

住房养老保险模式及其微观经济效应分析

柴效武, 余中国

(浙江大学经济学院, 浙江 杭州 310027)

摘要: 我国正迅速步入老龄化社会, 养老压力日益突出, 传统养老模式已不能适应和满足市场经济条件下的养老需求。房产一般是家庭主要财富之一, 但由于流动性差, 在养老过程中其价值未得到充分利用。本文尝试通过一种新的模式设计, 将房产价值和养老有机结合起来, 提出住房养老保险模式, 并从微观层面对其经济效应进行深入分析。

关键词: 住房养老保险模式; 福利增进; 房产价值重估

中图分类号: F840.67 文献标识码: A 文章编号: 1000-4149(2004)03-0070-06

Home Equity Pension Insurance Model and its Microeconomic Effect Analysis

CHAI Xiaowu YU Zhongguo

(The School of Economics, Zhejiang University, Hangzhou City, Zhejiang Province, 310027)

Abstract: With the rapid population aging in China, the pressure of supporting the old comes to be a big issue. The traditional models can't meet the requests under market-oriented economy conditions. As one of the most valuable wealth of families, home equity have not been used sufficiently in supporting the old due to the low liquidity. Through designing a new model-home equity pension insurance model, the authors attempt to combine home equity with supporting the old, and make a deep analysis from microeconomic perspectives.

Keywords: Home Equity Pension Insurance Model; Welfare Increasing; Home Equity Reevaluation

一、住房养老保险模式

由于近 20 多年来生育率下降医疗护理水平提高等原因, 我国人口老龄化趋势日趋明显, 人口抚养比^①大幅攀升。按照联合国的社会老龄化标准, 我国目前已步入老龄化社会, 养老压力日益加大。在这种状况下, 除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, 养

老模式多元化, 就显得十分迫切和必要。同时, 随着住房改革的深入, 越来越多的家庭拥有自己的房产, 我国拥有自有住房的家庭已高达 80% 以上。但是, 住房作为家庭的主要财富, 在目前的家庭生活中还仅仅起到一种生活居住的功用, 或投资营利的目的, 如何运用其价值在养老过程中发挥生活保障的功用, 并未能得到充分的挖掘和利用, 这诚然是一大缺

收稿日期: 2003-12-15

作者简介: 柴效武(1953-), 男, 浙江杭州人, 浙江大学经济学院教授, 主要研究方向为个人金融、养老保障和家庭经济理论。

①抚养比指 14 岁及以下和 65 岁及以上的人口与 15~64 岁的人口之比, 它是反映一个社会抚养子女和养老的负担水平的指标。在未来 50 年里, 我国抚养比预计将从 42.56% 上升到 76.80%。

陷。

住房养老保险模式 (Home Equity Pension Insurance model, 简称 HEPI), 是指以产权独立的房产为标的, 以中低收入老年人为对象, 将其手中持有的房产以反抵押的形式向保险公司办理住房养老保险, 再由保险公司通过年金支付形式, 每一期向投保人支付养老金, 从而解决养老问题提高养老水平的保险制度。它借助于保险这一构思精巧的金融工具, 将房产价值与养老有机地结合在一起。保险合同期限一般指合同生效时到投保人去世这段时间; 给付金额的计算, 是按该房屋的当期评估价值减去预期折损 (或升值) 和预支利息, 并按技术调整过的“大数”平均寿命计算, 分摊到投保人的预期寿命年限中去。这一做法很像是保险公司用分期付款的方式, 从投保人手中买房。它的出现将会促进社会保障制度的多元化, 同时使得保险公司增加新的金融保险工具, 拓展业务

服务领域, 开辟新的收益来源。

住房养老保险模式的基本运行机制如下:

- (1) 拥有房产的老人在向政府机构进行信息咨询并审视自身条件之后, 向保险机构提出投保 HEPI 申请。
- (2) 保险机构初步审查合格, 正式受理业务申请后, 委托房产评估机构对房产进行客观估价, 然后在双方自愿的前提下签订合同。
- (3) 养老保险合同生效, 房产所有权转移到保险机构名下, 保险机构有义务在老人去世之前, 为其建立专门账户, 按照约定金额每月续入保险金供其养老。
- (4) 等老人去世后, 保险机构将该房产收回, 并通过房地产市场拍卖出售, 或改造再开发等形式处置该房产, 并用所得收益补偿前期的养老金支付款项, 取得利润。
- (5) 在整个事项的运作过程中, 政府机构将在其中起到政策扶持、税费减免优惠、监管督查、信息咨询和必要时提供资金担保等作用。

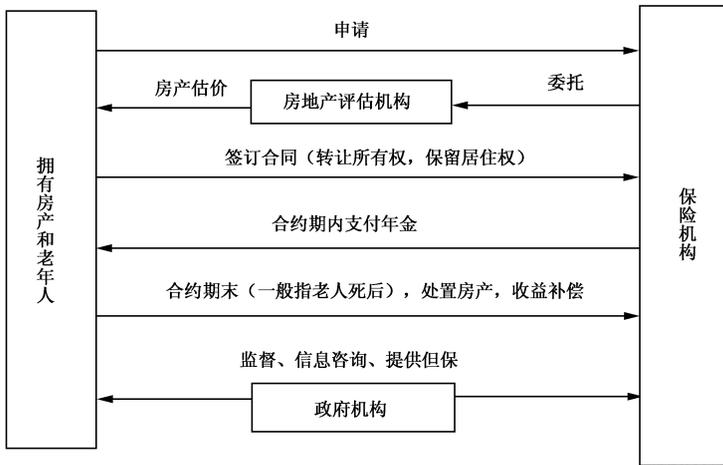


图 1 住房养老保险运行机制

住房养老保险模式的本质特征, 用一句话来阐述就是, 在不必出售房产所有权和继续保留住房使用权的前提下, 将所居住住宅的价值提前转换套现, 成为养老期间的一笔稳定可靠的现金流入, 用于养老。换句话说, 就是老年人不需出售和搬出他们居住的房产就可以定期获得一笔现金或存款, “以房养老”。因此, 这对于那些拥有高价值的产权独立的房产, 但每年的现金收入低下, 即所谓的“不动产富人, 现金穷人”的老年人来说, 是一条优化资源配

置, 解决养老资金来源的有效途径。房产是家庭的主要财富, 价值一般都比较高, 要占到全部家庭财富的 40% 以上。住房养老保险可以给投保人带来一笔很大的收入, 再加上收入来源的确定与稳定可靠, 投保人的养老预期会得到相当改善。老年人将自有财产提前变现来寻求自我养老, 是老人凭自己的财力养自己的老, 不必借助他人之力, 这就为社会、为儿女减轻了养老负担, 倡导“自我养老”理念, 是很有现实意义的。

我们设想的住房养老保险模式，作为一种新型的养老保险制度，它是金融理论、养老寿险理论和房地产理论相结合的产物。目前，这类险种在西方发达国家已有发展。美国与之类似的住房转抵押贷款制度（Home Equity Conversion Mortgage, HECM），经历十数年的运作和不断的完善修订，已经发展得相当完善，市场化运作加政府的必要补贴，监管体制也很成熟，有专门的政府机构监管，如联邦住房协会（Federal Housing Association, FHA）等^[1]。

