

住房反向抵押贷款的需求分析

——基于北京市的相关调查数据

张 冉¹, 范子文²

(1. 中国人民大学 农业与农村发展学院, 北京 100872; 2. 中国农业大学 经济管理学院, 北京 100193)

摘 要:住房反向抵押贷款是一种新型的住房金融产品,也是实现以房养老的金融工具。本文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。研究结果表明:影响住房反向抵押贷款需求的直接因素主要有房主的实际年龄、性别、学历、收入、支出水平;间接因素主要有社会传统习惯和观念、养老方式等;另外,征收遗产税对发展住房反向抵押贷款有正向促进作用,且税率越高,其影响就越大。

关键词:住房反向抵押贷款;贷款需求;多元选择模型

中图分类号:F832.45 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-980X(2009)09-0088-07

住房反向抵押贷款是一种新型的住房金融产品,也是实现以房养老的金融工具。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,在去世后用住房还贷的一种融资工具。美国、英国、澳大利亚、加拿大、新加坡等国家已经成功推出这种产品,并取得了明显成效,其对于盘活住房资产、提高老年人的生活质量、丰富金融产品、活跃房地产市场、降低贫困率等均起到了较好的作用^[1-2]。

随着中国老龄化社会的到来,我们面临着日益严峻的养老问题。虽然我国政府采取了多种措施,但我国经济不发达、人口基数大、老龄化速度快、未富先老,使得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大量涌现,因此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。不过经过房改,中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,一些学者提出,中国可以仿效发达国家,积极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,作为对社会养老和家庭养老的有效补充^[3-5]。从2006年以来,每年都有全国及地方的人大代表、政协委员提出关于建议发展住房反向抵押贷款和以房养老的提案。对此,国家有关行政主管部门非常重视。中国保监会、建设部曾就此开展研究,并向国务院呈送了《关于开办“反向抵押贷款”有关问题的报告》。

住房反向抵押贷款的推出,需要以现实的和潜

在的需求为前提。这就需要分析我国住房反向抵押贷款需求者的特征、需求量、影响需求的因素等。但目前国内在这方面的研究几乎是空白,发表的论文少且以定性分析为主。本文以北京市为例,在调研的基础上进行了专门的研究,调研结果及实证分析结论对实际部门的决策和研发住房反向抵押贷款产品均具有一定的参考价值。

1 问卷设计和统计分析

1.1 问卷设计

从国外的经验来看,住房反向抵押贷款主要是为家住城市、拥有产权住房、年龄超过一定标准、手头现金并不宽裕的老年人设计的^[6]。为了解城市老年人对住房反向抵押贷款的需求意向,本文以北京地区60岁以上的老年人为对象,开展了较大规模的问卷调查。本次调查共发放调查问卷1000份,收回有效问卷832份,其中637位受访者拥有完全产权的住房,符合申请住房反向抵押贷款的基本条件。因此,本文拟对这637份调查问卷进行统计分析和开展实证研究。调查的内容包括4大部分,分别是:

1) 受访者的基本情况。包括年龄、性别、学历、子女数量、是否有公费医疗保障、是否拥有独立产权的住房、面积有多大、有无共居人、共居人与受访者的关系、最年轻的共居人年龄等。

2) 受访者的收支情况。其中,收入方面包括个人稳定月收入、家庭月收入、每月从子女处获取的赡养费;支出方面包括个人每月生活支出、个人每月医

收稿日期:2009-07-22

基金项目:国家社会科学基金项目(07bjy051)、北京市哲学社会科学“十一五”规划项目(06Baj G0093)资助

作者简介:张冉(1982—),女,北京通州人,中国人民大学农业与农村发展学院硕士研究生,研究方向:技术经济管理;范子文(1967—),男,山东冠县人,中国农业大学经济管理学院博士研究生,研究方向:金融创新、房地产金融。

疗支出、个人每月收支敞口。除此之外,还调查了受访者的储蓄余额和负债情况。

3) 受访者的需求意愿。关于受访者对住房反向抵押贷款的态度,笔者根据实际情况和专家意见,设计了三种状态,即“不会选择”、“可以考虑”、“会选择”,以取代最初的“是”与“否”两种状态,并调查了受访者选择或拒绝的理由。

4) 征收遗产税对受访者需求意愿的影响。根据国外的做法,老人将住房反向抵押给金融机构,对获得的贷款可以免缴遗产税。也就是说,通过申请住房反向抵押贷款,可以合理规避遗产税。因此,本问卷设计了一项前瞻性的调查,即在我国未来开征遗产税(假设税率分别为30%、40%和50%)的情况下,受访者对住房反向抵押贷款的态度。

