

1817559

北京交通大学

硕士学位论文

“以房养老”之选择
——住房反向抵押贷款探析

The Choice of "House-for-Pension"
——Analysis on Housing Reverse Mortgage Loan

作者：何松

导师：裴劲松

北京交通大学

2010年7月



Y1781095

学位论文版权使用授权书

本学位论文作者完全了解北京交通大学有关保留、使用学位论文的规定。特授权北京交通大学可以将学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索，并采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编以供查阅和借阅。同意学校向国家有关部门或机构送交论文的复印件和磁盘。

(保密的学位论文在解密后适用本授权说明)

学位论文作者签名：

何松

导师签名：

何松

签字日期：2010年7月8日

签字日期：2010年7月8日

中图分类号: C913.7
UDC: 364.3

学校代码: 10004
密级: 公开

北京交通大学

硕士学位论文

“以房养老”之选择
——住房反向抵押贷款探析

The Choice of "House-for-Pension"
——Analysis on Housing Reverse Mortgage Loan

| | |
|------------|---------------|
| 作者姓名: 何松 | 学 号: 08120916 |
| 导师姓名: 裴劲松 | 职 称: 副教授 |
| 学位类别: 管理学 | 学位级别: 硕士 |
| 学科专业: 社会保障 | 研究方向: 社会保险 |

北京交通大学

2010年7月

致谢

本论文的工作是在我的导师裴劲松副教授的悉心指导下完成的，裴劲松副教授严谨的治学态度和科学的工作方法给了我极大的帮助和影响，在学习上和生活中都给予了我很大的关心和帮助。在此衷心感谢两年来裴劲松老师对我的悉心指导。

在交大读硕的两年中，裴劲松副教授、林玳玳教授对于我的科研工作和论文都提出了许多的宝贵意见，并且有幸参与了林教授的一些科研项目，在此表示衷心的感谢。

在论文撰写期间，张妍同学对我论文中某些资料的搜集给予了热情的帮助，并且在生活上给予了我充分的照顾与支持，在此向她表达我的感激之情。

最后感谢我的父母，在两年的学习时间里，尤其是论文撰写期间，自己同时还要应对巨大的实习、工作压力，他们一直在身边鼓励我，正是由于他们的理解和支持，使我能够顺利地完成了学业。

中文摘要

摘要：在我国，人口老龄化已经是一个越来越严峻的问题。据有关数据显示，我国已经步入人口老龄化国家的行列，预计到2050年，我国老年人口总数将超过4亿，人口老龄化水平将提高到30%以上。但是，我国的社会养老体系依然不够健全，社会保障体系面临着严峻的挑战。发展多种养老方式变得刻不容缓，住房反向抵押贷款便是其中之一。住房反向抵押贷款在西方国家已有几十年的历史，在我国则处于可行性的论证阶段。

我国学术界一直在不停地探索新的养老模式，住房反向抵押贷款（以房养老）近年来得到了越来越多学者的关注。在我国现有情况下，开展包括住房反向抵押贷款在内的多种养老模式，有利于提高老年人的生活水平，保障社会的稳定局面，减轻社会保障系统的压力，促进社会福利制度的完善与发展。同时，住房反向抵押贷款的推出给相关金融机构提供了新的业务，房地产市场得以健康持续的发展，使经济社会更具活力。

在我国现阶段，虽然客观上已经具备了某些发展房反向抵押贷款的条件，但是人们对此的认知度仍然不是很高，依然存在着诸多障碍。本文试图通过对住房反向抵押贷款养老模式的理论探析，并且结合国外的先进经验，以北京市石景山区的相关数据为基础，对我国发展住房反向抵押贷款进行解读。

关键词：住房反向抵押贷款；以房养老；养老模式；探析

分类号：C913.7

ABSTRACT

ABSTRACT: Aging of population in China has become an issue which is more and more rigorous. On the basis of the relevant statistics, our country has turned into aging populations. The number of the old will surpass four hundred million in 2050 and level of aging populations is going to exceed 30%. But social pension in China is still unsound and the system of social security is in the face of severe challenge. So it is urgent to develop various modes of providing for the aged. Housing reverse mortgage loan is one of the diverse modes. However housing reverse mortgage loan has experienced dozens of years, it is demonstrating stage of feasibility in China. The new old-age models have been groping by specialists of academic domain in China.

In recent years, more and more scholars have paid close attention to the housing reverse mortgage loan. In the current condition, developing kinds of old-age models including housing reverse mortgage loan is favorable for advancing in living standard of the old, safeguarding social stability, reducing the stress of social security system and promoting the maturity of social welfare system. In the meanwhile, appearance of housing reverse mortgage loan supplies new business to the financial institutions. And then the real estate market can obtain the sustainable development healthily, which makes economy and society are full of energy.

In the current stage of China, although we have possessed some conditions of housing reverse mortgage loan to develop, the recognition in the general public is insufficient and still exists several obstacles. This article takes relevant data of Shijingshan city district in Beijing as example in order to ascertain the feasibility of housing reverse mortgage loan, which combines theory and overseas advanced experience.

KEYWORDS: Housing Reverse Mortgage Loan; Idea of House-for-Pension; Old-age Models; Ascertain

CLASSNO: C913.7

目录

| | |
|---------------------------------|-----|
| 中文摘要 | iii |
| ABSTRACT | iv |
| 1 引言 | 1 |
| 1.1 研究背景 | 1 |
| 1.2 文献综述 | 2 |
| 1.2.1 国外研究综述 | 2 |
| 1.2.2 国内研究综述 | 3 |
| 1.3 论文框架 | 4 |
| 2 住房反向抵押贷款概述及理论基础 | 6 |
| 2.1 住房反向抵押贷款概述 | 6 |
| 2.1.1 概念界定 | 6 |
| 2.1.2 住房反向抵押贷款业务中的构成主体及要素 | 6 |
| 2.1.3 住房反向抵押贷款业务流程 | 8 |
| 2.1.4 住房反向抵押贷款与传统抵押贷款的区别 | 9 |
| 2.2 住房反向抵押贷款理论基础 | 11 |
| 2.2.1 生命周期理论 | 11 |
| 2.2.2 家庭财富代际传递理论 | 13 |
| 2.2.3 保险精算理论 | 15 |
| 3 国外发展住房反向抵押贷款的经验与规律 | 17 |
| 3.1 美国 | 17 |
| 3.2 加拿大 | 18 |
| 3.3 新加坡 | 19 |
| 3.4 国外发展住房反向抵押贷款的经验 | 19 |
| 3.5 国外住房反向抵押贷款的实施对我国的借鉴 | 21 |
| 4 我国发展住房反向抵押贷款的问题分析 | 24 |
| 4.1 我国发展住房反向抵押贷款的迫切背景 | 24 |
| 4.2 发展住房反向抵押贷款的现实意义 | 28 |
| 4.3 我国发展住房反向抵押贷款的障碍及风险分析 | 31 |
| 4.3.1 我国实施住房反向抵押贷款的障碍 | 31 |
| 4.3.2 我国实施住房反向抵押贷款面临的风险 | 32 |
| 4.4 案例及可行性分析 | 37 |

| | |
|------------------------------|----|
| 4.4.1 案例——北京石景山相关调查数据 | 37 |
| 4.4.2 我国发展住房反向抵押贷款的可行性 | 40 |
| 5 建议及结论 | 43 |
| 5.1 建议 | 43 |
| 5.2 结论 | 44 |
| 参考文献 | 46 |
| 作者简介 | 48 |
| 独创性声明 | 49 |
| 学位论文数据集 | 50 |

1 引言

1.1 研究背景

改革开放以来,我国老龄化程度迅速加深,截止2007年,我国60岁以上的老年人为1.53亿,占人口总数的11.6%,65岁以上的老年人为1.06亿,占人口总数8.1%¹。根据预测,到2015年,中国老龄人口将占总数的15%;2030年达到24%;2040年中国老年人的总数将超过意大利、法国、德国、日本和英国目前人口的总和,达到3.97亿。依照联合国教科文组织规定的老龄社会人口年龄结构,中国早已进入老龄化国家行列。

西方发达国家步入老龄社会时,人均GDP一般都处于5000至10000美元之间,其过程是平稳过渡;而截止2010年,中国的人均GDP只有约3600美元,排在世界一百位之后,这已经是典型的“未富先老”国家。“养儿防老”是中国传统的养老模式,但是由于我国实施的独生子女政策,加之老年人均寿命越来越长,子女的负担越来越重,最终,年轻的一代人将不堪重负。

我国学术界一直在不停地探索新的养老模式,“以房养老”近年来得到了越来越多学者的关注。“以房养老”的主体思想就是将房产资源作为一种重大资源在一生的生活中进行配置,尤其是在年老之后以此获得资金性的收入来提高生活水平。而住房反向抵押贷款便是实现“以房养老”目的的一个重要手段,老年人通过将自有住房抵押给相关金融机构来获得持续性的贷款收入,提高老年生活水平,甚至达到自助养老的目的。在我国现有情况下,开展包括住房反向抵押贷款在内的多种养老模式,有利于提高老年人的生活水平,保障社会的稳定局面,减轻社会保障系统的压力,促进社会福利制度的完善与发展。同时,住房反向抵押贷款的推出给相关金融机构提供了新的业务,房地产市场得以健康持续发展,使经济社会更具活力。

在中国,民间早已出现了“以房养老”模式变通的做法,为该养老模式的发展提供了些许实践基础。本文针对住房反向抵押贷款这一细化概念,试图对相关理论及实际问题进行分析,结合国外成功经验和北京市石景山区调查数据,对住房反向抵押贷款在我国的实施做出探析。

¹ 《2007年国民经济和社会发展统计公报》. 国家统计局, 2008

1.2 文献综述

住房反向抵押贷款虽然在国内属于一个比较新的研究领域，但在国外对于该种养老模式的研究在上世纪 70 年代就已经开始，并且在很多国家已经成功实施运作，诸如美国、新加坡、加拿大、日本、英国等。而在国内，由于对住房反向抵押贷款的研究起步较晚，鲜见成熟的研究成果，对于该项养老模式的实际操作更是少之又少，下面笔者结合相关文献的研究，对国内外关于住房反向抵押贷款养老模式的研究进行论述。

1.2.1 国外研究综述

在国外，对于住房反向抵押贷款养老模式的研究最具代表意义的是 Yung-Ping Chen 教授的“住房年金计划”（1970）和 Jack M. Guttentag 的《为老年人提供新的金融工具》，其二者的研究对于美国开展住房反向抵押贷款养老模式提出了肯定的建议。进入上世纪 80 年代以后，西方学者的研究更加深入，在住房反向抵押贷款的实施效果上，Jacobs(1986)、Simons(1994)等人的研究表明，相当一部分符合条件的贫困老年人可以通过住房反向抵押贷款摆脱贫困。在住房反向抵押贷款的享受条件上，Merrill, Sally, Finkel Meryl 和 Nadine Kutty(1994)的研究结果表明，最适合利用住房反向抵押贷款来保障养老水平的人群年龄在 70 岁（及以上），年收入不足 3 万美元，房产残值不超过 20 万美元但不低于 10 万美元。在住房反向抵押贷款的需求上，Weinrobe(1987)结合相关数据研究表明，在美国绝大多数老年人不会利用住房反向抵押贷款作为提高自己养老水平的手段，只有迫不得已才会选择，例如收入较低，同时房产残值又具备抵押贷款的要求，年老体弱，无子女照顾，无固定收入来源的老年人，并且女性比男性更容易接受住房反向抵押贷款养老模式；Feinstein, Jonathan 和 Daniel McFadden(1989)的研究也对住房反向抵押贷款的个人需求持悲观态度，由于寿命、房产残值估价、健康状况及医疗支出、金融市场波动等不确定的因素，使得老年人对于这种新型的养老模式犹豫不定，影响了正常需求；Venti 和 Wise(1990)的研究也对 Feinstein 等人的研究做出了支持，他们认为由于更多的人是将住房反向抵押贷款作为一种财产的投资看待，采取该种养老模式的收益率并不尽如人意，并且对于多数老年人，参与住房反向抵押贷款业务与遗产动机是相冲突的，因此该种养老模式只是一种迫不得已的手段，作为“最后一招”来看待。在住房反向抵押贷款于某些国家的实施前景上，Mitchell 和 Piggott(2004)针对日本市场做出了研究，研究结果表明在日本发展住房反向抵押贷

款首先要从政府政策层面上给予支持,对房地产与资本市场进行调整以适应业务的开展,由于住房反向抵押贷款在日本属于新兴业务,并且日本与中国在传统生活观念、行为习惯等方面有着诸多相似之处,所以日本实施住房反向抵押贷款的经验对中国有些许借鉴意义;George Liondis(2005)调查发现,澳大利亚的老年人生活状况并不尽如人意,往往由于养老资金的不足使自身养老水平无法得到提升,George Liondis对住房反向抵押贷款在澳大利亚的开展持乐观态度,认为业务规模将逐步扩大。

国外对住房反向抵押贷款的研究伴随着其发展至此的全过程,很多先进的研究方法、数据模型可供我们参考,但是我国的文化传统,经济社会特点,政策制度等与国外有着明显的不同,差异较大,如果生搬硬套,必然水土不服。所以针对我国的具体国情研究出一套适合自己的住房反向抵押贷款理论势在必行。

1.2.2 国内研究综述

相对于西方国家,我国对于住房反向抵押贷款的研究起步相对较晚。浙江大学教授柴效武对多种“以房养老”的模式进行了对比研究与考证,认为以住房反向抵押贷款为代表的“售房养老”模式在中国具有开展的必要性、迫切性和可行性。孟晓苏是中国住房反向抵押贷款养老模式实践应用的开拓者,他认为“我国近几年进行的住房制度改革特别是公房出售,使得可以出售的公房基本已出售给个人,与此同时,居民踊跃购买商品,我国城市拥有自有房屋的家庭已经高达80%。这意味着住房已经成为绝大多数城市居民的个人家庭财产。有了以上基础,今后在我国就可将扩大内需、健全居民社会保障体系与居民已经取得的住房产权很好地结合起来,这种结合可以创造出许多新的金融产品和服务领域。其中在保险业发达的国家已经实行多年的“反向抵押贷款”的保险服务,老年人的私人住房为基础,对其实行晚年终生社会保障服务,就是一个成功结合的范例,值得我国引进和推行。”²而在政府层面上,2006年全国两会,时任全国政协委员、建设部科技司司长赖明提交的“推行‘以房养老’,应对老龄社会”的议案,在全国范围内引起了关注。

笔者针对国内某些学者的研究做如下介绍。汪海华(2005)认为,住房反向抵押贷款能对我国某些地区农村养老产生一定的影响。李玉米(2005)对国内实施住房反向抵押贷款所可能出现的价格风险、市场风险、道德风险等问题做出了论述,并

²孟晓苏:论建立“反向抵押贷款”的寿险服务,《保险研究·实务》,2002

提出了相应的解决方法。崔少敏(2006)对于国内实施住房反向抵押贷款的障碍做出了分析,如经济市场环境、政府监管力度、传统观念等等。李智芬(2006)的观念是通过发展住房反向抵押贷款,人们可以改变自身的财富观念或者理财观。鲁晓明(2006)认为住房反向抵押贷款发展的原因是由于成熟的房地产业和发达的社会服务行业,我国现期市场上投机行为的盛行和服务业发展的滞后都不利于住房反向抵押贷款业务的实施。范子文(2008)对于住房反向抵押贷款的相关理论基础做出了论述,认为推动我国“以房养老”事业的发展,首先应做好理论上的准备。张冉,范子文(2009)基于北京市的调查数据,通过建立多元选择模型,分析了影响住房反向抵押贷款需求的因素及其原因。