二、住房养老保险模式微观经济效应分析
住房养老保险模式涉及多个行为主体，其造成的影响也是有益而广泛的。

（一）对投保人

住房养老的投保模式的运作中，鉴于这一模式所蕴涵的政府福利性质成分，故不同国家对投保人的资格都有一定的限定，但限定标准是大同小异。在美国，只有 60 岁以上且收入水平低于贫困标准（各州规定标准不同）的老年人，才能申请住房转抵押贷款。日本是只有年龄 62 岁以上，收入水平低于贫困线的无子女的老年人，才能参与申请^[2]。英国、法国等国家都对申请条件加上了一定的限制，但相对宽松一些。我国目前还没有相关险种的推出，这里只对投保人的资格做广义界定：投保人是指拥有独立产权的房产，收入水平低下，年龄达到一定阶段（如 60 岁）的老年人。住房养老保险对投保人的益处主要表现在：

1. 增进投保人的福利水平，用自己身故后的房产余值，来换取生前的较好生活

根据效用最大化理论，如图 2 所示，我们假设老年人不投保住房养老保险，其可支配收入水平为 cc ，它与效用无差异曲线相切于 e 点， e 点是其可在 cc 预算约束下所能实现的最大福利水平。如果老年人投保，由于保险公司根据房产净值每月向投保人支付一定数量的现金，投保人可支配收入有较大增加，其收入水平由 cc 向外移动到 c' ，它与效用无差异曲线相切于 e' 点，福利水平最大化点由 e 外移到 e' 点，显然，投保人的福利水平得到增进。事实也是如此，迈耶尔教授和库蒂教授在

对美国约 300 万低收入家庭做详细调查统计之后，得出结论，参与 HECM 可以使老人的收入普遍增加 25%^[3]，这是一个不小的数字，这能大大缓解养老资金不足的压力。

2. 促进投保人现期消费，减轻养老储蓄负担

根据生命周期理论，人的一生可以分为两个阶段，工作阶段和退休阶段，个人一生的主要收入来自于工作阶段。在传统养老模式下，人们在工作阶段的收入，一般要通过各种形式预留部分以备将来养老之需，这必然要以牺牲工作期间的消费为代价。人们由于对未来收入及消费的不确定性预期，常常会节衣缩食，主动抑制消费，这对国民经济增长和居民生活水平的提高，都是不利的。住房养老保险的推出，正好能缓解这一状况。它能使人们对养老期间的收入预期，在相当的程度上确定化，养老资金来源也有了更多的保证。人们就不必在工作期间为大量预备养老金而极力抑制消费，至少是可以将这部分资金用于购买新房，改善生活居住水平。晚年再用这一住房来承担养老的功用。因此，居民消费水平将会得到相当程度的刺激。对此，同样可以用效用理论来加以分析，如图 3 所示，假设人的消费分为现期消费和未来消费，人们的现期收入为 c_1 ，如果不投保，必须将 c_2 部分储蓄起来用于未来养老，假设银行利率为 r ，则 c_2 的远期价值为 $c_2(1+r)$ ， e 点是效用最大化均衡点。如果投保，假设每期收入为 c_3 ，则预算约束线绕 c_1 点右旋到 c_1c_3 ， e' 点是均衡点，对应现期消费为 c_4 ，显然，现期消费增加了，增加额为 $c_4 - c_1 + c_2$ 。

3. 减轻子女的养老负担，建立适应今日市场经济时代的新型家庭代际关系

据大量数据资料显示，我国 60 岁及以上人口的主要收入来源是亲属提供（51.09%），其次是劳动收入（24.84%），再次是离退休金（15.82%），最后是社会保险和社会救济^[4]。老年人口的收入来源还主要是靠亲属资助及个人劳动收入，社会保障水平低下。而大量数据表明，随着独生子女政策的推行，家庭成员结

