

住房反向抵押贷款的中国困境与发展方略

樊纪明(副教授)

(江西财经职业学院财税金融系 江西九江 332000)

【摘要】住房反向抵押贷款在中国已从理论研讨走向试点运营,但当下住房反向抵押贷款法律政策缺位、监管关系不明、业务形式单一、风险防范机制不力、再融资存在瓶颈等诸多因素,制约了住房反向抵押贷款的纵深发展。本文认为,美、英、澳等国家和我国香港地区成熟的立法和业务开展经验可供借鉴。同时,要从健全立法、强化监管、丰富产品等方面入手,优化业务模式、引入资产证券化,为住房反向抵押贷款在中国的发展保驾护航。

【关键词】住房反向抵押贷款 以房养老 资产证券化

住房反向抵押贷款(Reverse Mortgage,简称RM),俗称倒按揭,一般而言是指老年人将具有所有权的房屋抵押给商业银行、保险公司等金融机构,由金融机构按期支付现金给老年人,老年人则同时享有使用权直至去世,金融机构将房屋进行销售或者出租,以偿还贷款本息。

住房反向抵押贷款是风行于国外一些老龄化国家的居家式社区养老、以房养老的措施,它是全球人口老龄化、居民自有住宅率提升等多重因素共同作用的结果。尽管住房反向抵押贷款在盘活市场住房资源、补充老年人养老资金缺口、丰富社会住房金融层次等方面益处颇多,但就目前具体业务在国内开展的情况来看依然不容乐观。《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》专门论及“积极应对人口老龄化,加快建立社会养老服务体系和发展老年服务产业”,将其纳入“建立更加公平可持续发展的社会保障制度”层面。制约我国住房反向抵押贷款发展的关键因素有哪些?怎样利用域外相关的制度经验对其予以破解?如何构建和推进中国特色的住房反向抵押贷款制度和实践?本文拟就以上问题作初步探讨。

一、住房反向抵押贷款的本土实践

(一)住房反向抵押贷款的中国变迁

早在2002年左右,我国理论界便已探讨如何通过开展以房养老,解决老年人养老问题。2005年后,一些地方的养老院、住房公积金管理中心探索了数种以房养老服务形式,如南京汤山留园公寓“以房换养”模式、上海“以房自助养老”、北京的“养老房屋银行”等等。在反向抵押模式方面,2007年,国家有关部门批准幸福人寿保险公司进行住房反向抵押贷款的试点,但迄今为止该公司仍未正式推出公司的反向抵押贷款产品。

2011年,中信银行推出了针对“幸福年华卡”业务,这

项业务的主要内容是:凡年满55岁且身体健康的市民,或年满18岁的法定赡养人,可以以自有房产抵押申请养老按揭贷款。这种按揭贷款模式是真正意义上的反向抵押贷款。到2014年3月保监会下发《关于开展老年人住房反向抵押养老保险试点的指导意见(征求意见稿)》,对保险公司开展住房反向抵押养老保险的试点时间、地点、申请人资格、开办保险公司资格等进行了规定。

(二)业务发展的主要受制因素

住房反向抵押贷款业务的开展往往受到多重因素的影响,即有在宏观层面的因素,又有微观层面的因素。具体来说,目前制约我国住房反向抵押贷款业务开展的因素除了传统的养儿防老的消费习惯,老年人对以房养老顾虑较多,房地产市场不够成熟,金融业分业监管、监管不畅之外,还突出体现在以下几个方面:

1. 法律政策缺位,监督管理不明确。目前我国住房反向抵押贷款并未上升到一项重要的国家决策和制度安排。我国现阶段关于住房反向抵押贷款的规范性文件包括:一是2013年9月14日国务院下发的《关于加快发展养老服务业的若干意见》(国发[2013]35号);二是2014年3月保监会下发的《关于开展老年人住房反向抵押养老保险试点的指导意见(征求意见稿)》。我国当前从政府层面推进以房养老,将住房反向抵押模式界定为养老保险的一种,对于银行等其他金融机构、社会组织能否开展住房反向抵押、以何种方式参与其中尚未作出规定。缺乏明确的政策法规依据和必要的配套制度措施,不仅使得公众对于住房反向抵押贷款顾虑重重,政府与市场主体之间的监管关系难以理顺,而且使得有意开展该项业务的金融机构、公积金管理中心等事业单位畏缩不前。