在市场上,一些类似于住房反向抵押贷款的实践性操作也已经逐步开展。早在2005年,南京市就推出了一种“以房养老”的变通养老模式。南京温泉留园公寓,针对市内拥有自主产权60岁以上的老年人,住房居住面积60平米以上,通过将产权抵押给养老院,可以免费入住养老公寓,在老年人去世之后养老院获取所抵押房产的产权。但是该项目自从推出,即遭遇冷遇,推行难度较大。

在北京,有的新建小区销售过程中,针对60岁以上、身体健康的老年人推出了“投资返本入住模式”。即老年人在入住的时候一次性支付100%的房款,在之后的20年里,开发商分期向老年人偿还房款余项,若20年内老年人去世,则一次性支付剩余款项,若20年后老年人依然健在,则可以继续居住,不需缴纳任何费用。这种方式可以看做是住房反向抵押贷款的变通做法。

对于住房反向抵押贷款,虽然市场上存在着一些变通的做法,由于国内没有实质性地开展住房反向抵押贷款业务,目前国内对住房反向抵押贷款的研究多数是理论性的可行性分析,而理论研究上,也主要是集中在该种养老模式对经济社会带来的积极影响,对于住房反向抵押贷款开展所面临的风险和障碍则关注的较少。相信随着中国经济社会制度的完善和相关实际业务的顺利开展,中国对于住房反向抵押贷款养老模式的研究会逐步加深。

1.3 论文框架

本论文的具体框架与结构见图1-1所示。

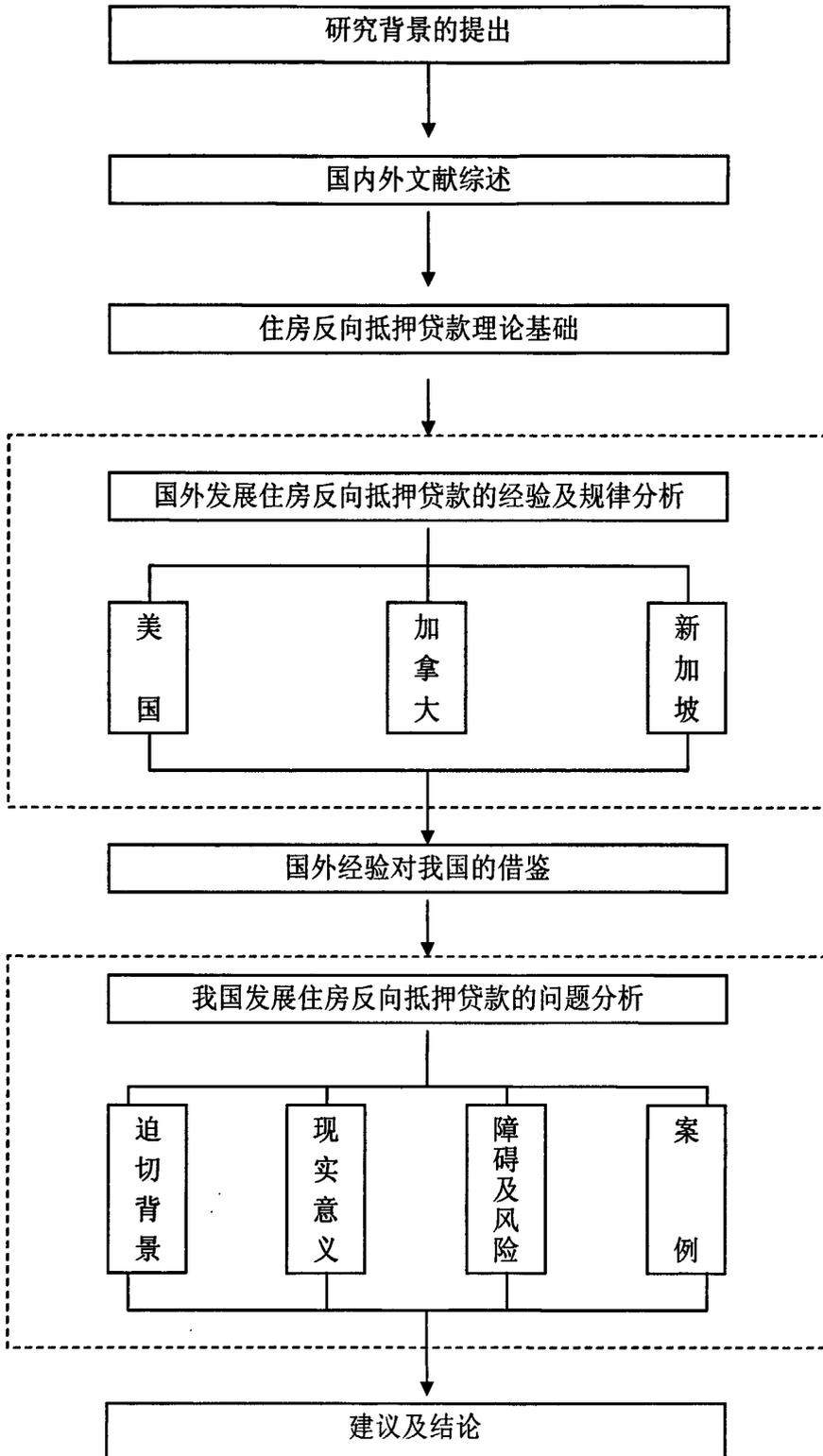


图 1-1 论文框架与结构图

Fig.1-1 Framework of this Paper

2 住房反向抵押贷款概述及理论基础

2.1 住房反向抵押贷款概述

2.1.1 概念界定

住房反向抵押贷款的前提是当事人拥有自己的房屋或其他的不动产，并且将其抵押给开展反向抵押贷款业务的相关金融机构，从该金融机构获得贷款性资金收入，用于支付个人的日常生活费用。在贷款过程中，当事人继续拥有房屋的居住权，可以在贷款过程中将房屋的所有权逐步地转移给贷款提供方，也可以在去世以后将房屋所有权一次性转移。

这种“以房养老”的方式是将老年人自有产权变现为资金收入来达到自主养老，提高生活水平的目的。此种模式在保证老年人“居者有其屋”的前提下，借助某种金融工具，用虚拟的产权来换取真实的资金收入，是应对人口老龄化的重要手段，对减轻家庭养老负担和稳定社会有着积极的意义。

2.1.2 住房反向抵押贷款业务中的构成主体及要素

1. 借款人

借款人是住房反向抵押贷款业务中最主要的主体，借款人必须要对房屋拥有独立产权，同时由于生活水平不高而愿意采用住房反向抵押贷款的方式来获取养老收入，并且年龄要达到一定水平，一般为60岁以上。相关金融机构同意接收借款人的房产作为抵押，一个重要的前提是其房产具有相当数量的残值，这样才可以在协议期满获得房产产权之后，以某种形式转让，获取利润。

2. 住房反向抵押贷款服务提供机构

结合国外相关经验，住房反向抵押贷款服务既可以是私人提供也可以由政府出面开办，在不同国家各有不同。但相同的是相关机构必须有足够的经济实力，有充足的资金来保证住房反向抵押贷款业务的正常开展。住房反向抵押贷款业务的提供机构主要是商业银行和保险公司，因为住房反向抵押贷款业务周期长，风险大，需要大量的资金投入，业务提供机构要有充足的资金储备及融资能力，才

有可能做到资金流的畅通。由于住房反向抵押贷款业务的运作与金融市场其他模块紧密相关，较为复杂，这就为其从业人员的专业背景提出了很高的要求。

3. 房屋

一般情况下，住房反向抵押贷款业务中的房产为借款人独立所有，拥有独立产权，并且房产价值不应过低。对于借款人租赁、共同拥有产权的房产，一般不具有抵押条件。当住房反向抵押贷款协议签订以后，住房反向抵押贷款服务提供机构获得的是房屋的抵押权，借款人仍然有居住的权利，在协议约定的终止条件生效后，住房反向抵押贷款服务机构获得房屋产权，如果借款人继承人想收回房屋产权，前提是必须偿清全部贷款本息。

4. 中介机构

中介机构主要包括咨询机构及房产价值评估机构，其必须要有官方认定的参与住房反向抵押贷款业务的资质，可以是政府认定也可以是民间相关团体推荐。相关咨询机构主要是为借款人提供咨询，使之充分了解住房反向抵押贷款业务流程，并结合自身情况选择最适合自己的产品；房产价值评估机构是结合经济及市场预测，对借款人的房产残值进行评估，房产残值是确定贷款额度的重要依据，因此房产价值评估机构的资质认证尤为重要，以便对房产残值做出客观公正的评价。

5. 管理机构

住房反向抵押贷款业务的管理机构主要是对住房反向抵押贷款业务的运行进行控制，对相关业务主体进行监管，尽可能减少业务主体的违规操作行为，降低借贷双方的风险，减少借贷双方的交易成本，管理结构一般由政府设立。管理结构制定住房反向抵押贷款的行业标准，规范业务行为，处理业务纠纷，使住房反向抵押贷款市场规范有序。

6. 贷款额度

借款人通过抵押房产产权获得资金收入，这种贷款额度取决于房产残值、借款人的年龄、借款人身体状况、市场利率水平等。一般来讲，房产残值越大，借款人年龄越大，市场利率水平越低，借款人可申请到的贷款额度越高；反之，房产残值越小，借款人年龄越小，市场利率水平越高，借款人可申请到的贷款额度也越低。

7. 无追索权保护

无追索权保护是当住房反向抵押贷款协议终止后，如果贷款的本息超过了房产的残值，借款人没有义务将超出部分返还贷款提供机构，贷款提供机构也无权就此向借款人索偿。意思就是借款人所需还本付息的金额以房产残值为最高限额，这就将借款人的风险缩小到了最低。在开展相关业务的国家，基本都规定了这种无追索权保护条款。

8. 贷款过程中抵押权的赎回

在住房反向抵押贷款协议生效过程中，借款人可以随时按照协议规定解除协议，偿付所借本息，换回房产的抵押权。在大部分国家，这种协议履行过程中抵押权的赎回一般不需要支付其他费用，但也有例外，有的国家规定在协议履行的前几年赎回房产抵押权是要支付一定的违约费用。

9. 贷款的偿还

在住房反向抵押贷款协议期满或者协议规定的终止条款生效时，贷款提供机构获得房产的全部产权，并且通过房地产市场将房产处置出售获取资金收入，用该资金收入来抵消借款人的全部本息，如果在扣除相关费用后还有剩余，则该剩余部分资金仍归借款人（或继承人）所有。当然，继承人也可以通过以现金偿还本息来换取房产的抵押权获得房产产权。

2.1.3 住房反向抵押贷款业务流程

1. 借款人初步选择住房反向抵押贷款产品，咨询相关中介机构，进一步了解住房反向抵押贷款业务，选定适合自己的产品。
2. 借款人向相关房产价值评价机构提出申请，对拥有产权的房产进行评估。
3. 借款人与住房反向抵押贷款业务提供机构签订住房反向抵押贷款协议。
4. 住房反向抵押贷款相关金融机构按照协议内容向借款人提供贷款，借款人定期获得资金收入。
5. 贷款协议到期后，贷款业务提供机构获得房产产权并在市场上处置，获得利润；或者借款人(或继承人)以资金的形式偿还贷款赎回房产产权。
6. 管理机构为住房反向抵押贷款服务提供机构和借款人提供担保，监管其行为，规范住房反向抵押贷款市场秩序。

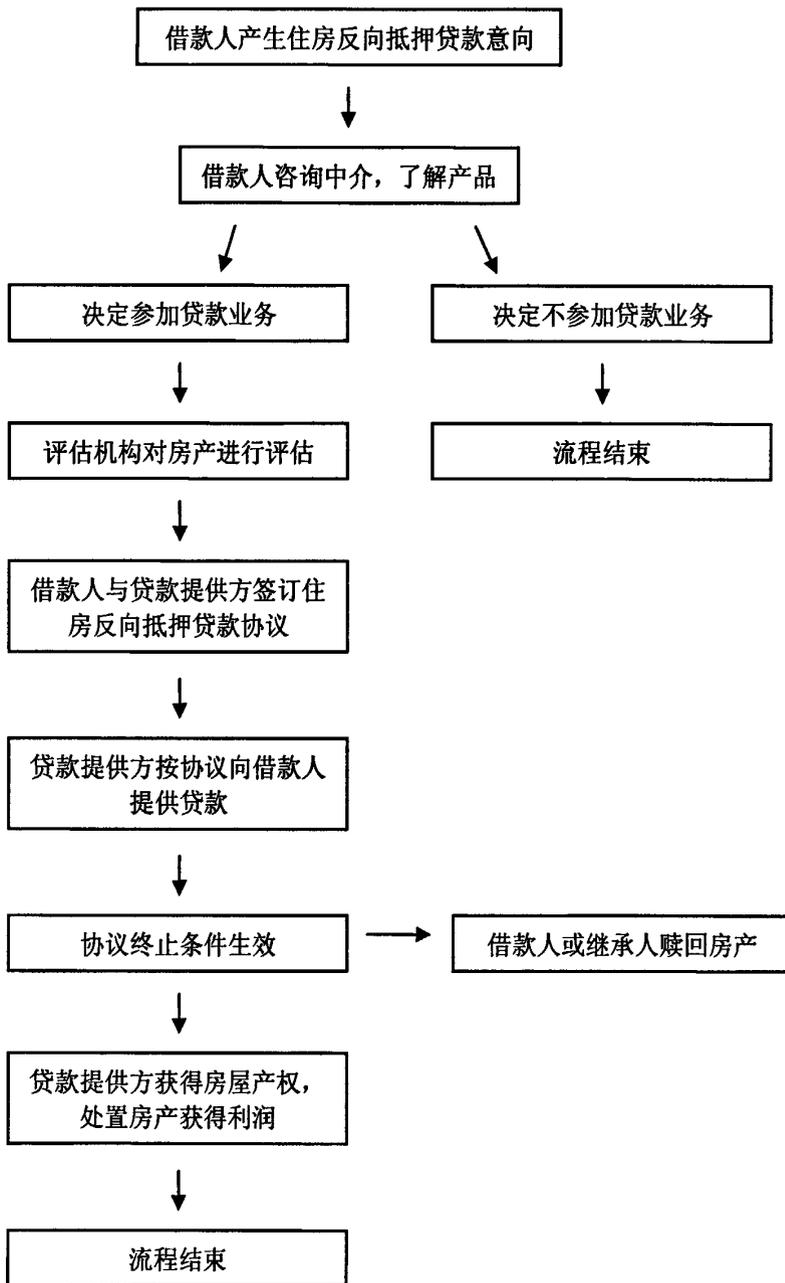


图 2-1 住房反向抵押贷款业务流程

Fig.2-1 Procedure of the housing reverse mortgage loan

2.1.4 住房反向抵押贷款与传统抵押贷款的区别

住房反向抵押贷款不同于传统意义上的住房抵押贷款，传统的住房抵押贷款又称按揭，是购房者以房产购买契约或者其他具有所有权的财产作为抵押，以此

在银行获取贷款，并且购房者以稳定的收入分期向银行还本付息，在还清本息之后，换取自身房产的完全所有权，否则银行有权利将购房者房产或其他抵押物出售，以抵消欠款。它是由住房买卖合同、住房按揭协议、住房按揭贷款合同连接起来的三角关系。