1.2 调查结果的统计分析

1) 受访者的基本信息。

本次调查的对象是60岁及以上的老年人。从年龄分布来看,637位受访者中:60~64岁的受访者有230人,占样本总量的36.1%;65~69岁的受访者241人,占37.8%;70~74岁的受访者102人,占16.0%;75~79岁的受访者39人,占6.1%;80岁及以上的受访者25人,占4.0%。这与老年人口的实际年龄分布比较接近。从性别来看,男性有315人,占49.5%;女性有322人,占50.5%,基本是男女各占一半。从学历来看:小学110人,占17.3%;初中238人,占37.3%;高中及中专210人,占33.0%;大学本科及以上79人,占12.4%。637位受访者中,有公费医疗保障的占76.5%,平均每个受访者有2.36个子女,户均住房建筑面积87.6平方米,人均共居人数1.47人,共居人的年龄平均为46.9岁。从共居人的分类看,76%的共居人与受访者是夫妻关系,其余为子女、保姆等。

2) 受访者的稳定收入少,获得的赡养费和其他收入低。

637名受访者中,人均月收入在1000元以下的占41.4%,1000~1500元之间的占22.4%,1500元以上的占36.2%。2008年北京市城镇居民人均可支配收入为24725元,考虑到物价指数和通货膨胀因素,约有60%以上的老年人达不到平均消费水平,这必然带来老人对生活的担忧。此外,老人们能够从子女处获得的赡养费也很少。调查显示,72.8%的老人每月的赡养费不足400元。

3) 受访者的支出呈刚性,医疗花费高,储蓄少。

从每月的生活支出看,637名受访者中,80.7%的人月生活支出在1000元以下,支出弹性较低,这主要是由收入不高的刚性约束造成的;从医疗支出

看,81%的受访者月医疗支出在100~800元,明显高于年轻人的医疗支出水平;从每月收支平衡看,22%的受访者基本没有结余,其中还有8.6%的受访者存在资金缺口,半数以上的受访者每月结余在100~600元之间,金额很低;从资产负债情况看,12.3%的受访者有负债,80%以上的受访者累计储蓄额在10万元以下,储蓄额不高。

4) 受访者对住房反向抵押贷款有一定程度的认可。

637名受访者中,有49人明确表示“会选择”住房反向抵押贷款,占样本总量的7.7%;有246人表示“可以考虑”住房反向抵押贷款,占样本总量的38.6%,说明住房反向抵押贷款有较大的发展潜力;另有342人表示“不会选择”住房反向抵押贷款,占样本总量的53.7%,说明目前住房反向抵押贷款不会成为老人养老的主要依托,而只能是社会养老和家庭养老的有效补充。住房反向抵押贷款需求意向调查结果如图1所示。

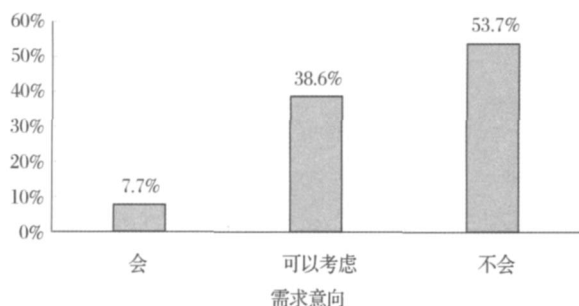


图1 住房反向抵押贷款需求意向调查汇总

2 需求模型的构建

本次调查中受访者对住房反向抵押贷款的态度有三种定性结果:“不会选择”、“可以考虑”、“会选择”。可以将这三种结果看作是有排序特征的离散变量,采用排序多元选择模型进行实证分析。

2.1 理论框架

在经典的计量经济学模型中,被解释变量通常假定为连续变量。但是,经济分析中经常面临许多决策问题,或称为选择问题,人们必须对提供的几个方案做出选择。这些方案可用离散的数据表示,例如老年人对住房反向抵押贷款选择“不会”、“可以考虑”、“会”分别用0、1、2来表示。以这样的决策结果作为被解释变量所建立的计量经济学模型,称为离散选择模型(discrete choice model)。如果被解释变量只存在两种选择,称为二元选择模型(binary choice model);如果被解释变量存在多种选择,称为多元选择模型(multiple choice model)。多元选择