2. 业务形式单一,市场空白较多。如前所述,以房养

老除了住房反向抵押贷款模式外,还包括多种以房换养模式,如老年人将自用房屋同时出租,以租金补贴日常开支;或是以大房换小房,用房屋差价养老。。目前我国以房养老业务多以街道办事处、公积金管理中心、养老院以及部分企业为老年人提供以房换养服务为主,而银行、保险公司等金融机构尚未充分介入以房养老市场。这说明握有大量金融资源、能提供必要融资服务的金融机构,与街道办事处、公积金管理中心、养老院之间未能构建起衔接、配合关系,使得以房养老在我国住房反向抵押贷款的开展更显萎靡状态。另外,我国目前住房反向抵押贷款的开展多集中于大城市。城市经济发达、人口密集、房地产市场较为繁荣的特点,使其具有先天区位优势。而农村地区由于房地产市场相对不发达,房屋估值、转让存在较多障碍,住房反向抵押贷款面临更多的阻碍。

3. 业务风险较大,防范机制不畅。住房反向抵押贷款中的风险主要体现为两种不同主体所面临的风险,一是老年人面临的风险,二是承办机构面临的风险。

老年人面临的风险主要包括:①承办机构违约、破产导致业务难以为继,老年人利益受损。②房屋转让后,因房地产市场行情变化、房价走高导致经济利益损失。

相比较而方,承办机构面临的风险更大一些,这些风险除了老年人违约风险、寿命风险之外,还包括:①市场风险,如利率波动、房产价值起伏;②经营风险,如内部控制制度不健全导致经营操作失误带来损失;③政策风险,如政府土地住宅政策、养老福利政策的变化,使得以房养老前景不确定等等。其中,对于老年人的违约风险、承办机构自身经营的风险等可以通过完善内部控制制度尽量加以规避,而来自市场环境、社会形势方面诱发的市场风险、政策风险仅靠承办机构一己之力则难以规避和消除。

4. 流动性不足,融资窘境凸显。相比较以房养老的其他模式,反向抵押贷款的承办机构更易面临流动性不足的问题。以房换养模式下,老年人自行或者是承办机构代为出租、出售房产,以该笔收入供老年人养老,承办机构无须垫付大量款项,融资问题并不突出。而在反向抵押贷款模式下,承办机构需分期支付给老年人贷款年金,期满后再将房产出租、出售,取得流动性资金以实现资金的借贷循环。由于反向抵押贷款合同存续长达十多年甚至数十年之久,对于承办机构资本充足率要求较高。但是,许多承办机构的资金是短期资金,贷款的投入与回收在期限结构上的错位必然使金融机构的流动性面临重要考验。若后期房产变现受阻,资金流入不能及时补偿前期的贷款支出,则金融机构将遭受损失乃至资金流断裂,甚至面临破产风险。虽然我国对开展住房抵押养老保险试点的保险公司在注册资本、偿付能力充足率方面提出了较高要求,但并不能从根本上解决承办机构在业务开展过

程中有可能遇到的流行性不足的问题。

二、住房反向抵押贷款的域外经验

(一)境外的基本实践

毋庸讳言,目前我国住房反向抵押贷款业务市场尚处于起步阶段,无论参与业务的老年人数量还是业务成交量,与发达国家相比都不可同日而语。在一些发达国家或地区,受益于发达的金融市场和房地产市场,住房反向抵押贷款开办较早,具体业务形式丰富多样,其成功的经验值得深入思考和借鉴。

1. 美国。美国住房反向抵押贷款始于1980年前后。目前,美国市场上较为流行的反向抵押贷款包括三类。

第一类是单一目的型(或称延期偿还型)贷款。该种贷款有以下特点:①支付的贷款金额多为一次性给足金额;②贷款主要用来支付房屋税、房子修缮费用,或者是用于将房屋改建为适宜老年人居住处所的费用;③贷款多由州政府负责承办,主要提供给低收入户,也有些州政府限定只提供给伤残人士或老年人。

第二类是受贷人保障所有权(Lender-insured proprietary RMs)贷款。这种贷款的特点是:①通常由私人公司、银行或抵押贷款公司提供;②贷款主要针对较高档房屋,62岁以上老年人也是该贷款的服务对象;③贷款所得可用于任何目的,不限定特定用途;④贷款人通过向借款人收取一笔保险费用以防范借款人的违约风险。

