

以房养老

住房反向抵押贷款的国际经验与我国的现实选择

范子文 著



中国金融出版社

以房养老

——住房反向抵押贷款的国际经验与
我国的现实选择

范子文 著



中国金融出版社

责任编辑：张哲强

责任校对：张志文

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

以房养老 (Yi Fang Yanglao): 住房反向抵押贷款的国际经验
与我国的现实选择/范子文著. —北京: 中国金融出版社,
2006. 7

ISBN 7-5049-4103-4

I. 以… II. 范… III. 住宅—抵押—信贷管理—研究—中
国 IV. F832.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 072544 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>, (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 148 毫米×210 毫米

印张 6.5

字数 187 千

版次 2006 年 8 月第 1 版

印次 2006 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—5090

定价 18.00 元

如出现印装错误本社负责调换

序

欣喜地看到范子文的新作《以房养老：住房反向抵押贷款的国际经验与我国的现实选择》。静下心来仔细阅后，感到这本书无论从选题内容，还是从写作水平看，都是相当不错的。尤其是提出通过发展住房反向抵押贷款，把老年人的养老和金融机构的金融创新结合起来，颇有新意。我觉得，本书具有以下几个特点：

第一，选题具有重要的现实意义。随着老龄化社会的到来，我国面临着日益严重的养老危机。虽然我国政府采取了多项措施，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，养老问题的解决仍面临着诸多困难。从家庭养老来说，由于“四二一”结构家庭和空巢家庭的大量涌现，使得依靠子女养老越来越不现实，传统的家庭养老模式难以为继。不过，通过房改，我国居民住房的自有化率大大提高，甚至超过了有些发达国家。在这种背景下，作者提出我国应发展住房反向抵押贷款，使老人将住房资产提前变现消费，实现自我养老。我认为，这是很有意义的。虽然住房反向抵押贷款不能代替社会养老和家庭养老，也无法解决无房老人的养老问题，但这种金融工具的推出，毕竟给老年人改善晚年生活提供了一条新的途径，使他们多了一种选择。

第二，内容丰富，可读性较强。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，分析了住房反向抵押贷款产生的时代背景、理论基础，探讨了把住房反向抵押贷款引入我国的必要性、可行性、意义和存在的主要障碍，研究了我国发展住房反向抵押贷款应采取的组织模式、运行机制，进行了产品设计，并利用保险精算方法和期权定价方法分别建立了住房反向抵押贷款的产品定价模型，对我国发展住房反向抵押贷款的路径进行了设计，内容较为丰富，初步建立了住房反向抵押贷款研究分析的基本框架。此

外，本书还以专栏的形式，对国外发展住房反向抵押贷款的常见问题问答、案例分析以及我国各界人士对发展住房反向抵押贷款的讨论、人大政协提案等进行了简介，提高了本书的可读性，扩大了读者群。

第三，在有些方面进行了创新，具有一定的理论价值。我国现有的抵押贷款产品主要包括抵押贷款、质押贷款等，但这些产品都是正向抵押贷款，还缺乏反向的抵押贷款产品。通过发展住房反向抵押贷款，不仅对于老年人的养老，而且对于创新我国的住房金融发展模式，丰富我国的信贷产品，使之系列化、规模化，培育新的经济增长点，具有积极的意义。此外，本书对住房反向抵押贷款的理论基础、操作模式、产品定价等进行了较深入的分析 and 探讨，在有些方面还有所突破，这是难能可贵的。

第四，结合我国的实际，对住房反向抵押贷款的本土化设计进行了有益探索。住房反向抵押贷款是一项实践性很强的住房金融业务。虽然国外有成熟的产品，但因我国居民的消费习惯、文化传统、管理体制、税收及土地政策、利率形成机制、房价变化趋势等与之有较大的差异，还不能采取拿来主义的办法。本书结合我国的国情，在对我国发展住房反向抵押贷款的环境条件进行系统分析的基础上，对我国住房反向抵押贷款的组织模式、运行机制、产品定价、风险管理等问题进行了深入探讨，提出了一些政策建议。这对国家有关部门和住房反向抵押贷款的开办机构，具有一定的参考价值。

