

工作论文

SSL Working Paper Series

WP No.198-20250207

中国社科院世界社保研究中心 主办



这期刊发的《工作论文》是由陈功、郑秉文联合撰写的《美国住房反向抵押贷款市场的政策支持体系探究》，如引用，需征得本实验室（世界社保研究中心）或作者本人的同意——编者。

美国住房反向抵押贷款市场的政策支持体系探究

陈功

江南大学马克思主义学院副教授

郑秉文

中国社科院世界社保研究中心主任

摘要：作为一肩负养老保障功能的新型金融产品，住房反向抵押贷款在给各参与方带来较好经济社会效用的同时，也存在不少需要应对的客观风险，由此在推进市场发展的过程中，政府可以并且应当发挥重要作用。本文以美国联邦政府在住房反向抵押贷款市场发展过程中的角色定位为分析视角，探讨联邦政府在政策支持与法律规范、政府监管、信息咨询和风险担保四大领域的政府支持政策。首先，简要介绍了政府提供的财税支持、利率保护、贷款额度、服务费用、税收减免等政策支持与法律法规的基本情况。其次，以消费者保护为视角，对政府监管结构进行了一定探讨。第三，以房产净值转换抵押贷款（HECM）所涉及的强制咨询制度为参考，简要描述了咨询程序的多方面内容。第四，单独列出担保政策

这一美国市场发展中的关键一招，通过分析担保政策的类型，进一步阐述了美国市场上的 HECM 担保机制和二级市场。

关键词：住房反向抵押贷款；政策支持和法律法规；政府监管；咨询体系；担保机制；美国

当今社会，不少国家和地区的政策制定者均面临着需要应对老龄化社会、低利息的金融环境和政府无法提供足够养老金等综合难题，为此需要结合各自情况探寻合理对策，其中住房反向抵押贷款成为众多应对方式中受到积极关注的一种新思路。作为“房产富人、现金穷人”老年人居家养老的一种可行方法，肩负部分社会保障功能的住房反向抵押贷款在本质上可视为一种房产价值转换金融工具，主要目的在于通过将房产与养老进行紧密结合，保持老年房主在其长居房产中继续居家生活的基础上，可将房产这一资产作为其收入的补充来源，在增强老年人个人选择和财务独立性，降低老年人群体贫困率，减少老年人对公共资金的依赖^①，促进社会经济发展等众多方面，均可以起到较好的推动促进作用。但另一方面，复杂的产品结构也使其在运行中存不少需客观风险，例如借款人有着贷款资金管理不善风险以及产品复杂性引起的相关风险等；社会层面有着产品运行中老年人特殊群体合法利益受损带来的社会治理问题，或提供担保后的公告财政资源耗损风险；此外贷款人则面临着更多难题，例如长寿风险、利率风险、房产价格波动风险、逆向选择和道德风险、政策法律风险、流动性风险等诸多风险都需要谨慎合理应对。为规范引导相关参与方的市场行为，合理控制与之关联的各类风险，保障业务参与各方的合法合理利益，推动产品的正常运行和市场的良好发展，在客观上需要政府在角色定位和功能发挥方面能够呈现出应有的作用。

纵观各国和地区的发展实践，当前美国住房反向抵押贷款市场是全球体系最成熟、规模最庞大的市场，也是各国最为关注的研究对象。自 1961 年美国市场发端于私人市场实践以来，根据联邦政府参与市场程度、重要事件、市场发展状况等因素的影响，可将此后美国市场发展历程大致划分为五个主要阶段，分别为市场自发下的实验探索阶段（1961-1981 年）、联邦政府初步介入下的市场培育

^① Celeste M. Hammond. Reverse Mortgages: A Financial Planning Device for the Elderly, Elder L. J. 1993, p.76.