模型又分为一般多元选择和排序多元选择,前者针对选项之间没有排序关系的问题,后者则针对有排序特征的选择问题。

在排序模型中,被解释变量的观测值 Y 表示排序结果或分类结果,其取值为整数,如 0、1、2、3、...; 解释变量 X_i 是可能影响被解释变量排序的各种因素,它可以是多个解释变量的集合,即向量。排序模型的一般形式为:

$$Y_i^* = X_i \beta + \varepsilon_i \quad (1)$$

式(1)中, Y_i^* 为隐变量(latent variable), X_i 为解释变量的集合, β 为待估计的参数, ε 为随机变量。相对于显性变量 Y 而言,隐变量 Y_i^* 没有观测值,一个典型的解释是,把隐变量理解为某种效用,其大小可用数值来衡量。

在估计排序模型时,只需输入 Y 的观测值和各解释变量 X_i 的观测值。隐变量 Y_i^* 由解释变量作线性解释后,依据 Y_i^* 所对应的如下规则,对 Y_i 进行排序分类:

$$Y_i = \begin{cases} 0 & \text{如果 } Y_i^* \leq \gamma_1 \\ 1 & \text{如果 } \gamma_1 < Y_i^* \leq \gamma_2 \\ 2 & \text{如果 } \gamma_2 < Y_i^* \leq \gamma_3 \\ \dots & \dots \\ M & \text{如果 } \gamma_M < Y_i^* \end{cases} \quad (2)$$

式(2)中, γ_i 是决定 Y_i 排序的阈值(threshold value)。决定 Y_i 排序的值是 0、1、2、...、 M ,但也可以是有排序关系的任意值。排序模型要求,对于 Y_i^* 而言,较大的 Y_i 对应于较大的隐变量 Y_i^* 。所以,当 $Y_i < Y_j$ 时,就意味着 $Y_i^* < Y_j^*$ 。

Y 的各观测值的概率为:

$$\begin{aligned} Pr(Y_i = 0 | X_i, \beta, \gamma) &= F(-X_i \beta); \\ Pr(Y_i = 1 | X_i, \beta, \gamma) &= F(\gamma_1 - X_i \beta) - F(-X_i \beta); \\ Pr(Y_i = 2 | X_i, \beta, \gamma) &= F(\gamma_2 - X_i \beta) - F(\gamma_1 - X_i \beta); \\ &\dots \\ Pr(Y_i = M | X_i, \beta, \gamma) &= 1 - F(\gamma_{M-1} - X_i \beta). \end{aligned} \quad (3)$$

式(3)中, F 是 ε 的累积分布函数。如果选择 Probit 模型, F 就是标准正态分布函数;如果选择 Logit 模型, F 就是逻辑分布函数。由此可知,排序模型估计得到的实际上是各观测值 Y 落入不同区间的概率。

阈值 γ 和参数 β 均通过以下求似然函数最大值的方式估计得出:

$$l(\beta, \gamma) = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^M \log [Pr(Y_i = j | X_i, \beta, \gamma)] \cdot I(Y_i = j). \quad (4)$$

式(4)中,函数 $I(\cdot)$ 是一个指标函数,当括号中的逻辑关系为真时等于 1,反之等于 0。排序多元选择模型可以利用计量经济学软件 Eviews 进行估计。

2.2 模型构建

本文以通过实地调研获取的 637 个样本为基础,采用排序多元选择模型,分析住房反向抵押贷款需求的主要影响因素。根据上述理论分析框架,本文所采用的模型形式为:

$$Choice_i^* = \alpha_1 F_i + \alpha_2 H_i + \alpha_3 I_i + \alpha_4 E_i + \alpha_5 W_i + \varepsilon_i \quad (5)$$

式(5)中, $Choice_i^*$ 为被解释变量老年人对住房反向抵押贷款的态度 $Choice$ 的隐变量; F_i ($i = 1, 2, \dots, 5$) 为待估计参数;解释变量 F_i 为关于老年人基本情况的一组特征变量(包括年龄、性别、学历、子女数量、是否有公费医疗保障); H_i 为关于老年人住房的一组变量(包括住房面积、住房的共居人情况); I_i 是关于老年人收入的一组变量(包括老年人的个人稳定月收入、家庭月收入、每月从子女处获得的赡养费); E_i 是关于老年人支出的一组变量(包括老年人的每月个人日常生活支出、医疗支出、每月收支盈亏); W_i 是关于老年人家庭财产情况的一组变量(包括老人的储蓄、负债额)。具体的变量名称、含义如表 1 所示。