第三类是房屋净值转换型贷款(HECM)。该种贷款的特点是:①发放贷款的对象主要是年龄在62岁以上房屋所有人,贷款可用于任何用途;②贷款给付方式有一次性给足式(A Single Lump Sum)、信用额度式(Line of Credit)、每月固定年金式(Fixed Monthly Payments)等,或由以上方式组合而成的复合型给付方式;③贷款须在房屋被出售后或借款人死亡后予以偿还,在一些特殊情况下,贷款人基于风险考虑可要求先偿还贷款余额;④项目审批、保费收取、保险基金管理等的运营工作主要由美国联邦住房管理局(FHA)负责。

2. 英国。英国以房养老主要包括终身抵押贷款(Lifetime Mortgage)和房屋转换计划(Home Reversion),其中以前者占多数。

终身抵押贷款面向55岁以上的老年人设计开发:老年人在贷款期间拥有住房的使用权,并承担房屋的维护责任。待老年人死亡、搬离或是移居养老院,贷款到期后用出售住房所得收入支付贷款本息,剩余部分归老年人所有或由其继承人继承。

房屋转换计划主要面向65岁以上老年人开发:老年人将住房产权全部或者部分出售给金融机构,一次性获得一笔用于养老的现金。期间,老年人可以交少量租金就继续居住于自己房屋内,并对房屋负有维护义务,直到去

世或搬离住房为止。

3. 澳大利亚。澳大利亚的以房养老项目首次出现在20世纪80年代末期,项目早期主要受众群体为财产价值在10万美元左右的单独居住的中产阶级,目前逐步向低收入群体的老年人倾斜。其中具有代表性的是逆向年金抵押贷款(Reverse Annuity Mortgages)。

澳大利亚的逆向年金抵押贷款,借款人需满足以下条件:①系澳大利亚居民,且已年满65周岁;②住房系自有房产;③贷款的目的是个人使用;④信用卡、基于个人使用目的的贷款的再贷款外,没有其他借款。逆向年金抵押贷款的用途为支付房屋维修与翻新、购置新车、医疗费用、度假费用,或者只是用来补充日常开支。

3. 我国香港地区。我国香港地区住房反向抵押贷款是安老按揭计划。2011年7月11日,香港按揭证券有限公司发起设立安老按揭计划:年满55周岁、持有香港身份证明的老年人可用其在香港的自住物业作为抵押,向参与银行申请安老按揭贷款。按照该计划,老年人可在固定年期内或终身每月取得年金,同时可以提取一笔特别贷款用于偿还原有按揭、支付房屋维修保养费用、支付医疗开支等。在此期间,老年人继续安居于该物业直至终老,除非永久迁出或贷款项目因其他原因被终止,否则老年人可以终身无须还款。

相比较而言,香港的安老按揭计划在房产赎回和房产溢价归属方面也进行了较为人性的设置。首先,安老按揭终止时或老年人亡故后,老年人或其继承人可优先全数偿还安老按揭贷款以赎回房产。如选择不赎回物业,银行将出售该房产以偿还借款人的安老按揭贷款。其次,假如出售房产后所得的款项超过安老按揭贷款,银行会将全数偿还安老按揭贷款后的余额归还给借款人(或其继承人)。倘若出售物业后所得到的款项不足以偿还安老按揭贷款,则该差额会根据按揭证券公司与银行之间的保险协议由按揭证券公司承担。

(二)境外经验的启示

他山之石,可以攻玉。总结美国、英国、澳大利亚和我国香港地区开展住房反向抵押贷款的成功经验,有以下几点可供我国完善住房反向抵押贷款借鉴:

1. 完善政策法规,落实配套制度。明确的政策导向、完善的法律制度,是发达国家住房反向抵押贷款成功开展的关键条件。借鉴发达国家经验,有必要从政策层面进一步肯定以房养老在社会养老体系中的积极作用,通过制度借鉴以及模式学习转化,建构比较完善的政策法律体系,出台产业扶持、税收激励等政策和制度措施。

