为子女教育、应对失业等融资。

媒体报道——其实以下的形式都不是 真正意义上的“以房养老”

(一) 九成网友认为“以房养老”荒唐 不如收租诱人^①

“以房养老”试点一石激起千层浪。昨日,新浪针对网友们对“以房养老”的态度作了一个调查,有九成网友认为“以房养老”荒唐,仅一成网友认为其有合理之处。在不少网友激烈的言论中,多数网友认为“无法接受,不确定因素很多且不靠谱”。

记者了解到,除了消费者对于该项政策的接受程度有限,事实上,满足条件的保险公司,态度也较为谨慎,有险企负责人向记者表示,目前尚无试点公司和试点产品的报备。

昨日,养老概念相关个股表现抢眼,截至收盘时,板块平均上涨 1.88%。个股方面,桑乐金上涨 8.64%,新华锦上涨 6.94%,天宸股份上涨 5.04%。

算账:卖掉房子买 5 年期国债收益反而更稳定

70 岁的张奶奶住在越秀区的一个约 50 平方米的老房子里,楼龄约为 20 多年。昨日,她向记者感慨,“按照现在广州的楼价来看,我这个房子大概售价为 100 万元,老伴在几

^① 来源:《广州日报》,2014 年 6 月 25 日。