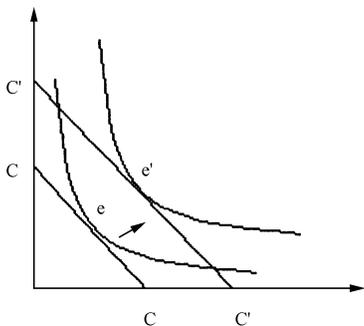


图2 HEPI 增进福利水平

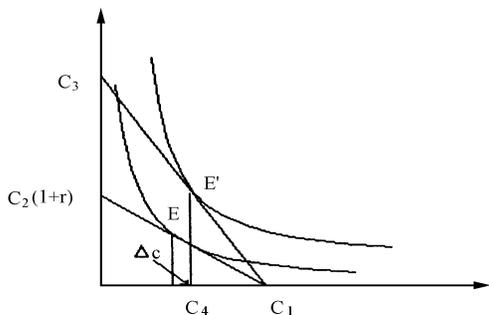


图3 HEPI 促进现期消费 ($\Delta c = c_4 - c_1 + c_2$)

构正发生着深刻的变化，我国将普遍出现“四二一”家庭成员构成。在这种人口倒金字塔的结构下，将来家庭赡养老人的义务将变得相当沉重。随着市场经济体制改革的深入，人们的生活方式、价值观念正发生着巨大转变，“子承父业”、“养儿防老”等传统思想观念逐步得到修正，子女继承父母房产的可能性大为减小，“养儿防老”模式已经不适应社会经济的发展。目前大力开办的商业保险养老和社会保障养老，因资金短缺而受到极大障碍。因此，随着人们对自有房产拥有的逐步增加和房产质量的改善，以房养老成为家庭养老决策的一个可选择方案，这构成了家庭养老决策制度的积极变迁。还有，住房养老保险模式有利于完善农村养老体制。由于种种原因，我国农村的社保养老体系尚未完全建立，老年社会保障的政策和措施还无法到位，农民的养老问题日益突出，还主要依赖于“养儿防老”这种传统模式。农民是一个庞大的阶层，农村具有最广大的市场。而原有的养老保险制度仅限于国有部门，社会化程度很低，且养老保险层次单一。农民大多有自己的住房。在人均收入还呈现低而不稳的前提下，用住房养老不失为一种解决

农民养老问题的有效方法。

(二) 对保险机构

我国的保险公司目前面临的一个共同的问题，就是保险资金出路狭窄，投资收益低下。其中原因既有受严格分业经营的政策限制，也与股市低迷、基金效益全面下滑有关。截至2002年年底，我国保险资金运用余额已达5799.3亿元，保险资金运用收益率则创下近年来的新低，仅为3.14%。保险资金的利用率，在国外基本上能达到90%，而在我国还不到50%，大量保险资金只好存储于效益低下的银行。据统计，1998年人保、平保和太保三大保险公司聚集保险资金的40%局限于银行存款。截至2001年底，中国人民保险公司的资金运用率还不足20%。中国人寿保险公司2000年的资产结构为：银行存款39.14%，国债34.87%，基金3.28%，不动产12.65%，其他资产10.26%。

保险公司将资金主要用于银行存款，固然是很安全，但却存在着较大的利率风险^[5]。利率的多次下调，使得这种投资结构远远不能满足保险资金保值增值的要求。据保监会主席吴定富透露，保险公司在1996~1998年开办的高收益的保险险种，将为保险公司带来高达500亿元的损失。所以，保险公司迫切需要开拓新的投资渠道，来提高投资收益，降低损失，保证赔付的可靠性。住房养老保险模式的开办，将为保险资金的运作，提供一个新思路——即“以险养险”、“以老养老”、“以房养房”。保险公司可以利用自身优势，将保险资金用于住房养老保险，间接进入发展前途好，收益可靠稳定的房地产市场。

我国已经加入了WTO组织，政府各项经济金融政策管制松动。我国的房地产市场目前蓬勃发展，进入迅速成长的快车道，正是保险公司介入的最佳时期。推出住房养老保险模式，实际上是为保险资金的多元化投资，提供了一条有效途径。它可以为保险公司每年收取的巨额保险金，寻找一条安全、收益稳定的投资出路。在各种投资形式中，还有何种投资方式的收益，能够比房屋这种不动产的投资更为稳定可靠呢？保险公司承担起这一业务时，