可见，住房抵押贷款是消费者购买房产时，依靠抵押房产所有权来换取资金，并且依靠未来的还本付息将房产所有权逐步转移回自己手中；而住房反向抵押贷款是房产所有者将未来的住房所有权抵押给金融机构，以此获得资金收入，并且随着所获得资金收入的增加，将房屋的所有权逐步转移给金融机构。可以说二者是一种“反向”、“倒置”的关系。具体来讲，二者具有以下几点不同：

贷款提供机构上，住房抵押贷款的提供方是银行；住房反向抵押贷款则是开展此项金融业务的相关机构，并非拘泥于银行，也可以是保险公司等。

借款人上，住房抵押贷款主要是以青年人、中年人居多，他们是买房的主力军；住房反向抵押贷款则是以老年人为主。

贷款用途上，住房抵押贷款是以此获得房产的居住权，并逐步获得房产所有权；住房反向抵押贷款则是靠房产所有权的出让来获得资金收入，提高养老水平。

还款方式与手段上，住房抵押贷款是以资金的形式分期偿还，而住房反向抵押贷款则是以房屋产权的形式到期一次偿付，也可以采取不定期资金支付的方式以保留最后的房屋产权。

通过图 2-2 可以看出住房抵押贷款和反向抵押贷款在消费者的整个生命周期内所起的作用和相互之间的关系，通过将房产纳入到生命周期内所需配置的资产当中，消费者的生活效用值大大提升。而住房反向抵押贷款和生命周期理论的关系将在下文中做出论述。

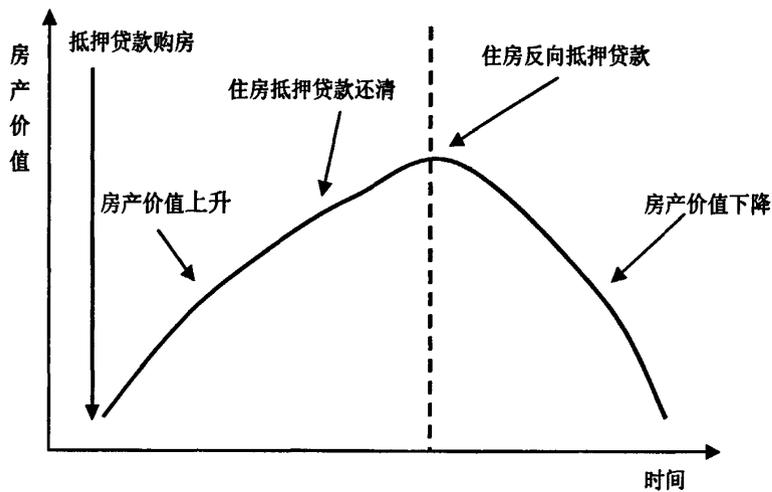


图 2-2 住房反向抵押贷款与生命周期的关系

Fig.2-2 Relationship between the housing reverse mortgage loan and the life cycle

2.2 住房反向抵押贷款理论基础

住房反向抵押贷款并不是一个全新的概念，而是建立在众多理论的基础之上，并且对该些理论的发展有着积极的影响与重要的意义。

2.2.1 生命周期理论

美国经济学家莫迪利亚尼(Franco Modigliani)和布伦博格(Richard Brumberg)与上世纪 50 年代先后合作发表了两篇论文——《效用分析与消费函数：横截面数据的一种解释》和《效用分析与总量消费函数：统一的释义》，并以此奠定了生命周期理论(Life Cycle Theory)的基础。

理论的基本思想是：作为一个理性的消费者，他会将自己所有预计的收入在一生的范围内合理配置，对消费与储蓄做出最合理的安排，以达到效用最大化的目的。消费者的消费行为是取决于一生的全部收入，而非当期的收入。也就是说作为一个理性的消费者，要想实现一生的消费效用最大化，必须均匀合理的安排一生的消费。由于在其一生的时间当中，不同时期的收入水平是不同的，年轻时收入较低，中年时收入逐步增加达到峰值，之后随着年龄的增加逐步收入下降。因此，为了一生消费的总效用最大化，人们会考虑现在的收入，将来的收入，以及将来的工作时间，退休时间，身体状况，寿命长短等，以此来决定其当期的消

费与储蓄水平，以便在一生中的消费水平不会出现大的震荡。

生命周期理论中的个人消费函数可以用以下公式来表示：

$$C=a \cdot WR+c \cdot YL \quad (2.1)$$

其中：C 为消费支出；

a 为财富的边际消费倾向；

WR 为实际财富；

c 为劳动收入的边际消费倾向；

YL 为劳动收入。

人的一生如果从年轻时期有工作收入时算起，可以分为工作期和退休期，工作时期和预期寿命分别以 WL 和 NL 表示，并且假设其一生收入仅以劳动的形式获得，没有其他性质的收入和财富。上面提到，假设消费者每年的劳动收入为 YL，则一生的收入就为 YL·WL。为使一生消费效用最大化，就有 C·NL=YL·WL，即：C=YL·(WL/NL)，所以边际消费倾向为 c=WL/NL。可见，边际消费倾向与工作期的长短成正比，与预期寿命的长短成反比。一生中预期工作时间越长，收入越高，边际消费倾向越高，反之边际消费倾向越低；预期寿命越长，边际消费倾向越低。

同样，假设一生中每年的收入除去消费用于储蓄的部分为 S，则 S=YL-C=YL-YL·(WL/NL)=YL·(NL-WL)/NL，则边际储蓄倾向为 s=(NL-WL)/NL。可见，退休期越长边际储蓄倾向越高，边际储蓄倾向与退休期成正比，与预期寿命成反比。通过假设，我们可以这样认为，一个人在工作期的储蓄用来满足退休期的消费，即：

$$(YL-C) \cdot WL=C \cdot (NL-WL) \quad (2.2)$$

图 2-3 对生命周期中，收入与消费的关系做出了相关的表示。

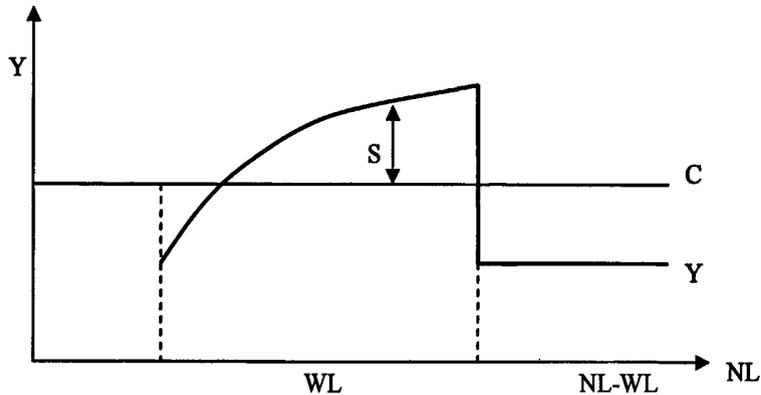


图 2-3 生命周期中的收入-消费关系

Fig.2-3 Income-consumption relationship of the life cycle

可见，按照生命周期理论的解释，一个理想消费者为提高整个生命周期的效用最大化水平，就需要提高工作期的收入和储蓄水平，为退休后的消费做准备，以便达到整个生命周期消费水平的平稳，减少不必要的震荡。

对于绝大多数消费者来说，住房是最大的一笔资产，但是由于其价值较大，同时具有不动产的特性，买卖起来往往不够灵活，在以往的生命周期理论当中，对消费与储蓄统筹安排的时候，住房往往不在考虑范围之内。但是住房同消费者的股票、储蓄、债券等金融资产一样，是一生中的重要财产性收入，在统筹一生的收入过程中如果不将房产考虑进去必然会影响消费效用最大化水平。而住房反向抵押贷款的出现就将住房这种不动产纳入了统筹范围，使这种高价值资产得到了合理的配置利用，丰富与发展了生命周期理论。消费者通过住房反向抵押贷款增加了一生的预期收入，尤其是退休期的收入水平，这样在保证其他养老方式不变的前提下，使自身的养老水平大为提高。

2.2.2 家庭财富代际传递理论

家庭财富代际传递理论，又称财富代际转移理论或收入代际转移理论。该理论的研究对象是家庭财富在代际之间的传递，以及这种传递对家庭关系及家庭资产的配置产生的影响，其核心是对遗产动机的研究，如：代际交叠模型、利他主义、偶然遗产动机、策略性遗产动机等。

1. 代际交叠模型

代际交叠模型是由萨缪尔森（Samuelson,1958）提出，并且由戴蒙德

(Diamond,1965)进一步拓展。该理论主要思想为,在日常生活中,有不同年龄阶段不同代际的人共同生活着,人们相互之间不停的产生交集,不同代际之间不停地进行着交流,发生着各种关系。比如父母抚养子女,子女赡养年老的父母,遗产的继承等等,或者是其他一些没有明显特征的潜移默化的交流形式。如果将整个社会看做是一个整体,用一般均衡的理论进行解释,不同代际的所有人形成了一个一般均衡的状态。

代际交叠理论可以将住房反向抵押贷款纳入其中,或者说住房反向抵押贷款需求的产生可以用代际交叠理论来解释。按照代际交叠理论,父母在子女成人之前,用自己的劳动收入来养育子女,而在自己退休之后,就需要靠社会保障系统、储蓄以及子女的赡养来养老。但是如果此时出现收入或者储蓄方面的困难,同时子女的经济状况又不足以支持老年人的生活水平,住房反向抵押贷款就是一个很好的解决手段。老年人可以申请住房反向抵押贷款来增加养老收入,提高养老水平,在协议终止之后,为了不影响继承人的财产继承,继承人可以向贷款提供机构还本付息赎回房屋产权,这样也相当于为老年人的养老提供了应尽的义务,这也可以看作是儿女赡养义务的后置。子女赎回老年人的房产产权,还有可能会获得房产增值所带来的收益,通过这种养老方式可以为两代人的生活提高经济效用。某种意义上将,这与中国传统的“养儿防老”并不冲突,通过这种“以房养老”的方式,减轻了子女的经济负担,提高了老年人的养老水平,又不影响子女对于财产的继承权利,同时子女又尽到了相应的赡养义务。

2. 利他主义

该理论最初是由加里·贝克尔(Garys Becker)提出,他认为家庭财富的代际转移主要是出于利他主义的动机。父母认为自己的财产无论多少都要留给自己的子女,财产的代际传递是很多父母坚守的信条,这在中国表现的尤为突出,尤其是两代人经济状况差异较大,上一代经济富足的情况下,父母要尽最大的可能帮助子女改善经济状况。住房反向抵押贷款可以说是对利他主义的直接冲击,老年人如果参与住房反向抵押贷款业务,就相当于是对子女财产继承权的剥夺。房产对于大多数老年人来讲是最大的一笔遗产,将其抵押给金融机构来换取自身养老水平的提高,这就意味着使下一代将来的经济水平受到影响。

3. 偶然性遗产动机

偶然性遗产动机是指由于偶然性的因素导致消费者财产的家庭代际传递。消费者由于某些偶然性的因素(比如突然死亡)导致自身财产非预测性地传递给下

一代，即使其本来没有传递财产的打算，这是偶然的、非预测性的。如果消费者在生前参加了住房反向抵押贷款业务，就可以把这种不确定性降低。由于住房反向抵押贷款的特点，在贷款协议履行期间，借款人意外死亡，贷款提供机构有权将借款人的房产处置的权利，以此获得收入，产生利润。将借款人生前所贷款项本息和相关手续费用扣除之后，剩余部分归借款人继承者所有，此部分资金与借款人房产价值相比已大为缩减，所以住房反向抵押贷款对偶然性遗产动机产生了重大的影响。

住房反向抵押贷款的出现是对家庭代际传递理论巨大挑战，换言之，传统的遗产动机是住房反向抵押贷款实施的明显障碍。结合我国的基本情况，房产对于父辈来说是留给子女最好的一份礼物，住房反向抵押贷款的障碍也正是源于此。所以，“以房养老”模式在对财富代际传递理论做出发展的同时，又受着传统财富继承观念的束缚。

2.2.3 保险精算理论

可以说住房反向抵押贷款可以纳入保险的范畴，而保险的经营一般都是遵循着数理统计及概率论的原则，即有些随机事件无规律可循，但不少却是有规律的，这些“有规律的随机事件”中在大量重复出现的条件下，往往呈现几乎必然的统计特性。所以保险人就不必对每一个保险业务所面临的风险都尽力去把握，只要对所有保险业务总体风险有所掌控就可以。保险产品价格的测算就是依据这种原则，保险人首先将各种投保人及单位依据风险等级进行分类，依据数理统计及概率论的原则，结合风险测算结果对保险产品进行定价。

住房反向抵押贷款可以纳入人寿保险的范畴，它是以投保人所拥有的住房在将来的所有权作为购买保险趸缴的保险费，由贷款人向住房所有者提供养老保险。对于保险公司的这种业务模式可以用保险精算的办法进行定价，但其与传统的人寿保险有着明显的不同：首先，业务流程不同。传统的人寿保险是通过对先收取的保险费进行投资，用所得的收益来回报投保人，并获取一定的利润。而住房反向抵押贷款则是先向投保人支付费用，在保险期限结束后，依据协议内容取得房屋产权，进行处置之后才能获得利润。其次，风险不同。由于保险公司获取利润时间的后置性，反向抵押贷款业务的实施要面临更大的风险。比如借款人的年龄、身体状况以及对未来房地产市场走向预测的风险。最后，社会责任不同。由于住房反向抵押贷款所面对的对象是老年人，保险提供方承担着稳定社会，创造社会

和谐的重担，所以要有高度的社会责任感。

以上三种理论与住房反向抵押贷款密切相关，在不同的侧面对其提供了理论支持。生命周期理论中，理性消费者将住房纳入到对一生收入的合理配置当中，以此来达到自身效用的最大化，因此也说明了住房反向抵押贷款的必要性。家庭代际传递理论，明确家庭财富的代际传递是出于多种原因，这种根植于人们意识之中的因素影响着住房反向抵押贷款的实施进程。保险精算理论为住房反向抵押贷款产品的定价提供了必要的思路与方法。

3 国外发展住房反向抵押贷款的经验与规律

住房反向抵押贷款在西方国家已经有几十年的发展历史，它是一种成熟的经济形式，多个经济主体参与其中，最终达到多方获利的局面。住房反向抵押贷款上世纪 70 年代在欧美等国发展的较早，之后世界其他国家也纷纷引入住房反向抵押贷款，来应对逐渐变厉的人口老龄化状况。西方发达国家在住房反向抵押贷款方面有很多成熟的经验可以供我们借鉴，下面结合美国、加拿大、新加坡的具体情况做一下简要分析。