阶段（1982-1989 年）、联邦政府推动下的小步发展阶段（1990-1999 年）、联邦政府主导下的快速发展阶段（2000-2007 年）和金融危机后的深度调整阶段（2008-至今）。虽然市场从金融危机后开始呈现总体向下调整趋势，但市场运行机制不断成熟，发展稳定性持续巩固，占市场绝大多数份额的房产净值转换抵押贷款（Home Equity Conversion Mortgage, HECM）年均新增发行量也维持在数 3-6 万份的相对较高水平区间，可见市场在总体趋势上仍然保持着较好的持续发展态势。自金融危机以来，HECM 计划更多强调项目持续性和财务稳健性，在婴儿潮老年人群体陆续退休和宏观经济长期疲软等因素影响下，预期未来以 HECM 为主导的美国市场或将持续保持近年来的发展规模，私人产品等多样化产品则可能获得更进一步发展^①。

大体来看，在 1961-1981 年时期，联邦政府基本上处于一种旁观者观察角色，此后虽然在 1982-1989 年期间有所介入，不过仍然集中在铺垫建设支持市场发展的基础性条件。1989 年，联邦政府直接参与市场发展，在该年推出由联邦住房管理局（Federal Housing Administration, FHA）为借贷双方提供双向担保支持的 HECM，这一支持力度极大的担保政策由此成为促成美国市场逐步走上正轨和成熟的直接推动力量。此后与市场发展密切相关的各类政府支持政策持续完善，美国市场也在总体向前发展过程中不断走向成熟。由此可见，美国政府力量的参与和支持在推动市场从混乱到正轨、从正轨到成熟的发展过程中发挥着重要作用，而这种作用主要表现在政府功能发挥紧贴市场发展现实需要，具体聚焦于政策与法律法规制定、市场监管、信息咨询和额外风险担保四个方面的角色定位。由此，本文将以美国联邦政府在其住房反向抵押贷款市场发展过程中的角色定位为分析视角，进一步探讨美国政府及相关部门在推动市场不断发展过程中所给予的主要政策支持，以期能够把握政府及相关部门主导的政策支持对推动美国市场发展发挥的客观作用。

一、美国住房反向抵押贷款市场的政策与法律法规支持

（一）政府出台支持政策与法律法规的必要性

住房反向抵押贷款是一款具有社会养老保障功能的新型金融产品，其可为老

^① Jessica Guerin, Is the future of the reverse mortgage market private?, <https://www.housingwire.com/articles/46354-is-the-future-of-the-reverse-mortgage-market-private/>

年房主、贷款人和整体社会带来众多助益，其中社会功效大体表现为三个主要方面。一是可以盘活“房产富人，现金穷人”等老年房主住房固定资产蕴含的巨大价值，帮助老年房主获得紧急流动资金来源，改善生活质量，缓解长期护理费用负担^①，在减轻或化解后顾之忧之后，能够推动购买房产这一单纯消费行为转变为投资和储蓄行为，有助于刺激相关领域消费需求，推动国民经济形成新的经济增长点，进而在社会资源合理配置的基础上，有助于实现增加就业机会、增加财政税收等政府施政目标。二是通过提前将房产净值转变为流动资金用以改善生活，有助于改善老年人群体的贫困率问题，减轻社保体系资金的支出压力，同时“房产富人，现金穷人”特定老年人群体生活状况的改善，在客观上可以起到完善社会伦理、维护社会稳定的现实效用。三是通过将老年人固定资产房产进行社会性资源重组，可以增强老年房主经济独立性，由此能减轻子女赡养负担，但由于会消耗房产净值，因而也会相应减少子女所能继承的房产遗产价值，这将在一定程度上降低家庭代际依赖性，或能激发年轻一代的独立自主精神和努力工作动力，有助于社会形成一种适度强调个人价值实现的综合理性化养老理念。

另一方面，虽然住房反向抵押贷款具有较强正向社会效应，也能给借贷双方带来不少好处，但产品的整体运行在客观上依然面临着众多风险，特别是贷款人在业务开展过程中承担着诸多不确定性风险。由此，产品的正常运行与持续发展不仅需要依靠市场力量进行驱动，同时也需要政府能够出台相应的支持政策和法律法规给予助力。例如可为贷款项目提供税收优惠和政策支持，规范贷款人与中介机构准入制度等，不断建立和完善各类促进产品运行的相关政策和法律法规^②，通过一定的政策资源投入保障市场持续健康发展，促使产品在运行过程中发挥其应有的正向社会经济效用。

（二）美国住房反向抵押贷款市场发展的政策与法律法规

在推动房反向抵押贷款市场不断发展和成熟的过程中，美国政府及相关力量扮演着十分重要的角色。在 1961-1981 年阶段，市场处于市场自发下的实验探索阶段，地方政府虽有个别产品探索，不过以联邦政府为主导的政府角色在此阶段并未真正参与市场发展，暂时没有从联邦层面出台相关政策与法律法规进行市场支持规范。在这种私人市场力量处于绝对主导地位的市场发展格局下，民众对产

^① Carolyn H. Sawyer. Reverse Mortgages: An Innovative Tool for Elder Law Attorneys, Stetson Law Review, vol26. 1996, pp.617-646.