正可以将每年收取的大量养老金，用于支付购房养老款。两条现金流的一出一进，正是相得益彰。另外，保险公司开辟住房养老保险业务，可以大大扩充资本金，提高资产质量，增加新的利润增长点，培养自身抗风险能力，以应对国外大保险公司的挑战。

(三) 对房地产市场

住房养老保险的开办，将对房地产市场起到刺激有效供求，刺激经济适用房的广泛需求等发挥较大影响。随着我国经济的强劲增长态势，房地产市场蓬勃发展，多年来正处于一个快速发展的通道。但房价过高、供求结构失衡等问题也逐渐暴露出来，如经济适用房供不应求，高价房却供给过剩，房产价格逐步抬高或畸高，大大超出普通市民的承受能力。从总体来看，全国商品住宅空置面积每年以 1000 多万平方米的速度在递增。住宅空置率水平较高，已处于空置危险期之内（国家统计局有关人士认为，我国目前比较合适的商品住宅空置率应在 5%~14% 之间；在 14%~20% 之间为空置危险区）。1999 年末，全国商品房空置面积累计达 9124 万平方米，其中商品住宅 6787 万平方米，增长 22.5%^[6]。

房地产业出现的有效需求不足，究其原因，一是绝大部分年轻人没有能力购房，即使依据按揭购房，条件也相当苛刻；二是有相当部分的老年人有多年的储蓄存款可用于购买房产，也很希望能在新房里度过幸福的晚年。但考虑到购买房产后会大量资金沉淀化，养老即缺乏可靠的资金来源，故很少能随自己的心意选择购房。据不完全统计，我国目前居民存款已经达到 10 万亿元，其中 40% 左右是由 60 岁以上的老年人持有，比重相当可观。相关的资料是，日本的个人储蓄额为 1200 万亿日元，其中 600 万亿日元（约合 5 万亿美元）归属 60 岁以上的老人所有。在全社会不同年龄阶层中，老人尽管现金收入或完全失去或大为减少，无法同中青年一代的现金所得相比，但经过数十年的财产积累，拥有的储蓄存款、养老保险金及房产等财富，则相对处于一个较大的

比例。所以，如何想办法将众多老年人手中拥有的财富调动起来，对激活消费市场，造就新的国民经济增长点，都是至关重要的。

住房养老保险可增加老年人购建新房，晚年享受幸福生活的积极性。一般而言，老年人经过数十年的积累，手中都会积聚一笔可观的财产，但顾虑晚年养老问题，不得不为之准备足够的资金而放弃购房计划，不敢将其拿出购房，因而只能在很差的居住环境里一直生活下去。实际上，老人对住新房的积极性都是很大的，很希望晚年生活能在较好的居住环境舒心度日。有了住房养老保险，老人手中的钱财就有了购房和养老的双重用途，这必然会使相当多老人加入购房大军之中，激活房地产交易市场，为其良性循环创造了条件。养老保险与售房购房结合，不但解决了部分人的养老问题，而且作为一种新的金融产品，为社会闲置资金打开一条较安全、收益稳定的投资出路。另外，保险公司在运作本项目完毕，最终完全获得房产的处置权后，又会将大量房产重新投入到房地产交易市场，增加住房供给。这部分供给一般是中低档次住房，能满足中低收入阶层居民对房屋的需求，这又起到调整住房结构失衡，平抑房价的作用。

(四) 对社会保障部门

住房养老保险能大大缓解政府的养老压力，减轻养老保险基金支出的负担。在现行的社会保障的养老模式下，养老保障部门负担沉重。数据显示，从 1998 年到 2001 年，社会养老保险基金支出每年呈现为两位数增长，远远超出 GDP 的增长。1998 年基本养老保险支出 1511.62 亿元，比上年增长 20.9%，1999 年支出 1924.85 亿元，同比增长 26.7%，2000 年增速比仍然达到 11.7%，2001 年增速有所下降，但也在 10.7%^①。目前我国正处在社会转型期，原有的养老保障制度被打破了，事实上也难以继续运转下去，而新的保障制度才开始建立，各方面制度建立尚不很健全，老年人退休后只能依靠固定而不够高的保险金生活，生活面临着很大的不确定性，给晚年养老带来很多