3.1 美国

上世纪 70 年代，美国社会老龄化问题开始凸现，政府的社会化养老体系无法支撑老年人的养老生活，许多老年人的生活水平无法得到保障，“房子富人，现金穷人”是当时很多美国老年人的生存状况。他们年轻时靠自己贷款买下了房屋，用半生的时间还清了贷款，但是步入老年，微薄的收入无法支撑日常的养老费用，再加上身体状况愈下，高额的医疗费用更是雪上加霜。当时便有学者提出了住房反向抵押贷款的概念并开始实施应用，如今，住房反向抵押贷款在美国已经是较为成熟的经济形式。目前美国有一百多家金融机构从事住房反向抵押贷款相关业务，每年签订上万笔的住房反向抵押贷款协议。

HECM 计划是现在美国住房反向抵押贷款产品的主要形式，在美国的住房反向抵押贷款市场上占据了 90% 以上的份额，它是 1987 年由美国国会授权发起的。HECM 对借款人有明确的规定，年龄为 62 岁及以上，贷款支付方式可以是一次性支付、年金支付、分期支付等等，对房产的贷款限额也有明确的规定，为 15 万美元到 28 万美元不等，并且逐年调整。HECM 计划是由政府出面向借贷双方提供担保，在住房反向抵押贷款业务实施过程中，政府对借款人做出保证，一旦签订住房反向抵押贷款协议，借款人就一定可以按约定取得贷款金额，即使贷款提供机构无法如约履行协议，借款人仍然可以从政府那里拿到贷款；同时政府为贷款提供机构提供担保，在贷款协议履行结束后，往往会出现借款人实际寿命长于预期或者是房产残值低于预期使得贷款本息高于房屋价值，此时政府会通过保险基金对差额部分进行补偿，以减少贷款提供机构的损失，前提是该机构通过了政府的认证。政府通过对借贷双方进行担保，有效地降低了住房反向抵押贷款业务的运

营风险，为住房反向抵押贷款在美国的顺利发展提供了保障。

在美国，除了 HECM 计划，还存在另外两种主要的住房反向抵押贷款产品，Home Keeper 计划和 Financial Freedom 计划。Home Keeper 计划是联邦抵押协会于 1995 年推出的住房反向抵押贷款产品，Home Keeper 计划对贷款额度没有限制，如果借款人的房产估值较高，借款人就可以获得更多的贷款，该项计划对拥有高档住宅的老年人就更为适合。在协议履行过程当中，如果借款人房产升值，规定的贷款额度也可以逐步提高，这样使协议的履行变得更加灵活。由于 Home Keeper 计划的支付方式较少，同时其特点贷款对象一般是具有中高档住宅的老年人，所以 Home Keeper 计划在美国的市场占有率远远不及 HECM 计划。

Financial Freedom 计划是由美国的一家私人机构（Financial Freedom Senior Funding Corporation）提供的贷款产品，该产品的贷款对象主要是拥有高档住宅的老年人，其最高贷款限额可以达到 70 万美元。借款人可以只抵押房产的一部分，剩下的部分作为遗产进行保留，这就解决了老年人参与住房反向抵押贷款和财富代际传递之间的冲突。在支付方式上，签订协议之后，贷款机构将贷款金额一次性转移给保险公司，由该保险公司分期给借款人支付年金。

3.2 加拿大

加拿大的住房反向抵押贷款产品（Canadian Home Income Plan, CHIP）是一家私营公司于 1986 年推出的，是迄今为止加拿大最早的也是唯一的一个住房反向抵押贷款产品。加拿大国家财务机构监管局（OSFI）负责对住房反向抵押贷款机构的监管，并且住房反向抵押贷款业务相关从业人员也必须经过专业机构的认证，取得专业资格后才可以进入该行业。CHIP 计划对借款人有严格的要求，具体规定是：借款人年龄必须是 62 岁及以上；拥有独立产权的房产，需为单幢房产、城镇房产、公寓等；对于借款人租赁、与别人共同拥有的房产和大片土地没有抵押资格。

由于在加拿大虽然只有一家私营机构提供住房反向抵押贷款业务，但是有众多金融机构参与其中，如 TD Bank, Bank of Montreal, National Bank, The Royal Bank Financial Group 等等。

在加拿大，CHIP 计划通过三种方式向借款人提供资金，首先是年金形式，贷款公司向签订协议的借款人一次性提供一笔资金，借款人用这部分资金去购买年金，年金是按月永久发放的终身年金，借款人以此来获取固定的收入，该种支付方

式在加拿大得到绝大多数借款人的认可，是住房反向抵押贷款的主要形式。其次是信用额度支付，借款人在协议签订之后，可以选择一次性获得具有最高额度的一笔贷款，在协议履行期内，借款人可以随时提取资金，前提是不能超过最高限额，对于未提取的部分不需要支付利息；最后是定期支付，若选择这种支付方式，贷款协议中会规定所贷资金的支付时间，一般为 5 到 10 年，协议到期时必须还清所贷资金，该种方式比较受短期资金需求者的欢迎，并不适合大多数老年人。

3.3 新加坡

新加坡的住房反向抵押贷款业务也是由一家私营公司（职总英康 NTUC INCOME）在上世纪 90 年代率先提供的。当时新加坡面临着及其严重的社会老龄化现象，不断增加的退休人员使社会保障系统压力剧增。1999 年新加坡 60 岁以上的老年人达到 23.5 万，占全国总人口的 7%，预计到 2030 年，60 岁以上的老年人将会达到 79.6 万，占到全国人口的 19%。新加坡政府一直在寻找可以缓解政府养老压力的有效途径，相继出台了一系列措施应对不断加剧的人口老龄化现象。1994 年，新加坡工资检讨委员会（COST REVIEW COMMITTEE）提议发展住房反向抵押贷款，通过该种方式将老年人的固定资产变现为资金，提高老年人的养老收入，缓解社会保障系统的压力。

职总英康对借款人的条件有着严格的要求：必须是职总英康的寿险保户，并且必须购买抵押保障险、人寿险和屋宇保险；年龄必须是 60 岁及以上，拥有自己的房产；房屋产权需在 70 年以上；未被列入穷籍并且也未牵扯任何法律纠纷。

但是职总英康的住房反向抵押贷款产品在新加坡并未得到广泛推广，首先因为缺乏“无追索权保证条款”，住房反向抵押贷款协议并未对无追索权贷款进行定义，意味着协议终止之后，如果房产价值高于借款人所得贷款本息，职总英康有权向借款人及继承人追缴差额，这样风险就由贷款提供方转嫁给了借款人。其次，由于住房反向抵押贷款产品的性质，主要是针对私有产权的住房，而新加坡的住房公有性非常严重，80%以上的住房都是由政府国营。鉴于以上原因，老年人很少选择住房反向抵押贷款，同时近几年新加坡楼市不景气，贷款提供方提供住房反向抵押贷款也要面临着不可预测的风险，因此住房反向抵押贷款市场一直处于低迷状态。

3.4 国外发展住房反向抵押贷款的经验

1. 贷款提供机构的选择

新加坡和加拿大都是由私人公司提供贷款业务，该项业务中，政府并未涉及到具体操作。美国则是由政府与私人公司同时提供贷款服务，并且政府所提供的产品市场占有率很高。

虽然不同的国家对住房反向抵押贷款的定义不同，有的是以盈利为目的，有的是作为公益性的项目，但相同的是，都有专业的贷款提供机构为该项业务服务，并且形成了完善的经济体系，有多方经济主体通力合作。

2. 对借款人的要求

加拿大对借款人的要求为：年龄在 62 岁以上；拥有自己的房产，并且对房产类型有一定要求；租赁、与别人共同拥有的房产和大面积的土地没有贷款的资格。

新加坡的规定是：必须是职总英康（反向抵押贷款业务唯一提供商）的寿险保户；年龄 60 岁以上；未被判入穷籍，未牵扯任何法律诉讼；新加坡公民；拥有私人房产 70 年以上。

美国的相关要求为：必须自己拥有住房；年龄 62 岁以上；房屋可以是共有的，但是人均年龄必须 62 岁以上；该房产需为一户家庭所有。

可以看出，各国的共同点是，住房反向抵押贷款面向群体必须自己拥有房屋产权，并且年龄达到一定水平，因为借款人的寿命长短会直接影响贷款提供机构的利润水平。

同时，由于反向抵押贷款运行过程中面临着诸多风险，如长寿风险、住宅价值变动风险、利率风险、道德风险等，所以该业务还需配合其他保险产品一并实施。如美国政府的 HECM 保险产品，私人公司的住房反向抵押贷款；而新加坡则是由保险公司推出的住房反向抵押贷款，规定必须购买抵押保障保险、人寿保险以及屋宇保险等。

3. 贷款的发放

对于贷款的发放额度，加拿大规定是房产评估价值的 10-40%，必须统筹考虑借款人的年龄、房产类型、位置及现行利率，为 14500 美元到 500000 美元不等；美国则是 15 万美元到 28 万美元不等，并且逐年调整。

贷款的发放方式，加拿大是采取一次性支付的方式，在美国则是可以选择一次性或者分期支付的方式。

虽然不同国家采取的贷款额度、发放方式有所不同，但都与借款人的年龄、

当前利率、房屋价值密切相关。借款人年龄越大，预期寿命越短，贷款提供方面临的风险也就越小，所能获得的贷款金额也就越大；当前利率低，所需支付的利息少，所能获得的贷款金额大；房屋的价值越大，贷款到期时房屋的残值也就越大，所能获得的贷款金额也就越大。

4. 贷款的偿还

由于住房反向抵押贷款的性质是在老年人去世之后获得其居住房屋的所有权，只要借款人严格履行合同义务，在确保房屋完好的前提下，就没有还款的义务。

最常用的还款方式是在贷款人去世之后，以房屋本身偿还贷款。除了该种方式，还有其他方式可供选择：例如在加拿大，借款人可以出售自己的房产来偿还贷款，但是如果提前（3年内）偿还的话，须向保险公司提供额外的赔偿；在美国，若以现金的方式偿还贷款，借款人只需偿还贷款时所抵押部分的价值，如果借款人通过变卖房产扣除全部贷款费用之后还有剩余资金，则剩余部分仍归借款人所有。

3.5 国外住房反向抵押贷款的实施对我国的借鉴

1. 住房反向抵押贷款是人口老龄化的衍生品

各国住房反向抵押贷款的产生，主要原因就是人口老龄化，通过将老年人的固定资产转化为资金来提高老年人养老收入，减轻社会保障系统的压力。各国住房反向抵押贷款的产生无一例外都是出于这种原因。西方国家房地产市场发展的较为成熟，多数年轻人购房时都是将房产的产权抵押给银行，靠贷款获得住房的居住权，利用工资收入定期偿还贷款费用。随着房产贷款的还清，房主完全获得房屋产权时，也接近了退休的年龄。退休后收入下降，靠某些社会化的养老方式无法使自己的养老水平得到保障，而此时最大的财产就是房产。所以在老年时利用住房反向抵押贷款将房屋这种不动产变现为资金收入，提高养老水平，实现一生财富的优化配置。社会中老年人的数量不断增加，意味着有大量的房产可以变现为资金，住房反向抵押贷款的出现就加速了这种资金转化的进程。

2. 针对不同的用户群体开发不同的住房反向抵押贷款产品

在人口老龄化的形势下，面对房产向资金转化的压力，不同的国家针对各自

用户群体的特点开发出了多样化的住房反向抵押贷款产品。由于不同的消费群体在年龄结构、房产价值、风险承受能力方面存在着差异，其对贷款产品的需求也就有所不同。例如美国针对借款人不同的房产价值推出了 HECM 计划、Home Keeper 计划和 Financial Freedom 计划分别对应低价值房产、中档价值房产和高档住宅。加拿大的住房反向抵押贷款依据支付方式将产品细分为三类，首先是年金形式，年金是按月永久发放的终身年金，借款人以此来获取固定的收入，这种方式适用于那些追求稳定收入的借款人，是住房反向抵押贷款的主流；其次是信用额度支付，借款人在协议签订之后，可以选择一次性获得具有最高限额的一笔贷款，在协议履行期内，借款人可以随时提取资金，这适合不定时需要大笔资金的借款人；最后是定期支付，贷款期限一般为 5 到 10 年，协议到期之后必须还清所贷资金，该种方式比较受短期资金需求者的欢迎。只有通过产品多样化来细分市场，才能应对更多人的需求，不断扩大住房反向抵押贷款市场的规模。

3. 需要政府的大力支持

各国住房反向抵押的发展都受到了政府的支持，因为住房反向抵押贷款不仅是一种金融工具，更是一种社会调剂手段。例如美国现在住房反向抵押贷款的主流产品 HECM 计划就是在美国国会的授权下推出的，并且由美国房屋及城市发展部（HUD）等政府机构给借贷双方提供担保，降低运营风险。政府的支持能以其公信力扩大住房反向抵押贷款产品的知名度，并且通过规范引导，为公众提供信息支持；通过政策宣传，增加需求数量，促进潜在需求变为现实需求；制定各种优惠政策，通过担保手段降低市场运营风险；制定各种法律法规，规范借贷双方行为，监管住房反向抵押贷款市场的正常运行，为住房反向抵押贷款业务的正常运行提供保障。

4. 加强市场监管与风险调控

住房反向抵押贷款的运行，面临着诸多风险，如房产价值、借款人寿命、健康状况、经济周期等，并且借款人一般都是老年人，该类人群的抗风险能力更弱。同时由于住房反向抵押贷款业务参与主体众多，相互之间的关系较难协调。如果对市场监管不力，造成住房反向抵押贷款市场秩序的混乱，甚至商业欺诈行为的盛行，必然会造成对老年群体及相关机构利益的侵害，所以加强市场法制化建设和增强监管力度至关重要。在美国，政府制定了专门的法规来规范市场的运行；加拿大虽然没有出台相关政策法规，但是其住房反向抵押贷款监管的角色由国家财务机构监管局（OSFI）担任，相关从业人员也需要通过专业资格认证。

可见，加强市场监管力度和规范交易行为是保证住房反向抵押贷款健康发展的必要手段。

5. 引入私营机构，增强市场竞争力度

作为一个新兴业务，住房反向抵押贷款正处于业务的扩张阶段，政府的支持可使之在初创前期获得消费者的认可，官方相关机构的监督规范了住房反向抵押贷款业务行为。同时引入私营机构，可以为整个住房反向抵押贷款市场带来新的资金，增加竞争力度，改进服务，为整个市场增添新的活力。比如在美国，在国会的授权下推出了HECM计划，半官方机构Fannie Mae推出了Home Keeper计划，二者主要是针对中档房产以下的用户。同时为了进一步细分住房反向抵押贷款市场，私营机构Financial Freedom Senior Funding Corporation针对高档住宅用户推出了Financial Freedom计划，使得借款人有了更多的选择机会，成为HECM和Home Keeper的有效补充。即便如此，如今各国住房反向抵押贷款市场上，私营机构的缺乏仍然将是面临的主要问题。各国政府都在采取各种措施鼓励私营机构的介入，促进竞争改善服务，推动住房反向抵押贷款市场持续、健康、快速的发展。

4 我国发展住房反向抵押贷款的问题分析

4.1 我国发展住房反向抵押贷款的迫切背景

1. 人口老龄化现象不断加剧

改革开放以来,我国老龄化程度迅速加深,截止2007年,我国60岁以上的老年人为1.53亿,占人口总数的11.6%,65岁以上的老年人为1.06亿人,占人口总数8.1%³。根据预测,到2015年,中国老龄人口将占总数的15%;2030年达到24%;2040年中国老年人的总数将超过法国、德国、意大利、日本和英国目前人口的总和,达到3.97亿。依照联合国教科文组织规定的老龄社会人口年龄结构,中国早已进入老龄化国家行列。