作为范于文的老师，我由衷地为他近两年所取得的成果感到高兴，便写下了上述文字。是为序。

中央财经大学金融学院院长、教授



2006年3月20日

目 录

第一章 绪 论	1
第一节 选题的背景、目的及意义	1
第二节 文献综述	5
第三节 主要研究内容与创新点	11
第四节 研究方法与技术路线	14
第二章 住房反向抵押贷款的理论基础	21
第一节 住房反向抵押贷款的界定	21
第二节 住房反向抵押贷款的构成要素	27
第三节 住房反向抵押贷款的理论基础	34
第三章 国外发展住房反向抵押贷款的做法与经验	54
第一节 美国	54
第二节 英国	62
第三节 其他国家	66
第四节 国外发展住房反向抵押贷款的一般规律	70
第四章 我国发展住房反向抵押贷款的条件分析	76
第一节 我国发展住房反向抵押贷款的必要性	76
第二节 我国发展住房反向抵押贷款的可行性	82
第三节 我国发展住房反向抵押贷款的意义	85
第四节 我国发展住房反向抵押贷款的主要障碍	90
第五章 我国住房反向抵押贷款的组织模式与运行机制	99
第一节 组织模式	99

第二节	运行机制	103
第三节	各参与机构的作用	104
第六章	住房反向抵押贷款的产品定价:无赎回权产品	117
第一节	无赎回权产品的定价思路	118
第二节	一次性支付产品的定价模型	119
第三节	终生生存年金产品的定价模型	126
第七章	住房反向抵押贷款的产品定价:有赎回权产品	133
第一节	有赎回权条件下住房反向抵押贷款产品 性质的界定	133
第二节	期权定价理论概述	137
第三节	有赎回权住房反向抵押贷款的定价模型	144
第四节	有赎回权住房反向抵押贷款产品定价的实证 分析	149
第八章	住房反向抵押贷款的风险管理	159
第一节	利率风险	159
第二节	长寿风险	165
第三节	房价波动风险	167
第四节	逆向选择与道德风险	173
第五节	贷款机构流动性风险	176
第九章	结论与建议	186
第一节	主要结论	186
第二节	关于我国发展住房反向抵押贷款的对策建议	188
参考文献		194
后记		200

第一章 绪 论

第一节 选题的背景、目的及意义

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

我国人口老龄化日趋严重，亟须进行养老方式创新。随着我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。根据国家统计局的抽样调查数据推算，2004年，我国60岁以上的老年人为1.61亿人，占总人口的比重已达到12.38%^①。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^②，我国已进入老龄化社会。预计到2050年，老年人口总量将超过4亿

① 国家统计局：《中国统计年鉴2005》，北京，中国统计出版社，2005。

② 刘嘉伟：《社会养老保障亟须住房反向抵押贷款》，载《中国经济时报》，2005-05-11（6）。

人,人口老龄化水平将提高到30%以上^①。但是,我国的社会养老金存在较大缺口,社会保障体系面临着严峻的挑战。特别是我国是在经济不发达、人口基数大、老化速度快的条件下进入老龄化社会的,与国外发达国家相比,我国的养老负担更重。从家庭养老来说,由于“四二一”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。如何让老人们安享晚年,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。

房改提高了住房的自有化率,为发展住房反向抵押贷款创造了有利条件。通过住房制度改革及其他措施,城市里80%以上的老年人拥有了自己的住房^②,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%^③。老人的这些房子虽然价值较高,但可变现能力较差,而且要居住,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益,作为社会养老的补充,是一个迫切需要研究的重要课题。

国外的反向抵押贷款已取得成功的经验,有必要将国外的经验引入我国为我所用。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^④。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化率的提高,

① 全国老龄工作委员会办公室:《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》,北京,全国老龄工作委员会办公室,2006。

② 孟晓苏:《论建立“反向抵押贷款”的寿险服务》,载《保险研究》,2002(12),44~45页。

③ 陈功:《北京老年人住房面积高于全市人均水平》,载《北京晚报》,2005-01-06。

④ Wai-Sun Chan, Overseas' experience in developing reverse mortgage for retirement protection [DB/OL]. <http://www.elderlycommission.gov.hk/>.