在这里,定义 $Choice = 0$ 表示受访者对住房反向抵押贷款的需求意愿是“不会选择”, $Choice = 1$ 表示受访者对住房反向抵押贷款的需求意愿是“可以考虑”, $Choice = 2$ 表示受访者对住房反向抵押贷款的需求意愿是“会选择”。它们与隐变量 $Choice_i^*$ 的关系是:

$$\begin{cases} Choice = 0, & \text{如果 } Choice_i^* \leq \gamma_1; \\ Choice = 1, & \text{如果 } \gamma_1 < Choice_i^* \leq \gamma_2; \\ Choice = 2, & \text{如果 } \gamma_2 < Choice_i^*. \end{cases} \quad (6)$$

式(6)中, γ_1, γ_2 是决定 $Choice$ 排序的阈值。

关于模型中随机效用项概率分布形式的选择。由于 Logit 模型所假设的逻辑分布函数更适合于效用最大化时的分布选择,它较好地解决了因变量为分类变量时的不连续回归问题,其应用也最为广泛,故本文将采用排序多元 Logit 模型^[7]。

3 实证分析

3.1 模型估计结果

对于排序多元 Logit 模型,需要用最大似然法(maximum likelihood estimation method)进行参数估计。将实地调研获取的 637 个样本数据代入式(4),利用 Eviews5.0 软件,按照迭代法对模型中的参数和阈值进行估计,结果如表 2 所示。

表 1 排序多元选择模型的变量名称及含义

变量名称		变量定义
被解释变量		对住房反向抵押贷款的需求意向:不选择 = 0;可以考虑 = 1;会选择 = 2
解 释 变 量	个人特征变量 F_i	$ACTAGE$ 实际年龄:以整数岁表示
		AGE 年龄分类:60 ~ 64 岁 = 1;65 岁及以上 = 2
		$GENDER$ 性别:男性 = 0;女性 = 1
		EDU 学历:小学及以下 = 1;初中 = 2;高中及中专 = 3;本科 = 4
		$CHILD$ 子女人数:一个为 1;两个为 2;三个为 3;四个及以上为 4
		$MEDICAL$ 是否有公费医疗:没有 = 0;有 = 1
	住房状况变量 H_i	$ACTAREA$ 实际住房建筑面积:以平方米表示
		$AREA$ 住房面积分类:40 平方米以下 = 1;40 ~ 59 平方米 = 2; 60 ~ 79 平方米 = 3;80 ~ 99 平方米 = 4;100 平方米及以上 = 5
		$ACTCOHABITATE$ 实际共居人数。
		$COHABITATE$ 共居人分类:没有 = 1;夫妻 = 2;子女 = 3;其他 = 4
		$ACTYOUNGE$ 共居人最年轻的年龄:以整数岁表示
		$YOUNGE$ 最年轻共居人的年龄分类:49 岁及以下 = 1;50 ~ 54 岁 = 2; 55 ~ 59 岁 = 3;60 ~ 64 岁 = 4;65 岁及以上 = 5
	收入状况变量 I_i	$SINGLECOME$ 个人稳定月收入:399 元及以下 = 1;400 ~ 599 元 = 2;600 ~ 799 元 = 3; 800 ~ 999 元 = 4;1000 ~ 1499 元 = 5;1500 元及以上 = 6
		$FAMILYCOME$ 家庭月收入:2999 元及以下 = 1;3000 ~ 4999 元 = 2;5000 ~ 9999 元 = 3; 10000 ~ 14999 元 = 4;15000 ~ 19999 元 = 5;20000 元及以上 = 6
		$CHILDCOME$ 每月从子女处获取的赡养费:99 元及以下 = 1;100 ~ 199 元 = 2; 200 ~ 399 元 = 3;400 ~ 599 元 = 4;600 ~ 799 元 = 5;800 元及以上 = 6
		$OTHERCOME$ 其他收入:没有 = 1;99 元及以下 = 2;100 ~ 299 元 = 3; 300 ~ 599 元 = 4;600 元及以上 = 5
	支出状况变量 E_i	$MONTHLYFEE$ 每月个人生活费支出:199 元及以下 = 1;200 ~ 399 元 = 2; 400 ~ 599 元 = 3;600 ~ 799 元 = 4;800 ~ 999 元 = 5;1000 元及以上 = 6
		$MEDICALFEE$ 每月医疗支出:99 元及以下 = 1;100 ~ 199 元 = 2;200 ~ 399 元 = 3; 400 ~ 599 元 = 4;600 ~ 799 元 = 5;800 元及以上 = 6
		$OTHERFEE$ 每月盈亏:600 元及以上 = 1;300 ~ 599 元 = 2;100 ~ 299 元 = 3;基本上没有 = 4; 还需要 100 ~ 299 元 = 5;还需要 300 ~ 599 元 = 6;还需要 600 元及以上 = 7
	财产变量 W_i	$SAVE$ 个人储蓄总额:1 万以下 = 1;1 万 ~ 3 万(不含) = 2; 3 万 ~ 5 万(不含) = 3;5 万 ~ 10 万(不含) = 4;10 万及以上 = 5
		$DEBT$ 是否有负债:没有负债 = 1;1 万以下 = 2;1 万 ~ 3 万(不含) = 3; 3 万 ~ 5 万(不含) = 4;5 万及以上 = 5