^② 范子文：《中国住房反向抵押贷款研究》，中国农业出版社，2011 年，第 258 页。

品缺乏有效认知,市场发展规模非常有限,产品也没有发挥出应有经济社会效用。1981 年,联邦政府资助成立国家住房资产价值转换中心(National Centre Home Equity Conversion, NCHEC),该机构标志着联邦政府代表的国家力量开始初步介入市场发展,此后联邦政府及其相关机构通过各种方式不断夯实市场发展综合环境,主要涉及财税支持、贷款额度、利率保护、服务费用、税收减免相关法律法规等方面。

在财税支持政策方面,最重要的政策支持起源于 1987 年国会通过的《国家住房法》(National Housing Act),该法案授权联邦住房和城市发展部(Department of Housing and Urban Development, HUD)来设计和管理 HECM 项目,由联 FHA 为 HECM 借贷双方提供担保,而这一担保机制的推出对推动市场发展从前期的混乱状态走上正轨起到了关键性支撑作用。此后里根总统在 1988 年 2 月 5 日签署通过了关于由 FHA 为 HECM 提供保险的立法,由此这一政府保险示范项目得以正式建立。

在贷款额度方面,为了应对合约房产价格波动带来的相关风险,联邦政府在稳定性目标下在对建立之初的 HECM 进行了**最高贷款限额规定**,不同地区在额度上存在一定差异,同时额度也会随着时间推移有所提高。从市场发展历程中存在的多层次产品体系来看,HECM、住房持有人计划(Home Keeper)和财务自由计划(Financial Freedom)三款产品的最高贷款限额分别适用于房产价值较低、适中和较高的老年房主。不过随着 HECM 最高贷款限额逐步提高等因素影响,Home Keeper、Financial Freedom,先后于 2008 年和 2011 年不再提供,另外的一些私人部门产品也不再发行,由此可认为贷款额度视域下的多层次产品体系随之发生变动。2022 年 HECM 最高贷款限额进一步增长至 970800 美元^①,不过也有观点认为较高的限额可能影响了该产品的保障性定位。从目前美国市场的产品格局来看,主要呈现为以 HECM 为主、适用于高价值房产的私有产品和单一目的产品为辅的多样化产品体系。

在利率保障方面,为降低利率波动为贷款人带来的相关风险,大多数贷款都采用浮动利率;而为保障借款人的合法利益,联邦政府规定利率的调整需要符合财政部的安全利率规定,必须与 1 年期财政部利率的变动趋势相一致,同时利率

① U.S. Department of Housing and Urban Development, "FHA Announces New Single Family Title II Forward and Home Equity Conversion Mortgage Loan Limits For 2022", https://www.hud.gov/press/press_releases_media_advisories/hud_no_21_197

调整的幅度也有相应限制。在相关费用收取方面，联邦政府也进行了相应规范，如规定贷款人可收取的相关费用加上贷款本金之和应该小于合约房产评估价值的 80%；建立消费者保障机制，规定贷款费用全额披露要求，以保护借款人避免被收不必要费用。在税收减免政策方面，由于产品具有一定社会保障属性，对于借款人来说，其在使用产品后可以免交财产税，在购买符合条件的长期护理保险时可以免除预付保险费用；在运用房产进行清偿时，合约房产的变现不作为出售处理，由此营业税也能获得减免。

此外，一些政策和法律法规在促进市场发展方面也有重要作用。例如 1982 年通过的《加恩—圣杰曼存款机构法》（Garn-St.Germain Depository Institution Act）规范了住房反向抵押贷款的管理程序，使得该产品在市场上拥有合法地位^①。2014 年，FHA 将没有借款的配偶也纳入 HECM 项目之中的政策^②，这避免了其在借款人去世后可能出现的流离失所社会问题，有助于完善产品的社会保障属性，此后这一政策持续完善。