有相当多的老年人成了“房子富翁、现金穷人”。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。20世纪90年代以后，住房反向抵押贷款呈加速发展之势。目前，美国有125家金融机构提供住房反向抵押贷款，每年签订贷款合约13 000~18 000笔。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，如加拿大的住房收入计划（CHIP）、澳大利亚的逆向年金抵押贷款（RAM）、新加坡NYUC INCOME保险公司推出的反向抵押贷款（RMs）、莫斯科的反向抵押贷款年金计划（Mossotsgarantia）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，美国通过住房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我国的必要性、可行性和具体操作方式，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，但我国目前还未引入。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，可以丰富房地产金融等相关理论。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性。

3. 通过开展住房反向抵押贷款的研究，将促进我国的金融创新。我国现行的抵押贷款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，开发与设计出符合我国国情的住房资产转换工具，对于创新我国的住房金融发展模式，丰富我国的信贷产品，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，最终实现多赢。

3. 通过开展住房反向抵押贷款的研究，将改变人们传统的思维定势，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,随着美国推出住房反向抵押贷款,对其理论研究和实证分析陆续展开,取得了一系列研究成果。这些成果,为改善住房反向抵押贷款的外部环境、规避市场风险、争取政策支持、推进立法、加强监管、完善产品设计等提供了很好的理论支持。英国对住房反向抵押贷款的研究,侧重于如何扩大市场规模和如何改进产品设计,以消除最初由于 ERM 产品设计不当所造成的不良影响^①。20 世纪 80 年代以后,随着世界老龄化问题的日趋突出,加拿大、澳大利亚、日本、新加坡等国家也开展了对住房反向抵押贷款的研究,不过其研究的重点是探讨把这种产品引入本国的可行性,以及如何结合本国国情,研究开发出本土化产品。综观国外对住房反向抵押贷款的研究,主要体现在以下几个方面:

1. 关于住房反向抵押贷款产品的个人需求研究

从 20 世纪 70 年代起,美国开始对住房反向抵押贷款进行可行性研究,形成了一批研究成果。其中著名的有 Yung - Ping Chen 教授的“住房年金计划”研究和由威斯康新州老人中心赞助并由 Ken Scholen 教授主持的住房反向抵押贷款调查。研究成果表明,美国开展住房反向抵押贷款很有必要性,且经济上可行。在实际调研的基础上,一些学者通过测定反向抵押支付中位数对一个特定老年群体收入影响的显著性,或者房产价值与收入之间的差额,来预测住房反向抵押贷款产品潜在的市场需求。Jacobs (1982) 使用 1977 年

^① Wai - Sun Chan, Overseas' experience in developing reverse mortgage for retirement protection [DB/OL]. <http://www.elderlycommission.gov.hk/>.

AHS (American Housing Survey) 的数据,对住房反向抵押贷款产品的需求进行分析,得出四分之一年龄在 65 岁或以上,收入低于贫困线的老年房主可以通过房产置换项目(住房反向抵押产品中使用最为普遍的一种)脱贫。Katsura, Struyk 和 Newman (1989) 也预测了房产置换项目的个人需求,认为有 10% 符合资格的老年房主将会参与这一项目,因为这一项目使老年房主的收入显著增加。但由于不同的学者使用的调查数据不同,得出的结论也有较大差异。

2. 关于反向抵押贷款产品的市场细分研究

所谓市场细分,就是对某种商品的消费者按照某种标准加以分类,使之分为具有不同需求特点的消费群体的过程。不同群体希望在市场上找到与其价值评判标准及支付能力相符合的产品,这是厂商进行市场细分的必要条件。而市场上厂商供应能力的差异,不同产品或服务供应的替代竞争压力,都促使厂商必须寻找不同的目标客户群,通过差异化营销活动而在竞争中取胜,这是市场细分的充分条件。由于供求双方的博弈,使得市场细分愈演愈烈。在美国反向抵押贷款产品选择的研究中,不同的学者往往采用不同的市场细分变量。Case 和 Schnare (1994) 使用大约 2 500 例反向抵押贷款样本,评估了 HECM 借款人的特征,分析了借款人如何选择不同的反向抵押产品。具体来说,他们以借款人的年龄、家庭状况、财产价值、居住地点为变量,测算了选择不同反向抵押产品的概率。研究发现:(1) 年纪较轻的借款人一般不会选择居住期型(Tenure)反向抵押贷款产品;(2) 收入和产品选择之间的关联度不大;(3) 独居女性或者夫妻双方都健在的老年房主相比于独居男性老年房主,乡村借款者相比于城郊或城市借款者,更有可能选择信用额度产品(Line of credit);(4) 财产价值较高的借款者一般不会使用信用额度产品(Line of credit)。Rasmussen, Megbolugbe 和 Morgan (1995) 研究了把住房反向抵押产品用于投资目的的重要性,并且强调了某些消费可以住房反向抵押产品的方式筹集资金,如长期护理保险、中期人力资本投资、子女教育费用等。研究结果表明,生命周期动机(随着年龄的增加,逐渐消耗财富)和资产管理动机,将促使老年房