表 2 住房反向抵押贷款需求实证分析的第一次估计结果

解释变量名称	系数	z - 统计量	显著性
$ACTAGE$	- 0. 059	- 2. 324 **	0. 020
AGE	0. 087	0. 343	0. 732
$GENDER$	- 0. 392	- 2. 210 **	0. 027
EDU	0. 388	3. 453 ***	0. 001
$CHILD$	0. 086	0. 952	0. 341
$MEDICAL$	0. 201	0. 914	0. 361
$ACTAREA$	0. 001	0. 130	0. 897
$AREA$	0. 009	0. 064	0. 949
$ACTCOHABITATE$	0. 045	0. 440	0. 660
$COHABITATE$	0. 274	1. 379	0. 168
$ACTYOUNGE$	0. 007	0. 692	0. 489
$YOUNGE$	0. 034	0. 283	0. 777
$SINGLECOME$	- 0. 239	- 3. 483 ***	0. 001
$FAMILYCOME$	- 0. 246	- 2. 579 ***	0. 010
$CHILDCOME$	- 0. 147	- 2. 372 **	0. 018
$MONTHLYFEE$	0. 165	2. 462 **	0. 014
$MEDICALFEE$	0. 098	1. 522	0. 128
$OTHERFEE$	0. 086	1. 321	0. 187

续 表

解释变量名称	系数	z - 统计量	显著性
$SAVE$	- 0. 089	- 1. 165	0. 244
$DEBT$	0. 130	0. 981	0. 327
阈值			
Y_1	- 2. 333	- 1. 543	0. 123
Y_2	0. 197	0. 130	0. 896
AIC 信息指标	1. 776	SC 信息指标	1. 943
对数似然比	- 489. 585	LR index	0. 070
LR statistic (20 df)	73. 922	Probability (LR stat)	4. 12E - 08

注:“*”、“**”、“***”分别代表在 10 %、5 %、1 %的水平上显著。

从表 2 可以看出,方程中有些变量是不显著的。从最后一列看, AGE 、 $CHILD$ 、 $MEDICAL$ 、 $ACTAREA$ 、 $AREA$ 、 $ACTCOHABITATE$ 、 $COHABITATE$ 、 $ACTYOUNGE$ 、 $YOUNGE$ 、 $MEDICALFEE$ 、 $OTHERFEE$ 、 $SAVE$ 、 $DEBT$ 等 13 个变量的

伴随概率都比较大,在 10 %的水平上是不显著的。或者说,这些变量的系数值为零的可能性很大,解释效果不显著。将这些变量去掉后,重新估计,结果如表 3 所示。

比较表 2 和表 3 可知,去掉 AGE 等 13 个不显著的变量后,其余各变量的系数估计值变化不大。这说明去掉这些变量对排序多元选择模型的解释能力影响不大。

由于在排序多元选择模型中 Eviews 提供的 Pseudo- R^2 没有多大意义,本文按照达摩达尔·N·古扎拉蒂在《计量经济学基础》^[8]一书中介绍的相对简单的拟合优度方法,即计数 R^2 法(计数 R^2 = 正确预测的次数/总观测次数)进行计算。结果显示,住房反向抵押贷款需求模型得出的计数 R^2 为 0.679,说明模型的模拟效果比较理想。

为了检验所有估计系数同时为零的虚假设,可以用似然比统计量来反映。本文模型估计的似然比统计量为 71.928,在 1 %水平上显著,说明 ACT-AGE 等 7 个解释变量对住房反向抵押贷款需求意向有显著性影响。