二、美国住房反向抵押贷款市场发展中的监管政策

（一）政府施行相应监管的必要性

住房反向抵押贷款产品确实能够为参与各方面带来不少正向的经济社会效用，特别是能帮助部分老年人群体较好满足居家养老的现实需求。但面对较为复杂的住房反向抵押贷款产品，老年人群体一般缺乏足够的金融知识和相关经验，在虚假和误导性信息影响下，很难了解产品特点、风险和义务等必要内容，极有可能在信息不完全的风险情况下做出不合意决策。在美国市场发展前期，就存在着不少损害消费者利益的事件，一些贷款人和个人在市场利润原则引导下，甚至肆无忌惮地利用老年人不了解产品所有条款的情况为谋取私利^③，在此后发展时期，这些侵害事件也时有发生。

由于房产一般是老年人的重要资产，如果不能对相关风险和市场行为进行必要监督管理，在产品运营风险和贷款人不法行为冲击下，不仅会侵害老年人群体

① 陈杰、李影：《反向按揭贷款：美国经验及对我国的启示》，《中国房地产》，2015 年第 3 期，第 64-65 页。

② Featured Article. The History of the Reverse Mortgage, <https://www.americanadvisorsgroup.com/news/history-reverse-mortgage>

③ Tammy Kraemer, Tyler Kraemer. The Complete Guide to Reverse Mortgages: Turn Your Home Equity into Instant Income, Adams Business, Canada. 2007, pp.4-5.

的合理合法权益，也会对其心理认知和现实生活等方面造成巨大负面冲击。同时相关的风险行为及影响也会阻碍产品的正常运行，进而对市场发展造成巨大负面影响，也有可能形成沉重的社会治理难题。事实上，住房反向抵押贷款作为一款专门适用于老年人弱势群体的金融产品，相关的欺诈、歧视和糟糕的财务决策等问题向来十分严重，因此一直都是进行消费者保护审查的对象^①。

另外，从贷款人的角度来看，在面对诸多风险的情况下，如果经营不善也会造成一定的支付风险，进而可能造成风险扩散而影响社会经济发展。由此，政府有必要加强和完善对市场参与主体如贷款人、中介机构的监管，对贷款人的经营资质和经营情况进行必要的监管检测，建立和持续完善相关制度规范，检验有关政策规范的执行效果，并对消费者的合理诉求进行及时的必要回应^②。

（二）美国住房反向抵押贷款市场监管结构

大体来看，在 1961-1989 年私人市场部门占主导的发展阶段，市场均是私人产品和少量地方政府的实验探索，不过此时市场规模非常小，同时联邦政府也仅从 1981 年的观察观望角色到之后参与市场初步培育，可以说并没有实质性介入市场发展，因而在此时期也未建立起联邦政府层面的系统性监管体系。不过，以 1987 年《住房与社区发展法》（Housing and Community Development Act）授权 HUD 施行住房反向抵押贷款保险示范项目为缘起，联邦政府和有关机构关于住房反向抵押贷款相关的立法可以说逐步铺展开来。在随后同年通过的《国家住房法》（National Housing Act of 1987）中第二章第 255 节，对该示范计划的细节进行了详细说明^③。根据法案，由 FHA 为 HECM 提供担保保险，正是这一特点使得住房反向抵押贷款和大多数其他消费金融产品存在一定差异。目前，由于 HECM 占据美国住房反向抵押贷款市场绝对多数份额，此外一些州通过法律法规将适用于 HECM 的保护措施扩展至私人产品，或更进一步对 HECM 和私人产品提出额外监管要求等原因，因此对 HECM 监管结构进行的分析，大体上也可反映美国市场的总体情况。为此，可尝试从消费者保护视角，来探析 HECM 的大致监管结构，其主要涉及以下方面^④。

① Consumer Financial Protection Bureau. Reverse Mortgages Report to Congress, Washington, D.C.. 2012, p.110.

② 范子文：《中国住房反向抵押贷款研究》，中国农业出版社，2011 年，第 258 页。

③ Peter H. Bell. A Brief History of the HECM Program, National Reverse Mortgage Lenders Association, Washington, D.C.. 2012, p.3.

④ Consumer Financial Protection Bureau. Reverse Mortgages Report to Congress, Washington, D.C.. 2012, p.110.