主成为住房反向抵押产品的使用者。Fratantoni (1999) 的研究强调了不可避免的意外支出 (Expense shock) 对于老年房主福利的影响, 像信用额度之类的住房反向抵押产品可以使房主以相对较低的成本应付意外情况, 并继续住在自己的家中。

3. 关于风险的研究

住房反向抵押贷款是一种新兴的金融工具, 不可能不存在风险。关于如何识别和控制风险, 国外开展了一系列研究。Symanoski (1994) 指出, 贷款人面临着借款人长寿、利率变化和未来房产价值波动等风险。这是因为, 借款人的寿命长短和住房所有权转移的不确定性, 使得贷款的偿还时间和贷款利润难以估计, 这就会导致在房产交割时出现贷款本息大于住房价值的风险。Schiller 和 Weiss (2000) 指出住房反向抵押贷款存在道德风险, 房主没有足够的激励机制自付费用去维修房屋, 以保持房屋完好如初。此外, 多数贷款人会担心住房反向抵押贷款市场会出现逆向选择问题, 预期寿命长的人会更更多地参与进来而导致住房反向抵押贷款项目无利可图, 但 Symanoski (1994) 指出, 身体健康状况差的人会觉得 HECM 计划特别有吸引力。针对遗赠动机对住房反向抵押贷款的影响, Caplin (2000) 认为, 房产的未来价值不太可能正好等于老年人预期的遗赠额, 即使存在遗赠动机, 老人也有可能进入住房反向抵押贷款市场。Rasmussen, Megbolugbe 和 Morgan (1997) 指出, 为了规避风险, 可将贷款额度设定在足够低的水平, 以保证房产经过不确定时间的折旧后其价值仍能够充分地抵偿贷款本息, 但过低的贷款额度会影响借款人的积极性, 从而导致市场需求不足。

二、国内研究

中国学者从 20 世纪 90 年代开始, 对国外住房反向抵押贷款的概念、产品、运作模式、作用等进行了介绍, 以期把这一新型贷款产品引入国内。从公开发表的文献看, 最早引入反向抵押贷款的中国学者是曾祥瑞、胡江涛 (1995), 他们较为详细地介绍了美国反向

抵押贷款的贷款要素、种类、贷款市场情况、贷款风险及防范对策^①。最早提出在中国开展住房反向抵押贷款寿险服务的是孟晓苏(2002)。他认为,以住房反向抵押贷款为基础、以年金为支付方式的寿险险种比较适合我国的国情。由于我国多年来实行的是低收入政策,绝大多数老年人并没有多少储蓄,退休后只能靠退休金生活,而国家与社会提供的退休金是很有限的。不过,20世纪90年代推行的公房出售,使许多老年人用较少的钱买下较大价值的房产,因此住房反向抵押贷款寿险服务是一种很好的选择^②。杜娟、陈茗(2003)将反向抵押贷款定义为“住宅期货”,认为住房反向抵押贷款市场的发展依赖于三个条件:(1)发展成熟的金融机构是期货的购买者;(2)遵循市场发展规律的房产经营者是老年房产的最终消化者;(3)大规模拥有住宅的老年人是最重要的基础。目前,这三个条件都已经基本具备,住房反向抵押贷款可以为我国各相关的金融机构带来新的盈利点^③。但总体上说,这一阶段的研究主要是对住房反向抵押贷款概念的引进和对国外经验的介绍。

进入新世纪后,我国对住房反向抵押贷款的研究开始细化,研究成果也多了起来。何颖仁、高达一(2001)提出,发展住房反向抵押贷款是促进老年住宅消费的基本形式,而要达到这个目的,需要发展房屋保险、反向抵押贷款保证保险、抵押贷款寿险等三种保险^④。游娜(2003)探讨了我国商业银行发展住房反向抵押贷款的可行性,认为这是增加银行收益的重要途径^⑤。冯嘉亮(2003)分