表 3 住房反向抵押贷款需求实证分析的第二次估计结果

解释变量名称	系数	z - 统计量	显著性
ACTAGE	- 0.034	- 2.155 **	0.031
GENDER	- 0.369	- 2.205 **	0.027
EDU	0.435	4.193 ***	0.000
SINGLECOME	- 0.289	- 4.905 ***	0.000
FAMILYCOME	- 0.254	- 3.008 ***	0.003
CHILDCOME	- 0.149	- 2.588 ***	0.010
MONTHLYFEE	0.165	2.720 ***	0.007
阈值			
Y ₁	- 2.808	- 2.475	0.013
Y ₂	- 0.313	- 0.276	0.782
AIC 信息指标	1.714	SC 信息指标	1.778
对数似然比	- 529.227	LR index	0.064
LR statistic (7 df)	71.928	Probability (LR stat)	6.02E - 13

注:“*”、“**”、“***”分别代表在 10 %、5 %、1 %的水平上显著。

3.2 需求的影响因素分析

从模型的估计结果可以看出,老人对住房反向抵押贷款的需求意向受学历(EDU)、月支出(MONTHLYFEE)的正向影响,受实际年龄(ACTAGE)、性别(GENDER)、个人稳定月收入(SINGLECOME)、家庭月收入(FAMILYCOME)、子女上缴的赡养费(CHILDCOME)的负向影响。由于被解释变量(Choice)的赋值是从“不会选择”到“会选择”逐渐提高,所以系数显著为正的解釋变量表明,该变量的值越大,老人越倾向于接受住房反向抵

押贷款,系数显著为负的解釋变量对需求意愿的影响则正好相反。下面对各变量的情况逐一进行分析。

实际年龄(ACTAGE)的系数为负,说明年龄越大,隐变量 $Choice_i^*$ 的取值越小,从而因变量 Choice 的取值为 0 的概率越大,即“不会选择”的可能性越大。这就是说,年龄对需求意愿的影响是负向的,老年居民的年龄越大,越不容易接受住房反向抵押贷款。这主要是受传统观念的影响。老年人的年龄越大,顾虑越多,接受新鲜事物越慢。

性别(GENDER)对需求意愿的影响显著为负,说明男性老年居民比女性老年居民对住房反向抵押贷款更感兴趣。这主要是因为多数男性居民是一家之长和家庭生活的决策者,他们认为自己对家庭负有较大的责任,深感肩上的担子更重,因而他们改变现状的冲动更强。同时,这与男性受教育程度相对较高以及男性比女性更容易转变观念有关。

学历(EDU)的系数显著为正,绝对值最大,而且统计检验在 1 %水平上显著。说明老年居民随着学历的提高,对住房反向抵押贷款产品的接受程度增强。主要原因在于高学历的人视野开阔,接受新鲜事物快,对住房反向抵押贷款产品了解得也多。相信随着中国居民教育水平和公民整体素质的提高,理解、接受住房反向抵押贷款的人会越来越多。

收入对住房反向抵押贷款产品需求的影响为负。从模型估计看,个人稳定的月收入(SINGLECOME)、家庭月收入(FAMILYCOME)、子女上缴的赡养费(CHILDCOME)等三项收入指标的系数皆为负,且非常显著。这说明随着老年人稳定收入的增加,对住房反向抵押贷款产品的需求意愿呈递减之势。相反,对于没有稳定收入或虽有稳定收入但入不敷出的老年人群来说,他们对住房反向抵押贷款的需求意愿比较强烈。这说明目前中国住房反向抵押贷款的主要消费群体是那些中低收入的老年人。

月支出(MONTHLYFEE)对住房反向抵押贷款产品需求的影响为负且显著。说明每月消费额越高,对反向抵押贷款的需求就越强烈。深入分析,部分老年人想把住房反向抵押出去是为了提高生活质量,医疗支出对住房反向抵押贷款产品的影响不明显,主要是因为多数人有公费医疗。从本次调查看,有公费医疗保障的老人比例已达到 76.5 %。

储蓄(SAVE)和负债(DEBT)对住房反向抵押贷款需求意愿的影响方向与预期一致,但这两个解释变量都不显著。这是因为由于历史的原因,现阶段老人的整体储蓄水平不高,还不足以支撑养老。