表 4-1 我国老年人口系数的发展趋势

Tab.4-1 Developing trend about the coefficient of aged population in China

| 60 岁及以上 | | 65 岁及以上 | |
|---------|-----------|---------|-----------|
| 年 份 | 老年人口系数(%) | 年 份 | 老年人口系数(%) |
| 2000 | 9.57 | 2000 | 6.94 |
| 2005 | 10.16 | 2005 | 7.10 |
| 2010 | 12.30 | 2010 | 7.90 |
| 2015 | 15.13 | 2015 | 9.32 |
| 2020 | 17.17 | 2020 | 11.67 |
| 2025 | 18.89 | 2025 | 12.96 |
| 2030 | 24.57 | 2030 | 17.27 |

资料来源: CNLI 社科概念知识源数据库

我国是世界上人口最多的国家,人口基数巨大,伴随着计划生育政策的实施,婴儿出生率明显下降,同时由于生活水平的提高和医疗条件的改善,社会平均寿命呈上升趋势,人口老龄化不断加剧。中国的老年人口众多,占世界老年人口的1/5,中国的老龄化问题不仅仅是中国自身的问题,已经关系到全球人口老龄化的进程。根据全国老龄工作委员会在2006年发布的《中国人口老龄化发展趋势预测

³ 《2007年国民经济和社会发展统计公报》. 国家统计局, 2008

研究报告》，“目前，中国已有21个省（区、市）成为人口老年型地区。自1982年第三次人口普查到2004年的22年间，中国老年人口平均每年增加302万，年平均增长速度为2.85%，高于1.17%的总人口增长速度。2004年底，中国60岁及以上老年人口达到1.43亿，占总人口的10.97%。老龄化水平超过全国平均值的有上海（18.48%）、天津（13.75%）、江苏（13.75%）、北京（13.66%）、浙江（13.18%）、重庆（12.84%）、辽宁（12.59%）、山东（12.31%）、四川（11.59%）、湖南（11.51%）和安徽（11.18%）等11个省市。”⁴根据预测，到2020年，老年人口将达到2.48亿，老龄化水平将达到17.17%，其中，80岁及以上老年人口将达到3067万人，占老年人口的12.37%。到2023年，老年人口数量将增加到2.7亿，与0-14岁少儿人口数量相等。到2050年，老年人口总量将超过4亿，老龄化水平推进到30%以上，其中，80岁及以上老年人口将达到9448万，占老年人口的21.78%。到2051年，中国老年人口规模将达到峰值4.37亿，约为少儿人口数量的2倍。这一阶段，老年人口规模将稳定在3-4亿，老龄化水平基本稳定在31%左右，80岁及以上高龄老人占老年总人口的比重将保持在25-30%，进入一个高度老龄化的平台期。

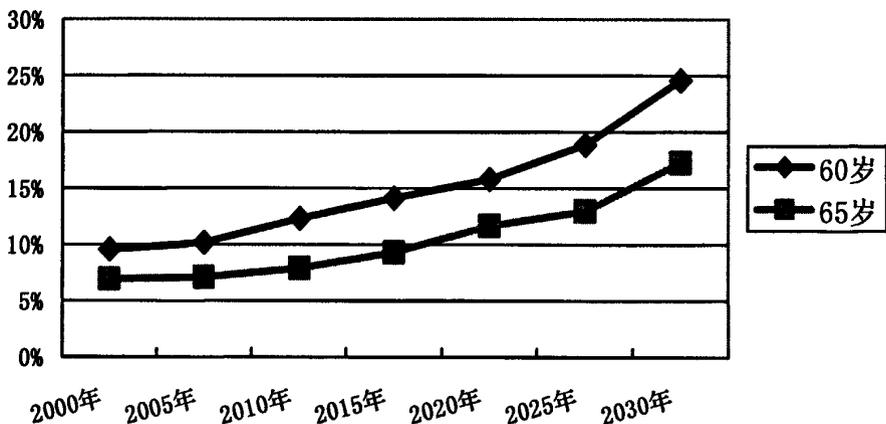


图 4-1 我国老年人口系数的发展趋势

Fig.4-1 Developing trend about the coefficient of aged population in China

人口老龄化给中国经济社会等各方面带来了深刻的影响，养老医疗等社会保障系统压力越来越大。养老保障、医疗卫生服务需求极度攀升，老年社会服务的需求迅速膨胀。据全国老龄工作委员会统计，目前中国共有各类老年社会福利机

⁴《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》，全国老龄工作委员会，2007

构3.8万个,养老床位120.5万张,平均每千名老人占有床位仅有8.6张,与发达国家平均每千名老人占有养老床位数50-70张的水平相差甚远⁵。其他生活照料、精神慰藉等服务也都存在发展缓慢的问题,不能满足老年人群日益增长的需求。

我国农村老龄化程度较之城市更为严重。据全国老龄工作委员会统计,农村老龄化程度比城镇高1.24个百分点。同时,农村绝大部分地区尚未建立社会养老保险制度,农村新型合作医疗制度目前还处在试点阶段,农民的养老、医疗都缺乏必要的社会保障。随着人口老龄化进程加快,农村的养老、医疗等方面的压力相对城镇将更加突出,西部和贫困地区尤为严峻。

正如联合国和有关国际组织警示的:人口现象是一个长周期事件,解决人口问题必须要有足够的提前量。目前中国应对人口老龄化的思想准备还不足,在未来的几十年里要全方位做好思想、物质、制度等方面的准备,迎接即将到来的挑战。

2. 社会保障体系不健全

人口老龄化给中国经济社会等各方面带来了深刻的影响,养老医疗等社会保障系统压力越来越大。养老保障、医疗卫生服务需求极度攀升,老年社会服务的需求迅速膨胀。正如前文所述,据全国老龄工作委员会统计,目前中国共有各类老年社会福利机构3.8万个,养老床位120.5万张,平均每千名老人占有床位仅有8.6张,与发达国家平均每千名老人占有养老床位数50-70张的水平相差甚远。⁶其他生活照料、精神慰藉等许多为老服务也都存在发展缓慢的问题,不能满足老年人群日益增长的需求。

我国社会保障制度的建设起步较晚,虽然进展较快,但是社会养老体系至今仍不完善,存在着诸多的问题,无法承担全国老年人的社会养老问题。首先是社会养老金账户空账运行严重,由于我国的人口基数大,社会养老制度建立初期就已经面对着众多的老年支付问题,加之养老金收缴与支付制度的不健全,导致社会养老金账户长期空账运行,存在着巨大的缺口。据劳动和社会保障部2000年进行的《延长退休年龄可行性研究》提供的数字显示,1998年我国有半数省市养老金支不抵收,当年养老保险基金总额开始出现亏损,亏损额高达71.3亿元;1999年全国亏损省市增至25个,且大多省市动用了历年积累⁷。另据调查显示,2000年

⁵《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》,全国老龄工作委员会,2007

⁶《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》,全国老龄工作委员会,2007

⁷《延长退休年龄可行性研究》,劳动和社会保障部,2000

我国养老金“空账”达到360多亿元，到了2005年底，“空账”已经达到8000亿元。另据数据显示，按照目前的状况，2001年至2075年，我国社会养老保险的收支缺口将达到9.15亿元。这意味着，将来将会有越来越多的老年人面临着无钱养老的困境。

表 4-2 全国老年人生活费用来源统计

Tab.4-2 Original statistics from living expenses of the aged in China

| 生活来源 | 人数 | 构成比 |
|----------|-----------|---------|
| 家庭其他成员供养 | 1,037,322 | 46.95% |
| 劳动收入 | 606,908 | 27.47% |
| 离退休金、养老金 | 478,481 | 21.66% |
| 最低生活保障金 | 39,006 | 1.77% |
| 财产性收入 | 6,521 | 0.30% |
| 下岗生活费 | 1,316 | 0.06% |
| 失业保险金 | 1,258 | 0.06% |
| 内退生活费 | 1,200 | 0.05% |
| 其他 | 37,354 | 1.69% |
| 总计 | 2,209,366 | 100.00% |

资料来源：《2005年全国1%人口抽样调查数据》，国家统计局，2005年11月

截止2008年3月底，全国参加基本养老保险的人数为2.05亿人，覆盖率较之发达国家仍有很大的差距。由于缴费率较高，导致很多用人单位对参加基本养老保险产生了抵触情绪，采取各种方式逃避参保，基本养老保险的扩面工作将是一个长期持续的过程。2010年4月8日，北京市政府对外公布最终版本的《人文北京行动计划》，将进一步扩大养老保险的覆盖范围。今后，外来务工人员将全部纳入基本养老保险制度⁸。同时，在社会养老保险的统筹方式上，仍然没有实现全国统筹，并且养老保险的跨区域转移续接的实施办法仍然不够完善，这大大降低了养老保险实施的灵活性。

3. 传统养老观念的转变

“养儿防老”是中国传统的养老模式，父母年轻时养育未成年子女，在自己退休后自己的生活起居则由子女来负责，赡养老人被认为是子女必须承担的责任，当然父母的财富也将由子女继承。但是随着时代变迁，“养儿防老”的传统模式受到了

⁸ 《人文北京行动计划》。北京市政府，2010

极大的挑战，很多子女无法形成赡养父母的意识，致使很多老年人在退休后无人照顾，生活水平大幅下降。

改革开放以来，由于计划生育政策的实施、人均寿命的延长导致家庭结构发生明显变化，客观上使得家庭养老的功能持续弱化。计划生育实施初期的第一批独生子女已经开始进入婚育年龄，作为家庭及社会的主力军，无形要肩负起持家养老的重任，但是“四二一”结构的家庭模式使年轻一代赡养长辈困难重重。这就需要年轻夫妇在保证自己生活的前提下赡养四位老人抚养一名孩子，无论精神上还是经济上都承受着巨大的压力。随着经济生活水平和医疗水平的提高，老年人的寿命会不断延长，在将来年轻人肩负的养老任务将会愈发的艰巨。有数据显示，到2050年，每100名年轻人负担的老人数将达到49人。同时，由于独生子女都是在几代人的呵护下成长起来的，娇生惯养的不在少数，由于思想意识上的障碍，在这种环境下成长起来的年轻人多数不愿意承担赡养长辈的义务。

比“四二一”家庭结构更严重的是我国“丁克家庭”正逐步增多。“不孝有三，无后为大”的传统观念在中国人的心目中根深蒂固，所以“丁克家庭”很难成为全社会的生活潮流，但在夫妇文化程度都比较高的家庭里，这一观念却大有市场。从90年代初到90代末，在中国的各大城市里，“丁克家庭”的数量正稳步上升，其成为某个特定阶层的婚姻时尚，也就在所难免。据统计，2003年“丁克家庭”在有老年人的家庭中所占的比例是25.8%，其中北京34%，上海34.8%，广州30%，并且比例逐步扩大。

传统的家庭养老无法承受愈加严峻的老龄化趋势，加之社会养老模式依然不健全，这样就要求必须不断创新养老模式，提高老年人的养老水平。在全面发展基本养老保险的同时，多渠道寻求补充养老的方式是提升老年人养老水平的必由之路。

4.2 发展住房反向抵押贷款的现实意义

1. 刺激消费，拉动经济增长

中国经济市场的典型特点就是居民储蓄率长期居高不下，存款的主要目的是供子女上学、购买房产、养老及医疗，这其中很重要的一个原因就是存钱用于养老和医疗，或者说是对未来生活预期的不确定性。由于对年老退休后经济收入的悲观预期，人们在工作时期往往省吃俭用，不敢过分消费，存款以备不时之需。住房反向抵押贷款就可以在一定程度上减少人们的顾虑，减轻人们的后顾之忧。

消费者可以年轻时贷款买房，年老后利用抵押房产的方式获取养老资金收入，这样就减轻了养老储蓄的压力。通过住房反向抵押贷款，使得人们退休后的生活获得了保障，存钱养老的观念就逐步淡化，会用更多的钱来用于消费，提高当期的生活水平。消费的增加就进一步拉动了内需，促进经济增长。

2. 促进金融市场和房地产市场的发展

住房反向抵押贷款业务存在多方参与主体，涉及金融、房地产等多个领域，住房反向抵押贷款的实施必定会给多个市场带来新的业务机会和经济增长点。首先在金融市场方面，住房反向抵押贷款涉及银行、保险等金融机构，它的出现可以丰富市场的金融产品，使得客户有着更多选择的余地。同时，住房反向抵押贷款可以将房产纳入人们资产管理的范畴之中，通过对房产的运营获取一定的收益。这样，住房反向抵押贷款在为相关金融机构创造收益的同时也为其树立良好的社会形象。其次在房地产市场方面，住房反向抵押贷款的出现，有助于提高房产的流动性，并且增加房地产二级市场的供应量，抑制房价的过快上涨，可以有效的缓解我国房地产市场的供需矛盾，促使房地产市场健康平稳的发展。

3. 减轻社会保障系统的压力

人口老龄化给中国经济社会等各方面带来了深刻的影响，养老、医疗等社会保障系统压力越来越大。养老保障、医疗卫生服务需求极度攀升，老年社会服务的需求迅速膨胀。我国社会保障制度的建设起步较晚，虽然进展较快，但是社会养老体系至今仍不完善，存在着诸多的问题，无法承担全国老年人的社会养老问题。世界上很多国家都建立了完善的社会保障体系，如澳大利亚，是世界上社会福利最好的国家之一，一个年均收入6万澳元的家庭，要缴纳个人所得税将达到1.55万澳元，再加上消费税、保健税等其他税项，逾6成收入将被“充公”。余下3成多的收入，在扣除房屋贷款、汽车贷款及其他消费性贷款利息和子女的教育支出后所剩无几。所以说，澳洲人所享受的社会福利，主要是来自于自身的付出，正所谓“羊毛出在羊身上”。虽然澳洲人享受高水准的社会福利待遇，但是也给国家和个人带来了沉重的负担。所以寻求多种养老方式，实现养老方式的创新，就显得十分迫切。

住房反向抵押贷款就是这样一种崭新的养老模式，它可以将老年人的固定资产转化为现金资产，增强老年人自助养老和抵抗风险的能力。它可以降低老年人对养老保险、医疗保险的依存度，为国家社会保障系统的完善提供了必要的缓冲。所以住房反向抵押贷款是减轻国家社会保障系统压力的重要手段。