一是联邦层面的相关消费者保护条例^①。虽然与传统抵押贷款存在一定差异，不过住房反向抵押贷款仍然属于贷款产品，二者在管理与规范方式上具有较强相似性，住房反向抵押贷款也适用一些与传统抵押贷款相同的法律法规，其中一项主要法律即是美国法典第 12 篇 1715 节的第 20 款，该条款批准了 HUD 设计推出的 HECM^②。与此同时，有五项较为重要的联邦法律涉及住房反向抵押贷款消费者保护方面的监管^③。一是《诚信借贷法》（Truth in Lending Act, TILA），该法案对住房反向抵押贷款进行了特别规范，要求贷款人以消费者可以比较的方式披露总信贷成本、准备金、年度总费用等必要信息，防止出现令消费者感到困惑和误导性条款。二是《房地产结算程序法》（Real Estate Settlement Procedures Act, RESPA），该法案主要是规范贷款人和其他房地产专业人士之间的关系，对贷款的结算成本进行控制和解释，要求在房地产结算过程中披露有关费用，确保任何一方都不会因为鼓励消费者使用某些服务而获得回扣。三是《平等信用机会法》（Equal Credit Opportunity Act, ECOA），其禁止贷款人根据种族、国籍、年龄、宗教、肤色、性别或婚姻状况等具象特征对信贷交易的任何方面进行歧视等。四是《公平债务催收实践法》（The Fair Debt Collection Practices Act, FDCPA），是关于债务催收主体、行为和执行机构三个主要方面的债务催收行为监管法律，对第三方债务催收公司的催收行为进行监管；而如果服务商也是该法定义的催收机构，则该服务商的债务催收活动也受其监管。五是《格拉姆-利奇-布利利法》（Gramm-Leach-Bliley Act, GLBA），该法案又称 1999 年《金融服务现代化法》，主要是涉及隐私保护规范，不仅要求服务商须向消费者解释隐私政策，也需确保消费者敏感信息的安全。

二是通过 FHA 进行的有关监管。由于目前 HECM 占据美国市场绝大多数份额，由此关于 HECM 的法规对整个市场能够产生重大影响。根据相关法律法规，HUD 通过 FHA 来管理 HECM 项目，授权通过法规来实施该计划，并通过《HECM 规章》、《HECM 手册》、《HECM 法规》等规范来指导 HECM 的市场运行。

三是州政府层面的监管和监督。州政府层面的监管重点集中在许可、监督和

① David P. Lafleur. Reverse Mortgages: What Consumers and Lenders Should Know, Federal Deposit Insurance Corporation, Washington, D.C.. 2008, p.16.

② 孟晓苏、柴效武：《反向抵押贷款》，人民出版社，2009 年，第 151 页。

③ Consumer Financial Protection Bureau. Reverse Mortgage Servicing Examination Procedures, https://files.consumerfinance.gov/f/documents/102016_cfpb_ReverseMortgageServicingExaminationProcedures.pdf

执行三个主要方面；大约超过半数的州颁布了关于住房反向抵押贷款的监管法规，各州的银行、保险和其他政府单位的监管机构也有可能参与其中。其中州政府层面的立法重点主要在于应对欺骗性营销技巧、信息充分披露、咨询服务和交叉销售方面；监督方面的重点则在对住房反向抵押贷款人的许可、审查和执法活动；在产品许可方面，国会于 2008 年颁布了《安全法案》（SAFE Act），由此各州制定了关于贷款发放人和经纪人（含住房反向抵押贷款）的统一登记和许可方法。

四是美联储层面的建议权。美联储在 2010 年 9 月 24 日发布了一条关于修订规则 Z^① 的拟议规则，以此作为对《诚信借贷法》（TILA）住房担保信贷规则全面审查的一部分，该拟议规则对包括 HECM 在内的所有住房反向抵押贷款产品给出了建议，主要涉及信息披露和消费者保护^②。在信息披露方面，建议通过修订披露表格来建立新的统一披露制度，具体涉及以下内容，一是消费者在申请产品时，应披露关于产品的关键问题信息；二是对开放式和封闭式住房反向抵押贷款在申请后的信息披露时间进行了规定。在消费者保护方面，一是消费者在获得产品之前必须接受强制性咨询；二是在消费者完成咨询的三个工作日内，不可产生不可退还的费用；三是禁止贷款人将消费者引导至特定的咨询机构或人员；四是禁止贷款人将购买其他产品作为贷款前置条件；五是对某些可能误导消费者的广告须进行澄清。

