

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 200442034

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

我国推行反向抵押贷款问题研究

Research on Developing Reverse Mortgage in China

黄 小 璇

指导教师姓名: 杜 朝 运 副 教 授

专 业 名 称: 金 融 学

论文提交日期: 2007 年 4 月

论文答辩时间: 2007 年 5 月

学位授予日期: 2007 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2007 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

随着我国社会老龄化的到来，养老压力日益突出，养老危机已经现实地摆在国人的面前。与发达国家不同的是，我国是在经济没有达到充分发展、人均收入较低的情况下提前进入老龄化社会的，可利用的公共养老资源缺乏，社会保障体制不健全，养老资金缺口巨大。由此，我国面临着较发达国家更为严峻、复杂的养老形势。发达国家进入老龄化社会的时间较长，社会保障制度也比较完善。因此，借鉴发达国家成熟的养老经验，开发适合我国的养老金融产品，实现养老问题上的制度创新和观念创新，是应有之义。为此，对在适当时机在我国推出反向抵押贷款的研究，正开始受到社会各界的重视。

在发达国家有一种行之有效的养老金融产品——反向抵押贷款。反向抵押贷款是一种非常好的、用以减轻老年人贫困度的金融工具，它的现金流方向与传统抵押贷款相反。它是指拥有房产的老年人把房屋产权抵押给贷款人，贷款人在对房屋进行评估后，根据房屋净值向借款人支付现金流；当借款人死亡或者贷款到期后，贷款人取得被抵押房屋的所有权，对其进行处置使贷款本金和利息得到偿还。通过反向抵押贷款，老年人可以把僵化的房屋资产转换成流动的现金资产，解决一部分的养老问题。

本文首先详细介绍了反向抵押贷款的内涵、特征、理论依据、主要风险及防范措施以及反向抵押贷款的定价问题，然后通过对美国、加拿大、英国、日本等国家开展反向抵押贷款成功经验的借鉴，对在我国推行反向抵押贷款业务进行现实思考：分析我国推行反向抵押贷款的必要性和可行性，并对运行机构的选择、运行机制、发展障碍及克服策略等问题进行详细研究、探讨。希望能为我国在适当时机推出反向抵押贷款业务提供一些理论支持与操作思路。

关键词： 反向抵押贷款；售房养老；社会老龄化

Abstract

As Chinese aging society is coming, the retirement pressure is pop out increasingly, Chinese people must face to the aging crisis practically. Different from the developed countries, our country coming into aging society in advance with incompletely developed economy and low income per capita, we are short of usable retirement resources, we do not have a sound society security system, and we have a huge amount of pension funds gap. Therefore, our retirement pressure is more severe and more complex than that of the developed countries. The developed countries had come into the aging society for a long period, and their society security system are more perfect. So, use the developed countries' successful aging experience as reference, and develop our own suitable financial instruments for pension to realize the institutional and conceptional innovation is very important. Therefore, the research on developing the reverse mortgage in China at the proper opportunity is attaching importance to the society.

In the developed countries, there is an effective financial instrument for pension, the reverse mortgage. The reverse mortgage is a financial instrument that can help to lighten the impoverishment of the aged people effectively, and its cash flows' direction is opposite to that of the traditional mortgage. In a reverse mortgage, the aged people (the borrower) who have the property rights of the real estate mortgaged their house to the creditor, and after the evaluation of the house, the creditor pay the cash flows to the borrower according to the net value of the house until the borrower die; when the borrower die or when the loan mature, the creditor will acquire the property right of the house and will dispose the house to pay back the loan and its interests. The aged people can transform their rigid real estate assets into the liquid cash assets through the reverse mortgage, and solve a part of pension problem.

The paper first introduces the reverse mortgage's intention, characteristics, the theoretical basis, the main risk and prevention and the pricing model, then analyzes the successful experience of the reverse mortgage in the developed countries such as

U.S., Canada, U.K. and Japan. Base on these analyses, there is a practical consideration of developing the reverse mortgage in China: analyzes its necessity and feasibility, and discusses the selection of the operation agency, the designation of the operation mechanism, the obstacles of developing reverse mortgage in China and policy recommendations. Wish the paper can provide some theoretical supports and operation ideas to help developing the reverse mortgage into China at the proper opportunity.