① 资料来源于中国统计年鉴 1998-2001 年，这个数据不包括农村养老保险支出和对五保户的资助。

不愉快。

同日美、西欧等经济发达国家不同的是，我国是“未富先老”。相关的经济物质的准备，不论是社会还是家庭个人，事实上都未能有充分的准备。今日养老金储备的缺口，据估计要高达3万亿元之多。在这种状况下，多方筹措养老金的来源渠道，开展技术创新、制度创新和观念创新，形成多种养老模式，就显得十分迫切而且必要^[7]。

养老是涉及到社会安全和稳定的大问题，政府必须加倍重视。住房养老保险对传统养老模式的改进是很有帮助的。它将每个家庭都具有的房产与养老结合起来，通过实行市场化的运作机制，就能有效地缓解这一状况，政府对此应该在政策上予以积极扶持。

(五) 对政府政策

住房养老保险的推出，将会对政府的相关政策产生积极影响。住房养老保险运行的完备与否，关键因素之一还在于国家有关房地产和养老保障的政策法规是否配套，相关政策对此是持支持态度还是事实上起到一种阻碍的作用。比如，美国为何能够在社会保障体系已经相当健全的状况下，仍能够针对老年人的养老问题，推出相类似的反抵押贷款（HECM），并在实践运行中取得相当成绩。原因之一，就在于美国有关土地管理法规和财政税收法规对此的大力优惠举措。美国的土地是完全私有制，人们购买了住宅自然也就随同购买了所附着的土地。在这种土地私有的状况下，一是不存在土地出让金的巨额支付；二是没有土地使用权的权利期限，地价的变更完全是一种自然的经济运行过程，不会随着使用年限的推移而发生变动；三是住宅的产权所有人，每年要为其拥有的住宅向国家缴纳财产税；四是实施售

房养老的老年人可以享有税收的优惠，免交这笔财产税。这一切条件在我国显然是不具备的。

其实，住房养老保险模式的推出和相关政策的变更，应当是一个相互推动的过程，住房养老保险的推出，必将推动我国现有的土地制度（70年批租年限）的重大变革和相关税收优惠政策的相应调整。同时，政策的改革，也将会促进住房养老保险的进一步规范和向全社会的推广。我国自然不应当推行土地私有化，但土地使用权70年的政策，鉴于它对社会经济生活的重大影响与扭曲，却必须有所改变。比如，在保留国家对土地产权的同时，将70年使用权改为永久性使用权，将现行的土地使用权转让中的一次性交付转让金，改为住户逐年交纳土地使用费或使用税，这样做将会对住房养老保险的运行，奠定良好的运作平台。

参考文献：

- [1] AARP. Home Make Money - A Consumer's Guide To Reverse Mortgages (2000) [R].
- [2] Ken-ichi Okuda. Reverse Mortgage in Japan-An Overview (2001) [R].
- [3] Finkel, Kuty. Demographic Profiles of Elderly Homeowners In Poverty Who Can Gain From Reverse Mortgages (1993) [J].
- [4] 刘贵平. 养老保险的人口学研究 [M]. 北京：中国人口出版社，1999.
- [5] 程太和、范太来. 我国保险资金投资渠道与模式探讨 [J]. 保险研究，2002，(10).
- [6] 国家统计局. 中国统计年鉴 (2001) (R). 北京：中国统计出版社，2001.
- [7] 李曜. 养老保险基金——形成机制、管理模式、投资运用 [M]. 北京：中国金融出版社，2000.

[责任编辑 王树新]