五是审慎监管机构指南。在 2010 年 8 月，美联储理事会、美国货币监理署、联邦存款保险公司、储蓄机构监理局和国家信贷管理局通过了相关指导意见，以帮助对其监管的金融机构管理住房反向抵押贷款产品的合规性和声誉风险。指导意见要求金融机构提供的任何私营产品自愿采用 HECM 的相关要求，例如强制性独立咨询，对交叉销售的限制；同时指示贷款人提供明确的产品成本和风险信息，并采取适当措施保障消费者能够支付合约所需的财产税和房产保险；采取合理的薪酬政策，防止不当动机引致的产品发行；制定有效的内部控制措施，确保相关政策和程序得到落实等。

需要注意的是，随着一些大型银行、保险公司和基金公司退出住房反向抵押贷款业务，剩下的大部分贷款人为非银金融机构，这些公司在过去只受到州政府

① Will Kenton. Regulation Z, https://www.investopedia.com/terms/r/regulation_z.asp

② Consumer Financial Protection Bureau. Reverse Mortgages Report to Congress, Washington, D.C.. 2012, p.108.

层面的监管。而 2012 年建立联邦消费者金融保护局 (Consumer Financial Protection Bureau, CFPB) 之后, 则第一次在联邦层面对这些非银金融机构进行监管, 不过联邦层面很少有适用于住房反向抵押贷款这些具有特殊特征的消费者保护法规, 因此一些保护措施对住房反向抵押贷款 (潜在) 借款人的保护有限。

三、美国住房反向抵押贷款市场的政策宣传和信息咨询

(一) 美国政府提供政策宣传

对住房反向抵押贷款进行宣传推广, 有助于扩大公众了解和拓展市场。在美国, 不少政府机构和非盈利组织发挥着相关的普及和教育角色。例如成立于 1958 年的美国退休人员协会 (American Association of Retired Person, AARP), 在 HECM 推出后, 通过提供相关调查报告、录像带、练习簿、HECM 手册、咨询指南和咨询培训等方式积极参与产品宣传与市场培育。1981 年, 联邦政府资助成立联邦层面的 NCHEC, 该机构是专注于住房反向抵押贷款的非营利性组织^①, 主要职责聚焦于向老年房主提供各类基础知识的宣传和教育, 以期对包括老年人群体在内的整体社会进行前期宣传和适当引导, 同时可以对具有 HUD 合格资质的咨询机构和贷款人进行认证; 贷款人也可以运用该机构开发的软件对各类产品进行对比, 以此来更好地为客户提供服务^②。

1997 年成立的美国全国住房反向抵押贷款人联合会 (The National Reverse Mortgage Lenders Association, NRMLA) 为贷款人的市场协会, 主要目的是对消费者进行产品优缺点教育, 帮助贷款人提高对客户需求的感应能力。同时, HUD、房利美等业务参与机构, 也通过不同形式致力于推动市场发展; 此外, 也有专门的机构在特定公共场所进行调查问卷等访问互动, 搜集汇总消费者反馈意见, 这有助于产品的市场宣传和不断改进。

一些时候, 住房反向抵押贷款是老年人居家养老的最合适选择, 不过产品结构相对复杂与老年人金融知识相对有限之间存在一定矛盾, 因此市场发展的主要困难往往在于让老年人正确理解产品的所有选项及相关信息, 而最有效的方式即是通过强制咨询来实现^③。在美国市场发展初期, 私人力量主导下的市场发展在

① Robert De heer, Dearborn. Realty Bluebook (33rd edition), Chicago: Real Estate Education Co., 2003, p. A-21.

② Jane Bryant Quinn. Some tips about reverse mortgages, <https://www.baltimoresun.com/news/bs-xpm-1998-01-12-1998012043-story.html>

③ Cooper. D. Reverse Mortgages: Mandatory Counseling and Other Protections for the Elderly Homeowner,

产品宣传和信息咨询方面存在严重不足，市场经常发生侵害老年人群体合法权益的事件，使得包括老年人在内的广大公众对产品都存在着不少误解。1989 年 HECM 的推出促使市场发展逐步走上正轨，随后产品发行数量相比之前阶段获得快速增长，但贷款人的不规范行为和公众的误解并没有消除，这些现实问题需要通过持续加强信息咨询和政策宣传方面的活动加以应对。

一般来看，市场力量自发下的信息咨询和政策宣传体系存在严重缺陷，为此政府有必要实施一定的政策规范来规制贷款人行为，保护借款人合法合理利益。应该充分发挥政府无可比拟的信誉优势，通过政府或相关组织以某种形式来进行政策宣传和信息咨询，在构造中立咨询机构、合规咨询过程和客观的信息提供等目标方面发挥应有作用，不断完善信息咨询和消费者宣传，确保借款人能够获得关于产品各方面的正确信息，帮助其在深入理解产品的基础上做出明智决定。