4. 改善老年人生活状态, 促进社会和谐稳定的发展

作为构建和谐社会过程中的重要一环, 老年人的生活状态需要得到足够的重视和关注, 已经是一个重要的社会问题。现在的老年人, 在年轻时是社会建设的主力军, 用自己的辛劳为新中国的建设贡献了半生的精力, 并且年轻时收入水平很低, 而现如今物价飞涨, 其储蓄往往不能满足养老支出, 一般是靠退休金收入来满足养老需求。但是由于我国社会保障制度的建设起步较晚, 虽然进展较快, 但是社会养老体系至今仍不完善, 存在着诸多的问题, 无法承担全国老年人的社会养老问题。再加上补充养老保险、补充医疗保险的不健全甚至缺失, 子女经济状况等因素, 导致老年人生活状况无法得到有效保障。虽然政府为此付出了大量的努力, 但长期以来, 由于社会保障系统建设速度缓慢, 老年人口基数大, 老龄化速度快等因素的存在, 老年人社会保障水平依然不高。同时, 由于现在的老年人多数都是改革开放以来住房政策改革的受益者, 拥有自己的房产。据相关数据显示, 截止2002年6月底, 我国城市居民家庭财产户均22.83万元, 其中房产10.94万元, 占47.9%; 金融资产7.98万元, 占34.9%。并且老年人的住房面积还要高于社会平均水平, 据北京市统计, 老年人拥有住房面积高于全市人均水平34.76%, 达到28.3平米⁹。对于绝大多数老年人来讲, 现在所居住的房产就是他们最大且唯一的一笔财产, 老年人还有一个特点就是求稳, 希望有一个稳定熟悉的环境来安度晚年。住房反向抵押贷款就可以在保证不改变老年人现有房产的居住权的前提下, 依靠所有权的转移来为其提供资金收入, 提高养老水平。

发展住房反向抵押贷款, 可以将房产这种不动产变现为资金, 以此换取老年人养老水平的提高, 作为社会养老的一种有效补充, 保证老年群体的生活安定, 促进社会和谐稳定的发展。

5. 对传统家庭代际关系的挑战, 减少子女对上一代的依赖性

依照中国传统, 父母的遗产是要一代一代的向下传递的, 房产是家庭遗产的重要组成部分, 换句话讲, 房产对于父辈来说是留给子女最好的一份礼物。而住房反向抵押贷款的出现则是对家庭代际传递的巨大挑战, 因为老年人将房产抵押出去变现资金, 子女就无法将其作为遗产来继承。这样, 就减少了子女对上一代的依赖, 子女为了提高生活水平, 就要自食其力, 靠自己的努力获取更高的收入。这对培养子女自立自强的意识, 白手起家、艰苦奋斗的思想至关重要, 提高整个

⁹ 《中国城市居民家庭财产调查报告》. 国家统计局, 2002年

民族的奋斗精神，进而形成与社会主义市场经济相适应的新型代际关系。

老年人参加住房反向抵押贷款子女照样有机会继承房产，同时也并不意味着子女未尽到赡养的义务。老年人申请住房反向抵押贷款来增加养老收入，提高养老水平，在协议终止之后，为了不影响继承人的财产继承，继承人可以向贷款提供机构还本付息赎回房屋产权，这样也相当于为老年人的养老提供了应尽的义务，这也可以看作是儿女赡养义务的后置。子女赎回老年人的房产产权，还有可能会获得房产增值所带来的收益，通过这种养老方式可以为两代人生活提高经济效用。某种意义上讲，这与中国传统的“养儿防老”并不冲突，通过这种“以房养老”的方式，减轻了子女的经济负担，提高了老年人的养老水平，同时又不影响子女对于财产的继承权利，子女又尽到了相应的赡养义务。

4.3 我国发展住房反向抵押贷款的障碍及风险分析

住房反向抵押是一项复杂的业务模式，涉及多方业务主体及市场，同时由于我国土地制度、社会习俗、政策环境等有着自己的特点，除了一些共性的风险以外，在实行住房反向抵押贷款过程中面临的许多障碍是我国所特有的。

4.3.1 我国实施住房反向抵押贷款的障碍

1. 传统观念的阻力

中国的文化是独特的，与西方国家有着巨大的差距，由此导致的消费习惯也是独一无二的。西方国家，晚辈对上一辈的依赖较少，成人之后便自力更生，很少依靠父母进行生活，否则会得到周围人的不齿，同时，父母在去世以后也很少将遗产留给子女，将遗产拿去慈善机构或者其他捐赠方式的不在少数。所以，住房反向抵押贷款在西方国家发展起来观念上的阻力较小。而在我国，勤俭持家一直是中华民族的传统美德，父母毕生的精力都放在孩子的身上，在去世之后将财产留给子女在父母看来也是理所当然。在这种因素的影响下，我国居民对住房反向抵押贷款的接受需要有一个漫长的过程。

2. 相关业务主体的缺失

住房反向抵押贷款业务的开展涉及到银行、房地产、咨询、保险等多方业务主体和市场，住房反向抵押贷款业务的发展水平直接受制于这些机构和市场的成

熟程度。在住房反向抵押贷款业务运营期间需要有专业的金融服务机构，这就需要存在一支高素质的从业队伍，具有统一的行业管理办法与规范、监管有效地评估程序，在执业过程中独立、客观、公正的进行业务操作。但是我国相关机构存在着系列的问题，如资质混乱，鱼龙混杂，从业人员整体素质偏低，机构运作规程不规范，操作程序与收费不合理等等。如保险市场，由于住房反向抵押贷款的贷款期很长，为规避在此期间房产价值存在的风险，往往要为房产价值进行投保。但是目前我国房产方面的保险只有防范抵押物灭失风险的财产险，且保费与费率设计不合理，其他方面的房产类险种匮乏。这些市场不健全的因素不利于住房反向抵押贷款业务的推出与发展。

4.3.2 我国实施住房反向抵押贷款面临的风险

1. 市场利率及房价波动风险

利率风险是住房反向抵押贷款面临的主要风险，利率的波动，会导致资产的收益和价值相对于负债的成本和价值发生不等量变化，使金融机构损失收入或资产。由于住房反向抵押贷款业务特点，贷款周期长、累计金额大，利率在长期内的走向、浮动幅度及政策的变化，将对住房反向抵押贷款的实施产生重要的影响。在使用固定利率时，利率上升，但是贷款机构已经先前签订了住房反向抵押贷款协议而无法将该笔资金用于其它用途，因这种机会成本而导致损失。如果使用浮动利率，当基准利率上升，由于住房反向抵押贷款定期发放的年金无法改变，导致利息提高，使得贷款到期时累积本息额超过房产价值的可能性增大，致使贷款机构面临着损失的风险；若基准利率下降，借款人则有可能不愿意负担贷款高额利息，而选择其他融资手段，住房反向抵押贷款利率也相应要下调。

利率的高低震荡往往是难以预测的，所以利率变化所导致的固有资产收益或损失一般都是难以防范。但是利率风险在住房反向抵押贷款业务中并不是无法规避，通过利率保险的形式就可以对利率风险进行一定的防范。主要运作模式就是保险当事人双方协议规定，在住房反向抵押贷款业务到期之后，市场利率如果达到一定波动范围，则投保人损失的全部资产额度或部分由保险公司承担，这就将住房反向抵押贷款借款人面临的利率风险转嫁给了保险公司，转嫁这种风险的成本就是保险公司的保费收入。这种利率保险主要是在参保人和保险公司之间建立一种收益共享、风险共担的机制，但是这种利率保险在我国并未有实施的先例。

房价的波动风险是住房反向抵押贷款机构面临的又一重要风险，房价的高低

会直接影响贷款提供机构收益率的大小。在一些西方国家，一些私人机构不愿意开展住房反向抵押贷款业务的一个重要原因就是担心房价波动风险。住房反向抵押贷款业务周期较长，少则十几年多达几十年，在这长时间的周期内，房价会经历不可预测的波动。房价的下跌并不是只是随着时间的推移而导致的自然损耗，更重要的是在住房反向抵押贷款协议履行期间，经济社会环境所带来的房地产市场行情的波动，尤其是在住房反向抵押贷款协议到期之后，如果房地产市场不景气，就会使贷款提供机构面临巨大的风险。如上世纪九十年代后期东南亚金融危机期间，仅仅 1997 年至 1999 年的三年时间，香港的房价就下跌达 50%，许多房产所有者资产额大幅缩水，住房抵押贷款违约率的大幅攀升也使银行资金缺口巨大。同样，日本上世纪九十年代房地产市场泡沫的破灭，也伴随着金融市场的崩溃。这种现象的产生多半是房产价格针对过高增长的一种理性回归。我国目前的房地产市场也同样泡沫高涨，并且近期逐渐出现了新一轮价格回归过程，但是长期来看，房价增长的趋势还是无法改变。总之，虽然房产价格在短期内将会伴随着或大或小幅度的波动，但是长期增长的趋势将会是必然。尤其是伴随着我国经济的快速增长，各个市场发展势头强劲，房产价格长期的增长趋势也将毋庸置疑。所以住房反向抵押贷款所面临的房价波动风险在长期来看将会大为缩减。

利率风险和房价波动的风险可以通过构架一个模型来进行说明。其基本思路是：如果老年人和住房反向抵押贷款提供机构都不参与反向抵押贷款业务，老年人将房产卖掉存进银行获取利息，贷款提供机构也是将用来开展反向抵押贷款业务的资金存入银行获取利息，则就会出现机会成本的问题，用数学公式表示如下：

$$NPV = \frac{Q[(1+R)^n - (1+r)^n]}{(1+r)^n} = Q\left(\frac{1+R}{1+r}\right)^n - Q \quad (4.1)$$

(4.1)式中，Q 代表老年人卖掉住房所获得的资金收入，R 是房产年增值比率，r 是市场利率，n 是老年人预期余命，NPV 是净现值。

(4.1)式可作如下解释：

Q 可看作是投资住房反向抵押贷款业务的成本；

$Q\left(\frac{1+R}{1+r}\right)^n$ 是住房反向抵押贷款业务实施的收益值；

$Q\left(\frac{1+R}{1+r}\right)^n - Q$ 就是投资住房反向抵押贷款业务的利润。

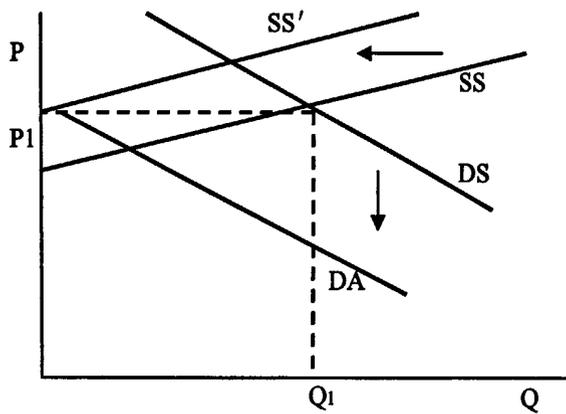
假设 Q 为正值，则 NPV 与 R 和 r 分别成正向与反向关系， R 和 r 的大小与变化直接影响 NPV 的值。可以这样认为，如果 R 相对于 r 的增长幅度大，则住房反向抵押贷款提供机构就会从相关业务中获取利润；反之，如果 r 相对于 R 的增长幅度大，则住房反向抵押贷款提供机构就可能陷入困境。正如上文所述，在长远来看，房地产市场的繁荣将会持续，所以 R 的增长幅度要大于 r 的增长幅度，相关贷款提供机构在获利上是乐观的。

2. 长寿风险

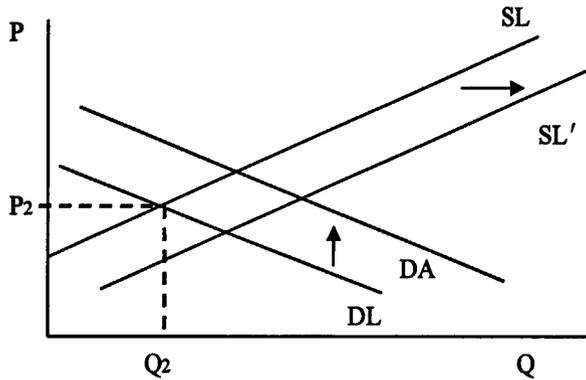
在住房反向抵押贷款中，如果借款人的实际寿命超出了预期寿命，就会给贷款机构带来一定风险，即长寿风险。所以住房反向抵押贷款提供机构的盈亏与借款人的预期寿命密切相关。住房反向抵押贷款提供机构一般是结合借款人的年龄、身体状况等信息测算出其预期寿命，并结合预期寿命的大小来决定贷款额度，但是借款人的实际寿命是无法准确预测的，这就使贷款提供机构面临着蒙受损失的风险，即长寿风险。借款人实际寿命越长，贷款提供机构面临的风险就越大，其就越有可能承受损失；反之面临的风险就越小，承受较少损失甚至获得收益的可能性就越大。

虽然同样存在着实际寿命高于预期和低于预期的借款人，但是这也并不意味着贷款提供机构所面临的风险也可被抵消。因为市场中还存在着一个“逆向选择”的问题，即参与住房反向抵押贷款的借款人往往是那些身体素质较好，实际寿命长于预期寿命的老年人，因为参与住房反向抵押贷款就显得有利可图；反之，身体素质较差，实际寿命往往会短于预期的老年人很少选择住房反向抵押贷款。

买方与卖方相互之间掌握资料的不对称带来了逆向选择的风险，贷款提供机构对借款人身体健康程度、预期寿命长短等信息掌握的非常不完全，如果通过某些方式做出全面诊断又成本高昂。而借款人对于该些方面的信息又会尽力隐瞒，以换取更高的收益。



(a)



(b)

图 4-2 住房反向抵押贷款市场中的逆向选择

Fig.4-2 Adverse selection in the markets of housing reverse mortgage loan

在住房反向抵押贷款中，我们假设借款人的房屋产权为一种商品，卖方（Sellers）为借款人，买方（Buyers）为住房反向抵押贷款提供机构。图 4-2(a)是预期寿命较短的借款人（卖方）和贷款提供机构（买方）交易的情形，图 4-2(b)是预期寿命较长的买卖双方交易的情形。SS 和 SL 分别是预期寿命较短和较长的卖方的供给曲线，DS 和 DL 分别是买针对预期寿命较短和较长卖方的需求曲线，或者是可以提供的贷款额度。在正常的市场情况下，短寿命卖方市场和长寿命卖方市场供给需求达到均衡，分别处于 (P_1, Q_1) 和 (P_2, Q_2) 的市场出清状态。

一旦买方意识到市场中卖方预期寿命的差别，就会改变自己的需求曲线，此时买方的需求曲线为 DA，买方会尽量规避预期寿命长的借款人，倾向于预期寿命短的借款者。新的市场价格对于优质卖方（预期寿命短）来讲显得过低，而同时会高于劣质卖方（预期寿命长）的期望价格。这样优质卖方的供给量会减少，导

致供给曲线 SL 右移至 SL' ；劣质卖方的供给量则会增加，供给曲线 SS 左移至 SS' 。这样的结果就是市场中优质卖方越来越少，逐渐被劣质卖方挤出市场。

长寿风险的规避方面，可以通过发挥“大数定律”的作用来分散风险。在借款人人数足够多的情况下，实际寿命长的借款人所带来的长寿风险可以由实际寿命短的借款人所带来的收益抵消。借款人人数越多，寿命的分布越能体现出“大数定律”的特点，住房反向抵押贷款提供机构就越能准确地预测未来贷款本息的分佈情况。同时，在贷款的提供方式上做出调整，也可以起到分散长寿风险的作用。比如，可以将按月定额发放贷款的方式改为每月额度递减，这样就可以大大缩减借款人长寿所带来的成本。同样，也可以将无固定期限的住房反向抵押贷款改为“贷款提供有固定期限，借款人房屋居住权无固定期限”的模式，即贷款期限终止后，借款人可以继续享有房屋的居住权，但是供款停止。