Key words: Reverse Mortgage; Selling-House-for-Pension-Pattern; Aging society

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

导 论	1
一、选题目的	1
二、选题意义	2
三、研究现状	3
四、论文结构和内容	4
五、研究方法与创新之处	5
第一章 反向抵押贷款概述	6
第一节 反向抵押贷款的基本解释	6
第二节 反向抵押贷款的理论分析	12
第三节 反向抵押贷款的主要风险及防范	17
第四节 反向抵押贷款的定价	21
第二章 反向抵押贷款推行的国际经验	28
第一节 美国的反向抵押贷款	28
第二节 加拿大的反向抵押贷款	34
第三节 英国的反向抵押贷款	36
第四节 法国的反向抵押贷款	37
第五节 日本的反向抵押贷款	38
第六节 新加坡的反向抵押贷款	39
第三章 我国推行反向抵押贷款的现实思考	42
第一节 我国推行反向抵押贷款的必要性分析	42
第二节 我国推行反向抵押贷款的可行性分析	53
第三节 我国推行反向抵押贷款的运作机制	56
第四节 我国推行反向抵押贷款的障碍及克服策略	63
结 论	67
参考文献	68
后 记	70

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Contents

Introduction	1
0.1 The purpose of the selected topic	1
0.2 The significance of the selected topic	2
0.3 The present research status	3
0.4 The structure and content of the article	4
0.5 The research method and innovation	5
Chapter1 Summarization of reverse mortgage	6
1.1 The basic interpretation of the reverse mortgage	6
1.2 The theoretical analysis of the reverse mortgage	12
1.3 The main risks of the reverse mortgage and risk prevention	17
1.4 The pricing model of the reverse mortgage	21
Chapter 2 International experience of the reverse mortgage	28
2.1 The reverse mortgage in U.S	28
2.2 The reverse mortgage in Canada	34
2.3 The reverse mortgage in U.K	36
2.4 The reverse mortgage in France	37
2.5 The reverse mortgage in Japan	38
2.6 The reverse mortgage in Singapore	39
Chapter3 Practical consideration of introducing the reverse mortgage into China	42
3.1 The necessity analysis of introducing the reverse mortgage into China	42
3.2 The feasibility analysis of introducing the reverse mortgage into China	53
3.3 The operation mechanism of the reverse mortgage in China	56
3.4 The developing obstacle and policy recommendation	63

Conclusion.....67

Reference.....68

Postscript.....70

厦门大学博硕士论文摘要库

导 论

一、选题目的

由于近 20 多年来,我国人口生育率下降和寿命延长,我国人口老龄化趋势日趋明显。早在 2000 年,我国 60 岁以上的老年人口已经达到 1.3 亿,占总人口的 10%,并以每年 3.2%的速度增长。根据联合国的社会老龄化标准,我国已经进入了老龄化社会。人口的转型将引发经济、社会发展的大量潜在问题,其中最为现实的就是养老保障问题。与发达国家不同的是,我国是在经济没有达到充分发展、人均收入较低的情况下提前进入老龄化社会的,可利用的公共养老资源缺乏,社会保障体制不健全,养老资金缺口巨大。因此,我国面临着较发达国家更为严峻、复杂的养老形势。在这种情况下,多方开拓养老资金的来源渠道,大力组织技术创新、制度创新和观念创新,开拓新的养老思路,探索新的养老资金来源,成为亟待解决的社会问题。养老问题已经引起政府、社会各方面的广泛关注,学术界的研究也逐渐增多。但是,目前国内学术界的研究大多处于分析层面,在实际可行的应对措施上还是比较缺乏的。而美国、日本等发达国家进入老龄化社会的时间较长,社会保障制度也比较完善。因此,借鉴发达国家成熟的养老经验,对于帮助探索适合我国国情的养老新思路,是切实可行的。

反向抵押贷款自上世纪 30 年代诞生以来,一直作为一种养老金融工具在发达国家普遍存在,成为各国养老体系的一个补充。反向抵押贷款是一种非常好的、用以减轻老年人贫困度的金融工具,它的现金流方向与传统抵押贷款相反。它是指拥有房产的老年人把房屋产权抵押给贷款人,贷款人在对房屋进行评估后,根据房屋净值向借款人支付现金流;当借款人死亡或者贷款到期后,贷款人取得被抵押房屋的所有权,对其进行处置使贷款本金和利息得到偿还。通过反向抵押贷款,老年人可以把僵化的房屋资产转换成流动的现金资产,解决一部分的养老问题。

本文首先详细介绍了反向抵押贷款的内涵、特征、理论依据、主要风险及

¹ Jonathan S. Feinstein. *Elderly Health, Housing, and Mobility*. NBER Working Paper No.4572. Dec, 1993.