2019 年美国政府问责局（Government Accountability Office, GAO）所发布的住房反向抵押贷款报告显示，尽管 HUD 在持续强化咨询服务要求，但仍然缺乏足够的内部控制来确保咨询机构遵守这些要求，咨询人员会遗漏要求的信息，尤其是 HECM 替代方案和贷款造成的财务影响，有时咨询记录不能准确反应会议内容，这些行为都导致借款人在签约前所接受的咨询仍不充足，进而损害消费者做出明智决定的能力^①。可见政府主导下的程序虽然具有权威性，但也存在执行效果仍需进步的难题，因此也需要消费者能积极参与，共同推动咨询体系不断完善。

（二）美国住房反向抵押贷款市场的信息咨询

在美国市场发展历程中存在的多层次产品体系中，联邦政府担保的 HECM 和房利美（Federal National Mortgage Association, Fannie Mae）发行的 Home Keeper 有事前强制咨询要求，潜在申请人签约前须在合格咨询机构进行相关知识培训并获得认证证书；私营产品一般没有强制咨询制度。事前强制咨询制度的主要目的在于帮助借款人更好地了解产品运行以便做出明智决定。而要达到这一目的，在宣传产品的基础上，也需要设计良好的咨询制度，使借款人能够获得正

Clearinghouse Rev. 1993, pp.627-628.

① GAO.Reverse Mortgages: Product Complexity and Consumer Protection Issues Underscore Need for Improved Controls over Counseling for Borrowers, United States Government Accountability Office, Washington D.C.. 2009, p.30.

确信息。

在通过产品宣传使借款人对住房反向抵押贷款产品进行初步了解后，需要确保借款人能进一步获得更为详细准确的信息，由此信息咨询制度成为产品整体运行不可缺少的环节。通过确保借款人事先充分了解 HECM 的实质、内容及可能的财务影响等信息，对于保障老年房主这类特殊借款人的合法利益具有非常重要的现实意义。如前所述，HECM 和 Home Keeper 施行强制咨询制度，其将在合格咨询机构进行咨询并获得必要认证，视为潜在借款人申请贷款的前置条件。以 HECM 相关规范为例，借款人申请 HECM 所涉及的强制咨询制度主要包含咨询程序、咨询机构、咨询内容、咨询证书、咨询费用、咨询方式等众多方面。

1、咨询程序

当贷款人收到潜在借款人开办 HECM 的申请时，需要首先告知借款人贷款申办程序，请其先去合格咨询机构进行咨询。为保证咨询机构独立性，贷款人一般应提供不少于 9 家 HUD 批准的随机排名列表和可用联系方式，以供借款人自主选择，其中 5 家机构必须位于当地或借款人所在州，且至少有一家位于合理驾驶距离内，以便于借款人在需要时可以获得面对面咨询^①。同时，贷款人不得引导、指导、推荐或以其他方式鼓励客户寻求任何特定咨询机构，借款人也不应受到任何压力，必须按照自己意愿联系咨询机构。

在咨询辅导会议结束之前或之后，贷款人不得与咨询机构联系来推荐委托人，不能讨论客户个人信息、咨询时间或咨询主题等信息。此外，如果贷款人与潜在借款人讨论 HECM，或在信息咨询之前接受贷款的初始申请，则该贷款人将仅限于以下活动：解释 HECM 计划；讨论潜在借款人是否有资格获得 HECM；提供费用信息；说明潜在的财务影响；向借款人提供抵押、票据和贷款协议副本等。而在咨询辅导会议结束后，咨询机构会将签名的 HECM 咨询辅导合格证书副本邮寄给通过的老年人房主，该证书将连同 HECM 申请一同提交给贷款人。直到完成咨询和向贷款人提供咨询证书后，才会正式进入下一步贷款申请程序。

2、咨询机构

根据美国《国家住房法》（National Housing Act）第 255 章之规定，HECM 的咨询机构必须是由与贷款交易没有直接或间接利益联系的第三方机构担任；大

^① HECM Counseling Tips,
<https://www.baltimoresun.com/news/bs-xpm-1998-01-12-1998012043-story.html>