3. 资金占用风险

由于住房反向抵押贷款的业务特点，贷款提供机构获取借款人房屋产权是一个长期的过程，少则十几年多则几十年，长期的业务流程使得资金占用巨大，流动性受到了严重影响，尤其是在业务开展初期，很多资金并非雄厚的机构由于资金链断裂而纷纷破产。所以贷款提供机构将面临着严重的资金占用风险。

结合国外的经验，在西方国家发展住房反向抵押贷款业务的过程中，由于贷款提供机构承受着巨大的资金压力，为此，政府及相关机构做出了大量的尝试，但是效果并不明显。资金占用的风险已成为住房反向抵押贷款业务发展的一个重要障碍。长时间的业务周期中，资金的支出额度远远大于收回额度，加之贷款协议终止后资金的回笼比例也无法确定，这就会使相关机构陷入严重的支付危机。

为应对将来可能出现的支付危机，政府相关部门或者贷款提供机构可着手建立一种基金，以此来保证业务资金的应急供应。但是建立基金的时间如果选在业务初创时期显得并不现实，这无疑是给资金周转困难的贷款提供机构雪上加霜，一旦住房反向抵押贷款步入正轨，借款人房产开始流动，即可以考虑建立相关基金。

该项基金的额度可以表示为：

$$Q\left(\frac{1+R}{1+i}\right)^t - Q \quad (4.2)$$

根据业务额度,可将每次的反向抵押贷款基金储备额度表述为:

$$\left[Q\left(\frac{1+R}{1+i}\right)^t - Q\right] \frac{i}{1 - \frac{1}{(1+i)^t}} \quad (4.3)$$

(4.3)中, Q 为房产现值, R 为房产升值率, i 为市场年利率, t 为借款人预期余命。

4.4 案例及可行性分析

4.4.1 案例——北京石景山相关调查数据

据北京市2009年度统计年鉴显示,截止2008年末,北京市常住人口中,60岁以上的老年人口已经达到239万,比重为14.1%;65岁及以上老年人口已经达到172.9万,占总人口比重的10.2%¹⁰。按国际通行的标准,北京市已明显地进入了老龄化社会,而石景山区则是北京市老年人口重点聚集区。因此,笔者此次以石景山区的老年群体为调查对象,对拥有自主产权住房的60(含)岁以上的老人群体以发放调查问卷的方式进行了调研。

1. 老年人收入与支出现状

调研结果显示(图4-3),石景山区60岁以上的老年群体中,有36.11%的老年人月收入稳定在1500元以上,其他的月收入都在1500元以下,其中,有38.53%的老年人月收入不足1100元。据北京市统计年鉴,2008年北京市城镇居民月人均收入为2060元,由此可见,石景山区绝大多数60岁以上老年人的收入远远低于社会平均水平¹¹。

¹⁰ 《北京统计年鉴 2009》. 北京统计局, 2009

¹¹ 《北京统计年鉴 2009》. 北京统计局, 2009

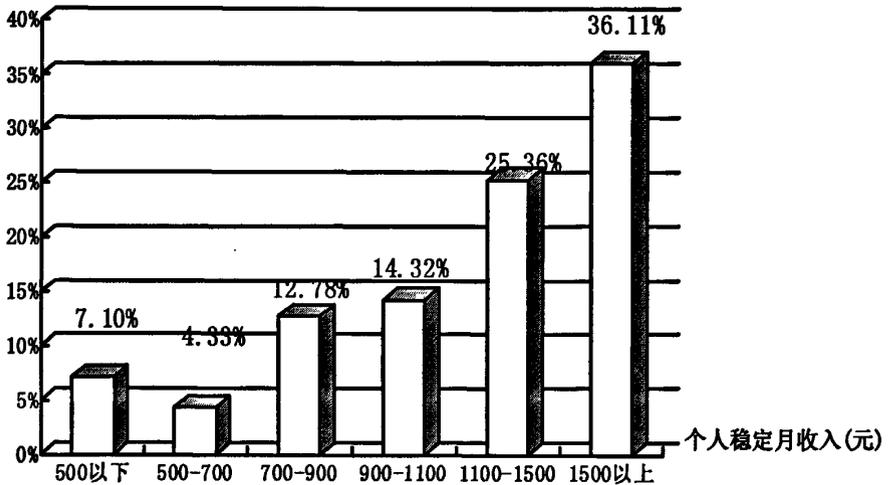


图4-3 60岁以上老人月收入状况

Fig.4-3 Monthly revenue of over and above sixty-year-old men

据北京市统计年鉴，2008年城镇居民月消费支出为1372元¹²，而由图4-4可见，近80%的60岁以上老年人月消费支出在1100元以下，低于社会平均水平。

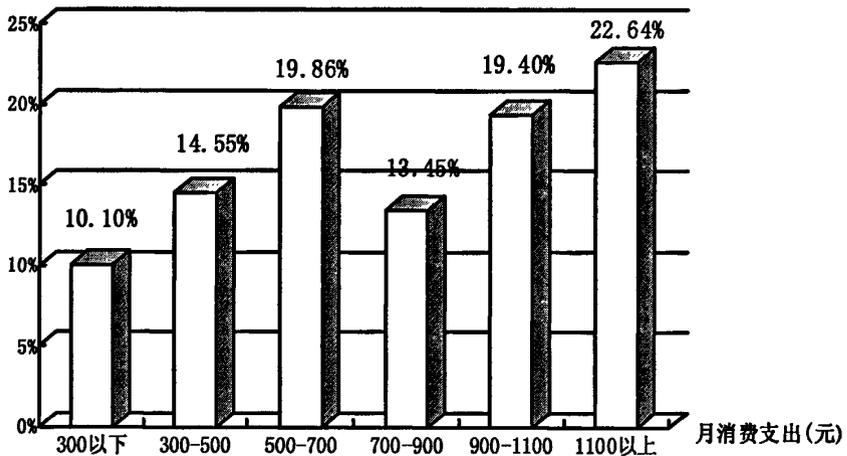


图4-4 60岁以上老人月消费情况

Fig.4-4 Monthly consumption of over and above sixty-year-old men

以上两项调查结果显示，石景山区60岁以上老年人生活水平已远远低于北京市城镇居民的平均水平，加之医疗费用等支出的增加，使得老年人的生活雪上加霜。所以，通过多种方式提高老年人养老收入变得尤为重要，这就为发展住房反向抵押贷款提供了某些客观条件。

¹² 《北京统计年鉴 2009》. 北京统计局, 2009

2. 老年人对住房反向抵押贷款的认可度

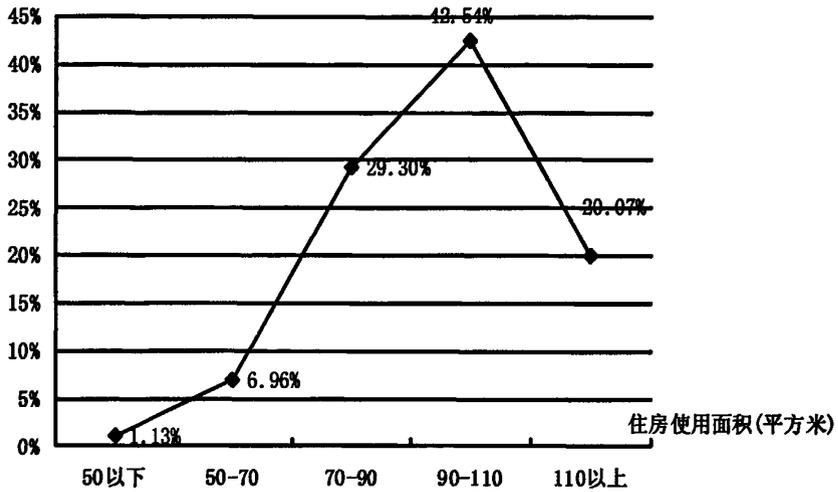


图4-5 60岁以上老人住房使用面积

Fig.4-5 Area of the house among over and above sixty-year-old men

问卷中，我们对老年人拥有房产的使用面积进行了调查，如图4-5所示，他们中超过60%的人拥有90平方米以上住房；90%以上的人拥有超过70平方米的住房；拥有70平方米以下住房的人只占8%。可见，大部分老年人手中掌握着巨额的资产，如果加以合理化的利用，通过住房反向抵押贷款将不动产变现为资金，将大大增加老年人的收入，提高生活水平。

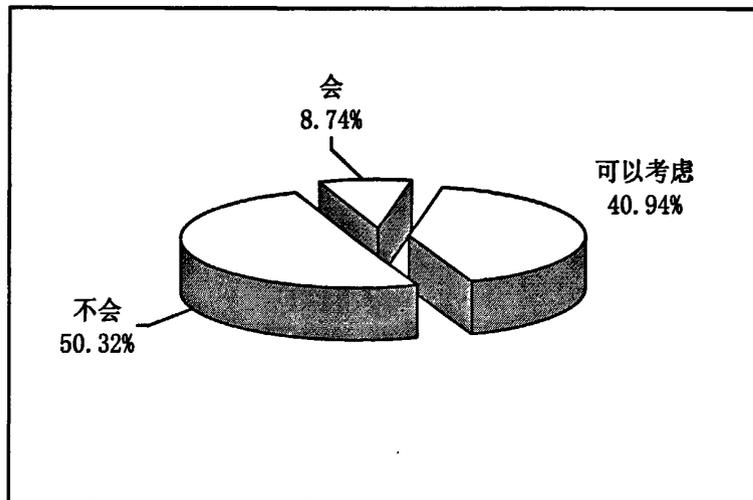


图4-6 60岁以上老人对住房反向抵押贷款的选择情况

Fig.4-6 Selection of the housing reverse mortgage loan among over and above sixty-year-old men

最终的调查结果显示(图4-6),近60%的老年人明确表示不会选择将住房抵押来换取资金收入,这主要是因为生活资金充裕、考虑子女的感受;同时应该看到,依然有超过40%的老年人表示会选择或者会考虑住房反向抵押贷款,这就使我们看到了该种养老模式发展的希望。可见,虽然大部分老年人有提高自身养老水平的希望与要求,但受制于传统观念的束缚,无法真正地接受这种新型的养老模式。

4.4.2 我国发展住房反向抵押贷款的可行性

住房反向抵押贷款的构想是源于土地的稀缺性。在日常生活当中,人们购置一套住房,不仅是为了居住,还有投资的意图,虽然房屋随着时间的推迟价值逐渐消退,但是其附着的土地还具有相当的价值。并且,土地的增值速度会远远高于房价的贬值速度,从而使房价一直保持一个上升的势头,在最终偿还贷款时仍然体现出其增值的潜力。

由于我国在上世纪九十年代才真正实施住房商品化,许多房产拥有人是在40岁至50岁左右购买的住房,所以如果其参加住房反向抵押贷款业务,在死亡时房屋剩余的残值依然很大。因此,“以房养老”业务开展的客观条件较之西方国家更加有利。

随着我国经济社会的发展,住房商品化逐步得到推进,人民生活水平不断得到提高,住房条件不断得到改善。人们思想意识趋于开放,传统文化观念的束缚减弱,对新兴事物的接受能力逐步变强。金融产业活跃,对金融产品的创新逐步呈现多样化。房地产市场火爆,交易量与房产价格迅速攀升。在各种背景下,住房反向抵押贷款实施的前景逐渐显现出来。

1. 房屋的商品化程度加速

我国住房商品化是从上世纪90年代正式开始,虽然起步较晚,但是发展的十分迅速。传统的计划经济时期,住房都是作为一种公共资产来处置,没有看作是劳动力再生产的消费资料,也没有作为商品进行流通,而是纳入单位固定资产的范畴。住房的使用权是和职工的劳动关系绑定在一起的,虽然住房的所有权是单位和个人所有,但都已有名无实,剩下的只是职工有实无名的使用权和继承权。

上世纪90年代,国务院出台了《关于深化城镇住房制度改革的决定》,开始“建立与社会主义市场经济体制相适应的城镇住房制度,实现住房商品化、社会化”,目的是实现住房产权的个人所有制。首先要对现有住房进行出售,以此来激活住

房商品化市场；其次是新建大量商品化住宅，取消单位福利分房制度，同时建立住房公积金等相关制度，促进住房商品化市场的发展。近年来，我国城市居民私有住房比例逐步提升，据调查我国城市居民拥有私有住房的比例已超过了90%，并且许多房产拥有人是在40岁至50岁左右购买的住房，所以如果其参加住房反向抵押贷款业务，在死亡时房屋剩余的残值依然很大。因此，住房反向抵押贷款业务开展的客观条件较之西方国家更加有利。

2. 房地产市场活跃

由于房地产可以保值、增值，有良好的吸纳通货膨胀的能力，因而作为消费品的同时也可用作投资品。房产的投资性将随着收入的提高得到进一步的拓展，通过住房反向抵押贷款，可以实现房产向资金的转化。由于住房反向抵押贷款业务的特点，在住房反向抵押贷款协议终止之后，贷款提供机构获得借款人房产的产权，之后要把房产出售变现为资金才可以获得收益。如果房地产市场低迷，这种金融机构靠出售房屋获取收益的机会必定大为缩小，开展住房反向抵押贷款的收益得不到保证，这必然提升了贷款提供机构的风险。因此，只有活跃成熟的房地产市场才能提高房产在市场上的变现能力，才是住房反向抵押贷款成功实施的必要条件，否则就会降低金融机构的积极性。

近年来，中国二手房市场极度活跃，大有蓬勃发展之势，交易量直线上升。据预测，今后几年，北京、上海、深圳等大城市二手房交易量将以30%以上的速度递增，为住房反向抵押贷款的发展提供了良好的市场基础。

3. 金融机构资金充足

近几年，我国国家外汇储备大幅增长，商业银行存贷差额、保险公司保险费收入大幅增加，金融市场中用于投资的资金规模剧增。据中国人民银行金融统计数据显示，截止2009年12月，我国金融机构本外币信贷收支表中各项存款总额为61.2万亿元，各项贷款总额为42.6万亿元，存贷款差额达到18.6万亿元。其中人民币各项存款总额为59.8万亿元，各项贷款总额为40万亿元，存贷款差额为19.8万亿元¹³。而2005年初，我国金融机构各项存款总额为26.2万亿元，各项贷款总额为19.4万亿元，增长幅度非常迅速。并且随着中国经济未来蓬勃的发展势头，存贷款差额还将继续扩大。但是闲置资金的投资取向并不理想，资金的利用率和收益率都不高，所以努力提高资金的利用率和收益率已成为当务之急。

¹³ 《中国人民银行 2009 年统计数据》. 中国人民银行. 2009

同时，随着金融市场逐步对外开放，中国在人民币业务的地域与经营范围上对外资金融机构的限制将逐步取消，外资金融机构加速抢占中国市场。所以加快金融创新的步伐，提高抗风险和盈利能力也是国内金融机构的当务之急。所以，金融机构闲置资金较为充裕，金融创新意识增强，为住房反向抵押贷款的发展提供了良好的金融环境。

5 建议及结论

5.1 建议

前文所述,伴随着人口老龄化社会的到来,中国并不完善的社会保障体系倍感压力巨大,加之独生子女制度等社会政策成果的显现,我国传统的养老模式逐步难以为继,以住房反向抵押贷款为代表的“以房养老”等新型养老模式逐渐走上历史舞台。所以以国外先进的住房反向抵押贷款养老经验为借鉴,结合我国的文化、经济、社会特点,研究开发出一套适合我国国情的住房反向抵押贷款养老制度并适时推出,于经济于社会都具有重要的意义。