防范措施以及反向抵押贷款的定价问题，然后通过对美国、加拿大、英国、日本等国家开展反向抵押贷款成功经验的借鉴，对在我国推行反向抵押贷款业务进行现实思考：分析我国推行反向抵押贷款的必要性和可行性，并对运行机构的选择、运行机制、发展障碍及克服策略等问题进行详细研究、探讨。希望能为我国在适当时机推出反向抵押贷款业务提供一些理论支持与操作思路。

二、选题意义

研究反向抵押贷款具有重要的理论和现实意义：

（一）理论意义

1、反向抵押贷款的本质是以房屋作为融资养老的载体，是涉及到房地产经济、金融保险、社会保障等社会多方面参与发展的经济活动。研究反向抵押贷款，有助于将养老保障与房地产业相结合，为中国严峻的养老问题提供一种新的金融工具。

2、反向抵押贷款涉及住房资产的价值评估、预期存活寿命的精算与大数定理，涉及巨额购房养老资金的筹措、运营及投资管理，还需考虑贷款机构的选择、各方利益当事人的关系处理，以及国家相关法律政策、规章制度的构建等诸多方面内容，将为丰富深化相关理论提供大量素材。

3、反向抵押贷款将金融、保险、投资等不同金融工具相连接、融会贯通，形成了新的金融保险产品，实现金融工具创新，突破目前的分业经营机制，并推动银保合作与混业经营在我国的实现。

（二）现实意义

1、对参与反向抵押贷款的老年借款人来说，反向抵押贷款可以有效解决养老资金的来源，减轻家庭的养老负担，有利于调节家庭的经济生活，为家庭拥有资源的优化配置提供一种新的方式。

2、对于社会保障体系来说，反向抵押贷款吸引了银行信贷、金融保险等商业机构的参与，有效地缓解了政府资金的压力。

3、对于开办反向抵押贷款的金融机构来说，开展反向抵押贷款不仅扩大了业务规模，增加了新的金融产品，获得收益率不低而且稳定的收入来源，而且也为巨额保险资金寻找到了安全可靠的投资出路。

4、对于国内房地产市场来说，反向抵押贷款可以激发众多老年人参与房地产交易市场，刺激内需，为国民经济的持续拉动寻找新的增长点。

三、研究现状

（一）国外研究现状

上世纪 20 年代末，英国的金融机构开发了一种名为住房价值转换的金融工具可以看作是反向抵押贷款的萌芽。上世纪 80 年代末，美国国会推出了房产价值转换抵押贷款（HECM）示范项目，以此推动反向抵押贷款市场的发展，对反向抵押贷款的理论研究也随之深入，产生了一些重要的理论成果。美国学者对于反向抵押贷款的研究主要集中在以下几个方面：

1、反向抵押贷款市场规模及社会效应

美国学者对美国反向抵押贷款的市场规模研究主要是估计通过申请反向抵押贷款能够获益的老年人口规模及其获益程度。不同的学者使用不同的调查数据得出了不同的结论。Venti 和 Wsie（1990）是最早对住房逆抵押贷款的经济效应进行研究的学者。他们使用收入与活动参与调查(the Survey of Income and Program Participation, SIPP)的数据，详细研究了美国老年人财务构成状况，证实了美国老年人的主要收入来源是退休金，房产是其能够增加消费的仅有资产，他们估计老年人通过住房反向抵押贷款可以平均增加 10%的年收入。^[1] Mayer 和 Simons 分析 SIPP 的数据，估计在 1990 年大约有 1/4 的老年贫困家庭如果使用住房反向抵押贷款可以把他们的收入提高 25%或者更多。^[2]

2、反向抵押贷款定价

反向抵押贷款是一种非常复杂的金融产品，影响其价格的因素很多，包括房产价值、利率水平、贷款期限、通货膨胀率、预计房产升值率、借款人预期寿命等等。不同的反向抵押贷款产品具有不同特性，其定价方法也不同。由 Chinloy, Peter; Megbolugbe, Issac F (1994)^[3]设计的定价模型比较具有代表性，各个不同反向抵押贷款的定价模型都是根据这一模型的思想作出的。

3、反向抵押贷款的风险及防范

反向抵押贷款的期限长，不确定性较大，可能遭受损失的风险也较大。反向抵押贷款的市场风险主要有：长寿风险、道德风险、利率风险、房产价值波

动风险。反向抵押贷款的风险主要体现在作为偿还贷款保证的房屋价值低于贷款本利和。Szymanoski 和 Edward J.Jr (1994) 认为老年人的长寿风险是一种可以分散化的风险。^[4] Robert J.Shiller 和 Allan N.Weiss (2000) 认为采用部分指数化(即部分把房产未来的结算价格同某种房地产价格指数相联系)在降低道德风险的同时也部分降低了基本风险。^[5]