2. 成立专门机构,主司监管服务。养老服务涉及公共利益和公众福利,具有公共产品性质,因此,在一些发达国家或地区,政府直接介入住房反向抵押贷款市场,成立

专门的监管机构和服务机构,或者出资设立具有政府背景的企业,其目的是加强服务和监管:一是监督住房反向抵押贷款开展状况,对申请贷款的老年人的资历进行审核;二是为金融机构承办业务中遭受的损失兜底,如美国联邦住房管理局、香港按揭证券有限公司和韩国住宅金融公社等就是起这样的作用。

未来完善我国住房反向抵押贷款,可以参考美国 and 我国香港地区经验,成立专门的住房反向抵押贷款业务管理监督机构——住房反向抵押贷款中心,该中心主要负责相关政策细则的制定、运作流程的监督、业务交易的管理协调、为双方提供担保乃至对承办机构经营业务中遭遇的风险损失进行兜底等。

3. 丰富市场层次,满足多样需求。与一些发达国家住房反向抵押贷款服务种类丰富、花样繁多相比,我国相关产品与服务的开发能力有限,未能针对不同经济能力、消费习惯、资产状况的老年人群体进行服务的设计和开发,不能满足老年人多样化的需求。未来进行改革,应以参与主体多元化、服务方式多样化为基本导向。

所谓参与主体多元化,是指除了目前允许试点的保险公司外,还应当充分肯定养老院、地方公积金管理中心等在以房换养模式中的积极作用,发挥商业银行网点较多、资本较充足的优势参与进住房反向抵押贷款中。所谓服务方式多样化,就是指既要鼓励老年人依靠自有房产以出租、出售、大房换小房等方式自行养老,又要调动其他市场主体开发多种以房养老服务品种,丰富市场产品和服务的结构、种类,特别是在以房换养模式之外进行住房反向抵押贷款的设计与开发。

三、优化住房反向抵押贷款的本土化方略——以资产证券化为中心

建立有效的风险分担机制,依靠市场的纵深顺利转嫁和分散业务风险,是除了完善政策法规、加强业务监管之外,发达国家开展住房反向抵押贷款极为重要的一条借鉴经验,亦是我国相关业务迈向市场化、法制化的必由之路。具体来说,就是在业务风险防范和融资渠道扩展方面,通过优化业务模式、引入资产证券化,分散承办机构开办业务中的可能面临的市场风险、经营风险和政策风险等,在承办机构流动性不足时补充业务所需资金。

(一)优化住房反向抵押贷款的业务形态

正如上文所述,住房反向抵押贷款中承办机构贷款发放和后期住房回收、变现偿还贷款之间存在着十年甚至数十年的时滞,增大了承办机构开展业务的风险系数,特别是来自流动性方面的压力。业务周期较长、不确定因素较多,是部分金融机构怠于参与以房养老反向抵押贷款的主要原因之一。笔者认为,可以借鉴目前以房换养模式的特点对现行反向抵押贷款进行优化,即由目前的老

年人保留房屋使用权变为老年人向承办机构出让房屋使用权、入住老年公寓。主要包括以下步骤:

(1)老年人向承办机构提出贷款申请,承办机构审核后与老年人订立合同。

(2)合同期间,老年人向指定的房产处置机构转让房屋使用权,同时老年人入住老年公寓。

(3)房产处置机构将房产出租或出售,扣除服务费用后将所得转移给承办机构。

(4)承办机构与老年公寓结算老年人入住费用。其流程如图1所示:

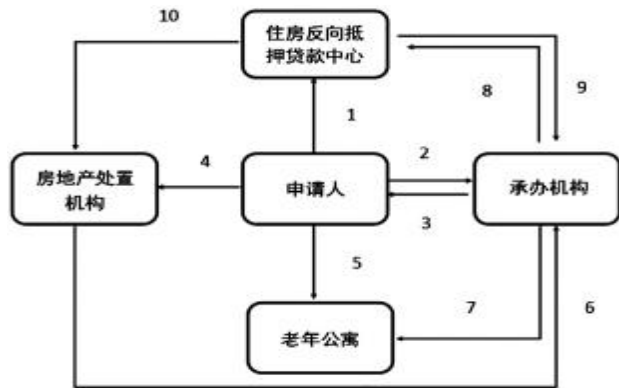


图1 优化后反向抵押贷款流程

图1流程说明:①咨询业务事宜;②申请贷款;③签订合同;④转让房屋使用权;⑤入住老年公寓;⑥结算房产出租、出售收入;⑦结算老年人入住费用;⑧申请担保;⑨提供担保、监管;⑩监管。