1. 发挥政府的主导作用

任何一种新兴制度的推出,其实施的成功与否,政府的主导或者支持起着至关重要的作用。结合国外的相关经验,政府的支持能以其公信力扩大住房反向抵押贷款产品的知名度,并且通过规范引导,为公众提供信息支持;通过政策宣传,增加需求数量,促进潜在需求变为现实需求;制定各种优惠政策,通过担保手段降低市场运营风险;通过制度手段,规范借贷双方行为,监管住房反向抵押贷款市场的正常运行,为住房反向抵押贷款业务的正常运行提供保障。

2. 加强住房反向抵押贷款的理论与实践研究

正如文章开始所指出的,我国正处于对于住房反向抵押贷款的理论研究初期,现阶段存在着诸多的困难与障碍,除了观念上的障碍,在制度与政策上也存在着许多不利于住房反向抵押贷款业务实施的阻力。所以在业务实施前期对于理论广泛而深入的研究至关重要,同时还要针对我国的国情与实际情况进行必要的调研与分析,例如老年人生活状况,收入水平,居住情况等等。尤其是要针对我国老年社会的主要矛盾进行分析,同时结合国外的先进经验设计出适合我国国情的住房反向抵押贷款产品。

3. 制度监管与社会监督

正如前文所述,住房反向抵押贷款的设计与运行,面临着诸多风险,如房产价值、借款人寿命、健康状况、经济周期等,并且借款人一般都是老年人,该类人群的抗风险能力更弱。同时由于住房反向抵押贷款业务参与主体众多,相互之

间的关系较难协调。如果对市场监管不力,造成住房反向抵押贷款市场秩序的混乱,甚至商业欺诈行为的盛行,必然会造成对老年群体及相关机构利益的侵害,所以加大社会监督强度和增强监管力度至关重要。

4. 加强宣传力度,剔除观念障碍

在我国,勤俭持家一直是中华民族的传统美德,父母毕生的精力都放在孩子的身上,在去世之后将财产留给子女在父母看来也是理所当然。在这种因素的影响下,我国居民对住房反向抵押贷款的接受需要有一个漫长的过程。所以就需要加强住房反向抵押贷款政策的宣传力度,加深人们对住房反向抵押贷款的了解程度,逐步转变中国人民千百年来形成的观念模式。

5. 选择城市开展试点

对于住房反向抵押贷款,在我国这样一个并不成熟的养老市场上,选择部分城市开展试点是必要的,并且这种方式在我国也有着长时间的实践经验。这可以在市场未完全铺开的情况下,检验住房反向抵押贷款产品与我国实际国情的切合程度,检查产品的设计的合理性和适用性,对市场规则进行规范,对产品流程进行调整,为市场的进一步扩面打下基础。

5.2 结论

正如前文所述,在我国实施住房反向抵押贷款业务,面临的最大困难就是传统观念的障碍。“养儿防老”不仅仅是老年人的观念,这也根植于许多年轻人的意识当中,这与孝顺父母的传统美德密切相关,赡养父母是所有子女应尽的义务,而老年人自助养老似乎偏离了这种传统观念的重心。并且,老年人将自己的房产抵押给金融机构用于养老,这种方式作为子女似乎也无法接受,首先在一定侧面说明了子女未尽到赡养的义务;再者,这似乎代表了贷款提供机构对老年人遗产的剥夺,“但存方寸地,留于子孙耕”便是这个道理。老人活得潇洒固然很重要,但亲情更不可少,很多老人不愿用亲情和关爱来换取现金。

现如今房价不断攀升,能负担得起这高房价的家庭所剩无几,能拥有一套住房变得越来越困难,所以绝大多数人买房都是需要向银行贷款。作为老年人,辛苦一辈子还清住房按揭获得了住房的所有权,而又要将房屋抵押来支付自己的养老费用,似乎一辈子都是在与银行打交道,靠银行过日子。所以,“以房养老”让人们看到新型养老模式希望的同时,也意识到中低收入群体深深的无奈。

在我国现阶段，虽然客观上已经具备了某些发展房反向抵押贷款的条件，但是人们对此的认知度仍然不是很高，依然存在着诸多障碍。但民间已经有了不少类似的做法，如遗赠扶养、售房养老、住宅出典、招徕房客、售后回租、异地养老、住房租换、大房换小房、售房后住老年公寓等。这些做法可以说是为“以房养老”模式的开展提供了实践基础。相信不久的将来，这种新型的养老模式会对提高老年人养老水平，激发经济活力，促进社会和谐稳定，发挥积极地作用。

参考文献

- [1] 艾尔·巴比. 李银河(译). 社会研究方法[M]. 四川人民出版社, 1987
- [2] 安东尼·吉登斯. 社会理论与现代社会学[M]. 社会科学文献出版社, 2003(7)
- [3] 安华. 养老与住房相结合的构思[J]. 科学决策月刊, 2006(8)
- [4] 安华. 住房反向抵押贷款的实施障碍及其对策[J]. 广西金融研究, 2006(7)
- [5] 北京统计局. 北京统计年鉴 2009[R]. 北京数通电子出版社, 2006
- [6] 柴效武, 蒋徐娇. 售房养老——一种养老新思路的提出[J]. 海南金融, 2004(7).
- [7] 柴效武, 方明. 售房养老模式中金融运营机制的探讨[J]. 金融论坛, 2006(11)
- [8] 柴效武. 生命周期理论及其在售房养老模式中的运用[J]. 西安财经学院学报, 2004(8)
- [9] 常永胜. 中国房地产金融体系研究[M]. 经济科学出版社, 2001
- [10] 陈耀东. 房地产法[M]. 复旦大学出版社, 2006
- [11] 陈泽华, 袁友文. 反向抵押贷款: 养老保障新视角[J]. 中国地质大学学报, 2006(9)
- [12] 崔少敏. 四大难题制约“以房养老”[J]. 人民论坛, 2006(8)
- [13] 戴国强. 商业银行经营学[M]. 高等教育出版社, 2004
- [14] 董才生, 信任. 当代经济社会学研究的新视野[J]. 内蒙古民族大学学报, 2006
- [15] 杜鹃, 陈茗. 老年住宅“期货化”的市场前景分析[J]. 中国房地产金融, 2004
- [16] 范子文. 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[M]. 中国金融出版社, 2006.
- [17] 冯嘉亮. 论住房反向抵押贷款的可行性[J]. 保险研究, 2005(4)
- [18] 高和荣. 现代西方经济社会学理论述评[M]. 社会科学文献出版社, 2006(2)
- [19] 国家人口计生委. 21 世纪头 50 年中国老龄化人口预测[R], 2003
- [20] 国家统计局. 中国城市居民家庭财产调查报告[R], 2002 年
- [21] 国家统计局. 中国统计年鉴 2008[R]. 中国统计出版社, 2006
- [22] 何谦, 陈汉平. 浅议城市社区居家养老的优势和可行性. 法制与社会, 2007(3)
- [23] 蒋庆荣. 售房养老中的精算问题探讨[C]. 售房养老研讨会论文集, 2004
- [24] 赖晓永. 对我国发展反抵押贷款业务的思考[J]. 《金融与经济》. 2004(10)
- [25] 劳动和社会保障部. 延长退休年龄可行性研究[R], 2000
- [26] 李培林. 社会学理论与经验[M]. 社会科学文献出版社, 2005(8)
- [27] 李绍光. 以房养老可行吗?[J]. 人民论坛, 2006(6).
- [28] 李秀芳. 寿险精算实务[M]. 南开大学出版社, 2000
- [29] 李雅珍, 邹小亢. 反向抵押贷款: 寿险公司亟待开拓的领域[J]. 经济理论与经济管理, 2005(8)
- [30] 李迎生. 社会保障和社会结构转型——二元社会保障体系研究[M]. 中国人民大学出版社, 2001
- [31] 李玉米. 住房反向抵押贷款风险及其规避[J]. 广东财经职业学院学报, 2006(4)
- [32] 李智芬. 以房养老 & 加固养老保障[J]. 时代金融, 2006(8)
- [33] 理查德·斯威德伯格. 经济社会学原理[M]. 中国人民大学出版社, 2005(8)
- [34] 林国灿, 蔡承彬. 我国反向抵押贷款金融产品创新研究[J]. 海南金融, 2006(8)
- [35] 刘光耀. 国外反向抵押贷款经验及其对我国的借鉴[D]. 南开大学硕士学位论文, 2005(4).

- [36] 刘贵平. 养老保险的人口学研究[M]. 中国人口出版社, 1999
- [37] 刘均. 风险管理概论[M]. 中国金融出版社, 2005
- [38] 刘少杰. 后现代西方社会学理论[M]. 社会科学文献出版社, 2002(4)
- [39] 龙书芹, 风笑天. 城市居民的养老意愿及其影响因素[J]. 南京社会科学, 2007(1)
- [40] 鲁晓明. 解构住房反向抵押[J]. 西南政法大学学报, 2006(8)
- [41] 孟晓苏. 论建立“反向抵押贷款”的寿险服务[J]. 保险研究, 2002(12).
- [42] 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报告[R]. 全国老龄工作委员会办公室, 2007
- [43] 施方. 住房抵押贷款证券化[M]. 上海财经大学出版社, 2005
- [44] 宋晓梧. 完善养老保险确保老有所养[M]. 清华大学出版社, 2001
- [45] 汪传敬. 反向抵押贷款及其在我国的运用[D]. 浙江大学硕士学位论文, 2004(11).
- [46] 汪海华, 顾健耀. 以房养老—农村养老新途径[J]. 农业经济, 2005(8)
- [47] 王晓军. 寿险精算学[M]. 中国人民大学出版社, 2005
- [48] 王哲. 辽宁省人口老龄化及养老模式研究[D]. 东北大学硕士学位论文, 2004(6)
- [49] 韦克难. 社区管理[M]. 四川人民出版社, 2004
- [50] 徐一千, 刘颖春. 房地产金融[M]. 化学工业出版社, 2005
- [51] 杨文忠. 社会转型时期我国城市家庭养老模式初探[J]. 武汉大学学报哲学社会科学版, 1998(5)
- [52] 依红梅. 住房反向抵押贷款: 我国养老保障制度的新探索[J]. 莱阳农学院学报, 2006(9)
- [53] 袁友文. 以房养老: 国际经验及中国前景分析[J]. 现代经济探讨, 2006(6)
- [54] 曾祥瑞, 胡江涛. 住房逆抵押贷款研究[J]. 中国房地产, 1995(6).
- [55] 詹姆斯·科尔曼. 社会理论的基础[M]. 社会科学文献出版社, 1990
- [56] 张晶. 我国寿险公司推展反向抵押贷款之研究[D]. 浙江大学硕士学位论文, 2005(11).
- [57] 张蕴岭. 北欧社会福利制度及中国社会保障制度的改革[M]. 经济科学出版社, 1993
- [58] 甄志宏. 自从网络嵌入性到制度嵌入性—新经济社会学制度研究前沿[J]. 江苏社会科学, 2006
- [59] 郑功成. 社会保障学[M]. 中国劳动社会保障出版社, 2005(7)
- [60] 中国老龄科研中心. 中国城乡老年人口状况追踪调查[R], 2006年
- [61] 朱国宏, 桂勇. 经济社会学导论[M]. 复旦大学出版社, 2005(1)
- [62] 邹小元, 张晶. 我国推展反向抵押贷款运作模式的构想[J]. 经济论坛, 2006(2)
- [63] Burgess E W. Aging in Western Societies. University of Chicago Press, 1960
- [64] George Liondis. Reverse Mortgages in Australia. Real Estate Economics, 2005
- [65] Havighurst R J, R Albrecht. Older People. Longmans, 1953
- [66] J Roson. The Social Context of the Agingself. The Gerontologist, 1973
- [67] Olivia Mitchell and John Piggott. Unlocking Housing Equity in Japan. Working Paper, National Bureau of Economic Research, 2004
- [68] Rose A M. A Current Theoretical Issue in Social Gerontology. The Gerontologist, 1964
- [69] Shlomy Golovinski. Israel Reverse Mortgage. Real Estate Economics, 2006
- [70] Thomas Davidoff, Gerd Welke. Selection and Moral Hazard in the Reverse Mortgage. Real Estate Economics, 2007

作者简历

教育背景

| | | |
|---------------|---------------|-------|
| 2008.9-至今 | 北京交通大学经济管理学院 | 管理学硕士 |
| 2003.9-2007.7 | 烟台大学经济与工商管理学院 | 经济学学士 |

项目&实践经历

| | | |
|----------------|-------------------|----------|
| 2009.10-至今 | 中国冶金科工集团有限公司 | 人力资源部实习生 |
| 2009.7-2009.10 | 神州数码（中国）有限公司 | 人力资源部实习生 |
| 2009.7-2009.7 | 青岛市软控集团人力资源管理咨询项目 | |

获奖情况

- 2003年学院二等奖学金
- 2005年学院二等奖学金
- 2006年烟台大学“挑战杯”创业论文大赛二等奖
- 2008年最高等奖学金
- 2009年二等奖学金
- 2009年优秀研究生干部
- 2010年第二十届“慧光杯”三等奖
- 北京交通大学2010优秀毕业生
- 北京交通大学第五届研究生“英语文化之夜”二等奖

学术成果

《住房反向抵押贷款养老模式探析——以北京石景山区为例》
山西财经大学学报，2010年第1期

独创性声明

本人声明所呈交的学位论文是本人在导师指导下进行的研究工作和取得的研究成果，除了文中特别加以标注和致谢之处外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果，也不包含为获得北京交通大学或其他教育机构的学位或证书而使用过的材料。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名：何松 签字日期：2010年7月8日

学位论文数据集

表 1.1: 数据集页

| | | | | |
|---|----------|----------------|-------------------|----------|
| 关键词* | 密级* | 中图分类号* | UDC | 论文资助 |
| 住房反向抵押贷款；以房养老；养老模式；探析 | 公开 | C913.7 | 346.3 | |
| 学位授予单位名称* | | 学位授予单位代码* | 学位类别* | 学位级别* |
| 北京交通大学 | | 10004 | 管理学 | 硕士 |
| 论文题名* | | 并列题名 | | 论文语种* |
| “以房养老”之选择 | | ——住房反向抵押贷款探析 | | 汉语 |
| 作者姓名* | 何松 | | 学号* | 08120916 |
| 培养单位名称* | | 培养单位代码* | 培养单位地址 | 邮编 |
| 北京交通大学 | | 10004 | 北京市海淀区西直门外上园村 3 号 | 100044 |
| 学科专业* | | 研究方向* | 学制* | 学位授予年* |
| 社会保障 | | 社会保险 | 两年 | 2010 年 |
| 论文提交日期* | | | | |
| 导师姓名* | 裴劲松 | | 职称* | 副教授 |
| 评阅人 | 答辩委员会主席* | | 答辩委员会成员 | |
| | 林玳玳 | | | |
| 电子版论文提交格式 文本 (✓) 图像 () 视频 () 音频 () 多媒体 () 其他 () 推荐格式: application/msword; application/pdf | | | | |
| 电子版论文出版 (发布) 者 | | 电子版论文出版 (发布) 地 | | 权限声明 |
| | | | | |
| 论文总页数* | 58 | | | |
| 共 33 项, 其中带*为必填数据, 为 22 项。 | | | | |