① 曾祥瑞、胡江涛:《住房逆抵押贷款研究》,载《中国房地产》,1995(6),61~64页。

② 孟晓苏:《论建立“反向抵押贷款”的寿险服务》,载《保险研究》,2002(12),44~45页。

③ 杜娟、陈茗:《老年住宅“期货化”的市场前景分析》,载《中国房地产金融》,2004(3),31~33页。

④ 何颖仁、高达一:《老年住房信贷与保险》,载《重庆建筑大学学报》,2001(2),86~89页。

⑤ 游娜:《商业银行可否推行反向抵押贷款》,载《现代商业银行》,2003(4),38~39页。

析了保险公司发展住房反向抵押贷款保险的“得与失”^①。刘嘉伟(2004)提出,社会保障亟须发展住房反向抵押贷款^②。包林梅(2005)对逆抵押贷款的市场需求和产品定价进行了研究,指出我国应择机推出这项业务,使广大消费者多一个选择^③。柴效武(2003)发表了较多住房反向抵押贷款方面的文章,他认为在我国发展住房反向抵押贷款具有必要性、迫切性和可行性。作为住房反向抵押贷款的特例,柴效武提出了类似住房反向抵押贷款功能的“60岁前人养房,60岁后房养人”的售房养老模式^{④⑤⑥⑦}。

三、我国的实践酝酿

伴随着概念的引入和研究的拓展,近几年我国也开始了把住房反向抵押贷款付诸实践的讨论,并激起了一些小的“浪花”。中国企业联合会副会长、中房集团董事长孟晓苏(2002)积极推动住房反向抵押贷款的发展,并向国务院有关部门建言献策,争取得到支持。他认为发展住房反向抵押贷款,对于我国老年居民的养老和房地产业、保险业的发展都有好处,并表示中房集团愿与保险业合作,率先推出住房反向抵押贷款的寿险服务。2004年,经新闻媒体对住房反向抵押贷款宣传报导后,社会各界人士反应强烈。此后,中国保监会、建设部组织开展了对住房反向抵押贷款的相关研究工作。最

① 冯嘉亮:《论“反向抵押贷款”保险的可行性》,载《保险研究》,2005(4),61~62页。

② 刘嘉伟:《社会保障亟须住房反向抵押贷款》,载《中国经济时报》,2005-05-11(6)。

③ 包林梅:《住房逆抵押贷款研究》,北京,中国人民大学,2005。

④ 柴效武、岑惠:《住房抵押贷款与反抵押贷款的异同评析》,载《海南金融》,2004(7),45~47页。

⑤ 柴效武、蒋徐娇:《售房养老——一种养老新思路的提出》,载《浙江社会科学》,2004(1),150~155页。

⑥ 柴效武:《住房反抵押贷款的供给机构选择与评析》,载《西安金融》,2003(11),25~26页。

⑦ 柴效武、余中国:《美国反抵押贷款制度实施的介绍》,载《浙江金融》,2005(6),26~28页。

近一个时期，为解决我国日益突出的养老问题，国内关于住房反向抵押贷款的讨论多了起来，一些人大代表、政协委员向国家有关方面提出了关于建议发展住房反向抵押贷款的提案。有报道说，太平洋人寿保险公司已获立项，开展这方面的研究，并开发具体的产品^①。

在有关部门进行研究讨论的同时，有关企业已开始尝试进行市场化运作。在北京郊区小汤山太阳城项目的销售中，推出了“投资返本人住型”模式。老人在入住时一次性支付 100% 的房款。在入住后的第二个月至第 20 年为止，开发商把全部购房款按月平均后，每月向老人偿还入住本金。如果老人活不到 20 年，则在老人去世时，由开发商一次性支付剩余款项；如果老人在 20 年后仍健在，则可永远免费入住，直到去世为止。这种销售模式把购房者限定为 60 岁及以上的健康老人，且在居住期间房主不得更换。“投资还本人住型”模式与住房反向抵押贷款有些相似，可看做是住房反向抵押贷款的变异产品。

无独有偶，2005 年南京市温泉留园老年公寓打出了“给我你的房子，我替你养老送终”的旗号，推出了“以房换养”模式。即在南京市拥有产权明晰的产权房 60 平方米以上、年满 60 岁以上的孤残老人，自愿将其房产抵押，经公证后人住老年公寓，终身免交一切费用，而老人的房屋由养老院收回对外出租，在老人逝世后房屋产权归养老院所有^②。这也可以看做是住房反向抵押贷款的一个变种。但因市民认可度低，运作风险大，目前这个项目的客户还不多。

四、研究述评

住房反向抵押贷款是一项实践性很强的住房金融业务。国外的

① 张颖：《住房反向抵押贷款立项研究》，载《国际金融报》，2005-12-02，(B25)。

② 尹娟：《南京一家企业试水遭冷遇反向抵押近期难推出》，载《理财周刊》，2005(8)，34~36 页。