这种将目前一些地方较为流行的以房换养与传统的住房反向抵押贷款相结合的模式,其优点在于:一是可以充分发挥老年公寓在为老年人提供生活起居及医疗保健等服务的优势,使住房反向抵押贷款由简单的养老金补充发展为更全面的老年人养护。二是通过养老机构、房地产机构和金融机构的协同参与,提升反向抵押贷款的专业化、市场化程度。三是可以加快抵押贷款回笼速度,提高资金流转率和利用效率,减少金融机构开展业务的风险。四是在业务过程中形成了较为充足的现金流,为后续开展住房反向抵押贷款创造了必要条件。

(二)推动住房反向抵押贷款资产证券化

资产证券化是指发起人将缺乏流动性但能在未来产生可预见的稳定现金流的资产或资产组合出售给特定目的机构(SPV),并转化成由资产产生的现金流担保的可自由流通的证券,再将证券销售给投资者。实现住房反向抵押贷款的资产证券化大致包含以下几个步骤:

1. 组建专司以房养老资产证券化业务的SPV,各地市公积金管理中心和发放个人反向抵押贷款的商业银行(即承办机构、证券发行人)以“真实销售”方式向SPV转让应收账款,形成资产池。

2. 由信用增级、评级机构对组合的贷款资产进行信用增级、评级,出具增级、评级报告,为投资者决定是否购买该证券提供参考依据。

3. 实施资产证券化运作,由SPV通过承销商向投资者销售住房反向抵押贷款支持证券,销售收入的大部分按合同约定支付给发起人。

4. 承办机构对资产池进行管理,并由其委托的房地产处置机构收集借款人房产出租、出售所得的现金流,并存入指定账户,用以支付投资者的证券投资收益。

5. 合同到期后,若资产池产生的收入在还本付息、扣除各项服务费用后还有剩余,则按合同约定在发起人和SPV之间进行分配。

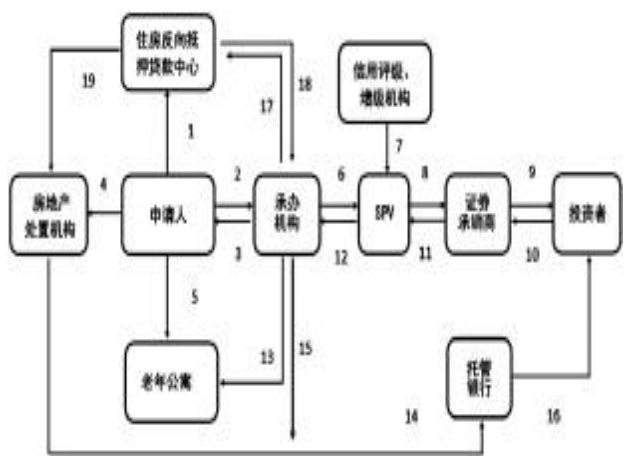


图2 住房反向抵押贷款及其资产证券化流程

图2流程说明:①咨询业务事宜;②申请贷款;③签订合同;④转让房屋使用权;⑤入住老年公寓;⑥转让应收账款,组成资产池;⑦评级、增级;⑧订立承销合同;⑨销售证券;⑩收回证券销售收入;⑪收回证券销售收入;⑫收回证券销售收入;⑬结算老年人入住费用;⑭结算房产出租收入,存入指定账户;⑮监督;⑯结算投资者投资本息;⑰申请担保;⑱提供担保、监管;⑲监管。

主要参考文献

- 孟晓苏.论建立“反向抵押贷款”的寿险服务.保险研究,2002;12
- 易礼.以房养老模式研究——以太原市为例.山西财经大学硕士学位论文,2013
- 黎民,权晓妮.反向抵押贷款养老的中国困局及其突破.贵州社会科学,2012;3
- 张芳,李炜.反向抵押贷款制度研究——以美国经验为借鉴.湖北社会科学,2013;4
- 宋光辉,谢晓莹.住房反向抵押贷款流动性风险及对策分析.商业时代,2013;36
- 董京波.资产证券化中资产转让法律问题研究.北京:知识产权出版社,2009