(二) 国内研究现状

目前,国内关于反向抵押贷款的研究,尚未出现系统性的研究成果,基本处于对国外文献的翻译介绍阶段。例如,曾祥瑞、胡江涛(1995)在文章《住房逆抵押贷款研究》中对反向抵押贷款产品的特征、市场概况、主要风险进行了初步的研究。^[6]孟晓苏博士(2002)在《论建立“反向抵押贷款”的寿险服务》一文中提出建立反向抵押贷款的寿险服务的观点,建议我国保险公司应积极推出此种产品。^[7]孟博士认为中国现在具有将房产和养老结合的可能性、必要性和现实性,在美国流行的反抵押贷款方式值得中国借鉴,并提倡在中国举办相应的金融服务。浙江大学的柴效武教授借鉴反向抵押贷款运作思路,结合我国国情,提出在我国推出“售房养老”模式,并对售房养老模式在我国的运行机制设计、运作风险及制度安排等方面进行细致的研究。目前,越来越多的学者积极主张利用反向抵押贷款来缓解我国巨大的养老压力,但是对于反向抵押贷款的运作机制、产品定价、风险防范机制等方面的研究还有待深入。

四、论文结构和内容

本文的行文结构大致分为以下几个部分:

导论。从我国日益严峻的养老形势出发,分析当前研究这一课题的理论和现实意义,总结当前的研究现状,介绍全文结构和主要内容。

第一章,反向抵押贷款概述。这一章是本文分析的起点和基础。首先介绍反向抵押贷款的内涵、特征及这一金融产品的优点和缺点,然后详细阐述了反向抵押贷款的理论依据,进而对反向抵押贷款面临的主要风险及其防范进行分析,最后对反向抵押贷款的定价模型、每期额度计算进行定量分析。

第二章,反向抵押贷款推行的国际经验。这一章对美国、加拿大、英国、法国、日本和新加坡这些国家推行的反向抵押贷款的经验、模式进行详细的介

绍，对比他们之间的不同。以期为我国推行反向抵押贷款提供参考。

第三章，我国推行反向抵押贷款的研究。这一章是全文的重点。首先对在我国推行反向抵押贷款的必要性、可行性进行分析。然后，在借鉴国外经验的基础上，对我国推行反向抵押贷款的运行机构选择、运行机制设计进行分析。最后，分析我国推出反向抵押贷款所面临的主要障碍及克服策略。

结论。这一章给出本文的结论，并指出有待改善之处。

五、研究方法与创新之处

（一）研究方法

在研究方法上，本文拟采用定性分析与定量分析相结合的研究方法。运用数理模型对反向抵押贷款的定价模型、每期额度的计算进行分析。综合应用理论分析与演绎推理的方法阐述了反向抵押贷款的内涵与原理。根据统计数据资料分析反向抵押贷款在我国开展的必要性、可行性等问题。

（二）创新之处

本文的创新之处主要体现在以下几方面：

1、全面系统地介绍分析了反向抵押贷款的内涵、特征、风险防范、定价模型等内容，明确了反向抵押贷款产品的本质、原理和运作规律，为我国推行反向抵押贷款提供了理论背景。

2、通过对美国、英国、日本等国的运作模式的介绍，设想我国推行反向抵押贷款的机构，分析其各自的优势劣势，并构建反向抵押贷款在我国的运行机制，为我国推出反向抵押贷款提供操作思路。

3、分析了我国推行反向抵押贷款过程中可能遇到的障碍以及克服策略。

第一章 反向抵押贷款概述

第一节 反向抵押贷款的基本解释

一、反向抵押贷款的内涵

反向抵押贷款是以拥有住房的老年居民为放款对象，以房产作为抵押，在居住期间无需偿还，在贷款者死亡、卖房或者永久搬出住房时到期，并以出售住房所得资金归还贷款本金、利息和各种费用的一种贷款。这种贷款可以是一次性或者在一定时间内按月发放，也可以在一定信用额度内根据借款者的需要自由支付，贷款可用于日常开支、房屋修缮和医疗保健等，没有限制。这种贷款之所以被称为“反向抵押贷款”是因为其现金流方向和传统的住房抵押贷款方向相反。

反向抵押贷款与传统抵押贷款的不同之处是：传统抵押贷款是借款人用购买的商品房作为抵押，向商业银行申请一定数额的贷款，然后分期按月偿还。其贷款对象主要是有固定收入的年轻人，抵押贷款一次性发放、分期偿还，贷款本金随着分期偿还而减少，资金由借款人流向银行。而反向抵押贷款的贷款对象是拥有住房完全产权的老年人，没有收入限制，贷款一般分期发放，随着分期发放贷款本金和利息逐渐增加，资金由贷款机构流向借款人，最后一次性收回贷款本金、利息和各种费用。

二、反向抵押贷款的特征

目前，不同国家反向抵押贷款的运作方式多种多样，同一国家也有多种不同类型的反向抵押贷款产品。从总体上来看，反向抵押贷款有以下几个基本特征：

（一）房屋所有权

反向抵押贷款的借款人必须拥有被抵押住房的所有权，且借款人当前没有或者只有少量未偿还债务。已经向第三方抵押的住房一般不能申请反向抵押贷

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库