3.3 产生和排斥需求的原因分析

为了研究设计具有中国本土特点的住房反向抵押贷款产品,扩大需求,有必要对产生和排斥需求的原因与动机进行深入分析。

3.3.1 需求的动机分析

根据调查问卷统计结果,需求意愿为“会选择”和“可以考虑”的被调查人选择原因的比例分布如图2所示。由于问卷采用的是多选模式,所以各成因比例相加大于1。

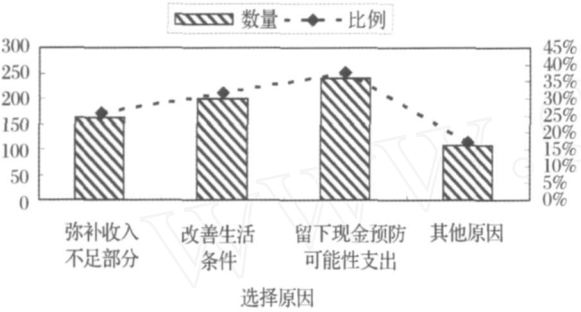


图2 选择住房反向抵押贷款的成因分析

通过分析,可以得出以下结论:

第一,老年居民选择住房反向抵押贷款的主要原因是使消费均衡,其次是改善生活条件、弥补收入不足,最后是一些其他的原因。

第二,由于住房反向抵押贷款是针对未来生活的一个预期所采取的保障措施,所以使消费均衡是至关重要的因素。受通货膨胀、房价波动、利率变化等因素的影响,人们对于未来的预期不断变化,而选择住房反向抵押贷款可以在一定程度上对冲风险,这是很多老人所希望的。

第三,目前许多老人希望改善生活条件、提高生活质量,但苦于现金缺乏而不能如愿。住房反向抵押贷款可以解决老人现金流不足的问题,因而改善生活条件和弥补收入不足自然也就成了老人选择住房反向抵押贷款的重要因素。

3.3.2 拒绝的动机分析

根据调查问卷统计结果,需求意愿为“不会选择”的被调查人的拒绝原因分布如图3所示。同样,由于问卷采用的是多选模式,所以各成因比例相加大于1。

通过分析,可以得出如下结论:

第一,老年居民不愿意选择住房反向抵押贷款的主要原因是“想把房屋留给子女”。在中国,“养儿防老”、“遗产由子女来继承”的传统观念根深蒂固。住房反向抵押贷款要为社会大众所接受,还需很长一段时期。对此,贷款机构要给予充分重视。

第二,“钱已足够了”、“不了解这种产品”、“子女

孝顺”、“房价上涨”等因素对住房反向抵押贷款的需求也有明显的抑制作用。但这些因素对住房反向抵押贷款的影响效果是不一样的,可以进行细分,继而采取一些有针对性的应对措施。对于选择“钱已足够了”、“子女孝顺”的老人,我们由衷地替他们高兴;对于那些不了解这种产品的老年人,可以加大普及宣传的力度,通过广告、讲座等方式进行推广,加强他们的认知;对于“房价上涨”,可以通过改进产品设计来实现,让老人在选择住房反向抵押贷款的同时能够分享房价上涨的收益。

第三,认为申请住房反向抵押贷款“不吉利”的受访者不多。这说明老人对住房反向抵押贷款有一定的了解,对它的本质有了认识,从内心上并不排斥它,只不过它与传统观念还不吻合。

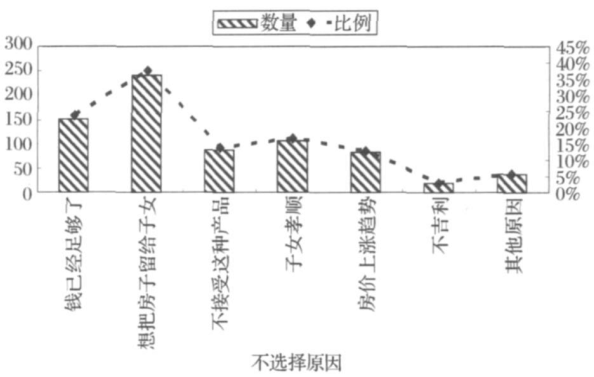


图3 拒绝住房反向抵押贷款的成因分析

3.4 增设遗产税对住房反向抵押贷款需求影响的前瞻性分析

如前所述,有一些老年人不愿意接受这种产品,原因之一是“想把房屋留给子女”。在目前的中国,这种想法非常普遍。但是,如果中国未来某一时间对房屋继承开始征收遗产税,这种传统观念就会受到强烈的冲击。因为在老人去世时,如果单纯地将房屋作为遗产留给后代,由于高额遗产税的存在,会导致住房资产价值的大幅度缩水。相反,如果通过申请住房反向抵押贷款,把住房资产提前变现消费,则可以享受政策的优惠,实现合理避税。为此,本文以征收遗产税是否会影响老人对住房反向抵押贷款的需求意向为题,做了前瞻性调查,调查问卷统计结果如表4所示。

表4 不同遗产税税率对住房反向抵押贷款需求意向影响程度分布表

需求意向	目前没有遗产税时	遗产税税率为30%	遗产税税率为40%	遗产税税率为50%
会选择	7.7	13.5	23.9	37.4
可以考虑	38.6	42.7	40.9	35.4
不会选择	53.7	43.8	35.2	27.2

以上统计结果支持了上面的观点。随着遗产税税率的增加,受访者拒绝住房反向抵押贷款的比例逐渐减少,“考虑”和“会选择”的比例逐渐上升。然而值得注意的是,遗产税的开征对需求的影响巨大,特别是对遗产税税率的设计,要综合考虑中国的经济发展水平、社会的接受程度、国际上的平均税率、社会公平与效率的关系等因素,慎重决策。

4 结论与建议

综上所述,本文得出如下结论:

1) 影响住房反向抵押贷款需求的直接因素主要包括:实际年龄、性别、学历、收入、支出水平,其中学历、月均支出水平对住房反向抵押贷款的影响是正向的,实际年龄、性别、个人稳定的月收入、家庭月收入、子女上缴的赡养费等对其影响是负向的。也就是说,学历较高、年龄相对较小、收入水平不高、支出呈刚性的男性老年居民,其住房反向抵押贷款需求意愿相对较强烈。

2) 影响住房反向抵押贷款需求的间接因素主要包括社会传统习惯和观念、养老方式等。“将房屋留给后代”的这种传统遗产观念,在很大程度上减弱了人们对住房反向抵押贷款的需求意愿。从养老方式看,目前中国仍以家庭养老为主,这使得老年居民不会留有大量的预防性资金,而是将这种预防性的需要交由家庭和后代来解决,从而制约了对住房反向抵押贷款等消费性产品的现实需求^[9]。

3) 征收遗产税对发展住房反向抵押贷款有正向促进作用,并且税率越高,其影响就越大。

4) 充分发挥政府在发展住房反向抵押贷款中的作用。如前所述,很多老人因为不了解住房反向抵押贷款从而拒绝这项产品。为了促进住房反向抵押市场的健康发展,政府及贷款机构有责任加大对该产品的宣传力度。尽管住房抵押贷款具有一定复杂性、困难性,但是政府的介入会对产品的推广起到一定的促进作用。从国外发展经验看,政府的支持是必不可少的。政府的作用主要是培养和提升老年居民对此项产品的信任以及提供法律法规方面的保障。

参考文献

- [1] CAPLIN A. The reverse mortgage market: problems and prospects[J]. Journal of Housing Research, 2000(10): 2.
- [2] KELL Y T. The New Reverse Mortgage Formula: How to Convert Equity into Tax-free Income[M]. New Jersey: John Wiley & Sons Inc., 2005.
- [3] 孟晓苏. 论建立“反向抵押贷款”的寿险服务[J]. 保险研究, 2002(12): 44-45.
- [4] 范子文. 我国发展住房反向抵押贷款研究[J]. 中国金融, 2006(13): 21-23.
- [5] 柴效武. 反向抵押贷款在我国开办的迫切性和可行性的评析[J]. 城市, 2008(1): 61-64.
- [6] 柴效武. 一种以房养老的贷款方式: 住房反抵押贷款[J]. 海南教学与研究, 2004(3): 46-48.
- [7] 李子奈, 叶阿忠. 高等计量经济学[M]. 北京: 清华大学出版社, 2000: 163-169.
- [8] 达摩达尔·N·古扎拉蒂. 计量经济学基础[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2005.
- [9] 范子文. 以房养老[M]. 北京: 中国金融出版社, 2006: 90-94.

Empirical Study on Demand for Housing Reverse Mortgage : Based on Survey Data about Beijing

Zhang Ran¹, Fan Ziwen²

(1. School of Agricultural Economics and Rural Development, People's University of China, Beijing 100872, China;

2. College of Economics and Management, China Agricultural University, Beijing 100193, China)

Abstract : Based on the survey data about Beijing, a multiple-selection mathematical model is established to analyze the factors influencing the demands for housing reverse mortgage as well as the reasons generating and rejecting these demands. The results show that, the main direct factors influencing the demands for housing reverse mortgage are actual age, gender, education background, monthly income and expenditure level of home owner, and the indirect factors are social tradition and the way of pension. Moreover, imposing inheritance duty will play positive roles in promoting the development of housing reverse mortgage, and the higher the tax rate, the greater the impacts.

Key words : housing reverse mortgage; loan demand; multiple-selection mathematical model