多数州指定的合格咨询机构都位于 HUD 名册列表之中，一些州还指定了其他合格机构或独立的第三方。在一些特殊区域如果没有咨询机构，那么当地的 HUD 分支机构可以发挥咨询功能^①。

在咨询机构的资格要求方面，寻求成为 HUD 批准的咨询机构通常应满足四个基本标准：一是必须提交非盈利状态证明；二是必须在准备服务的地区运营至少一年时间；三是必须成功执行至少一年的住房咨询计划；四是必须拥有足够资源来执行其建议的咨询服务计划。在咨询人员资质要求方面，HUD 已批准约 800 名接受专业培训、通过标准化考试和继续教育的人员加入其合格辅导人员名册。此外咨询人员也应符合一定资质条件：例如需要受到 HUD 批准的咨询机构、中介机构或州属住房融资机构的雇佣；在过去三年中成功通过 HUD 或指定方进行的标准化住房反向抵押贷款咨询考试；在前两年内接受过有关住房反向抵押贷款的培训和教育；能够使用 HUD 跟踪咨询结果并得到其支持的技术；未成为 HUD 维护列表中的被限制对象等^②。

3、咨询内容

咨询的目的是确保借款人能准确了解产品的功能、收益以及附属的义务等内容^③，因此相关咨询内容也较为丰富。在咨询之前，咨询机构需要向客户发送一个包含所有材料的信息包来为咨询做准备，具体包括名为“准备咨询会议”的参考文件、贷款比较文件、年度贷款总产品文件（TALC）^④、贷款摊销时间表、全国老龄委员会（National Council on Aging, NCOA）“运用房产实现居家生活——房主即时需求指南”小册子等材料。在下一步咨询辅导会议中，咨询人员和机构一般应向借款人解释以下重要信息：产品会使债务增加且房产净值减少、还款时间、无追索权特征、剩余资产及其对继承人的影响、借款人的义务（尤其是在税收、保险方面）、影响贷款金额的因素、费用及支付、保留所有权、对公共利益的影响、再融资等。如果咨询顾问认为客户没有完全理解产品运行方式及相关合约义务，则可保留咨询证书安排后续咨询，直到客户最终了解以上问题为止，因为没有咨询证书，贷款人将不会给借款人进行贷款。而为了保障借款人利益，

① 范子文：《中国住房反向抵押贷款研究》，中国农业出版社，2011 年，第 75 页。

② Michelle Kirby, Associate Analyst. REVERSE MORTGAGE COUNSELING REQUIREMENTS, <https://www.cga.ct.gov/2014/rpt/2014-R-0271.htm>

③ HECM Counseling Tips, <https://www.baltimoresun.com/news/bs-xpm-1998-01-12-1998012043-story.html>

④ 此表是美联储所要求的住房反向抵押贷款披露表格，显示不同时间段内未偿还的贷款成本。

HUD 在 2010 年颁布的 HECM 咨询协议中，对咨询机构在咨询期间可以说的部分和不可说的部分进行了规范，不得向借款人说明能否参与贷款，而只能根据其具体情况建议是否合适，并计算出大致的贷款额度^①。而在咨询方式上，一般可以通过电话或与区域代理机构面对面交流。

4、咨询费用

在咨询费用方面，HUD 授权根据机构服务水平将费用通常限制在 125 美元至 200 美元之^②，房主可向咨询机构申请减少费用，而一些机构由于可从 HUD 或其他慈善组织获得赠款，也会提供免费咨询服务。需要注意的是，咨询顾问没有任何销售角色，无论消费者选择何种产品，咨询顾问都不会获得佣金或奖金。咨询费用通常在咨询时进行支付，某些情况下也可在获得贷款后用所得资金支付^③。

四、美国住房反向抵押贷款市场的担保政策

（一）政府提供一定担保政策的必要性

政府针对住房反向抵押贷款市场推出担保政策的目的是，希望通过某种形式的担保来管理产品运行的相关风险，进而调动市场各方参与积极性。根据支持力度的差异，一般可将政府担保政策支持大致分为四类主要模式^④。一是“双向担保模式”，即在国家层面由某一政府部门为借贷双方提供双向保险，该模式支持力度最大。二是“单项担保模式”，即由政府或政府授信背书的机构，对贷款人提供单向保险，支持力度排第二。三是“再保险模式”，即将产品设计为一种再保险产品，通过市场化方式分散产品风险。四是“税收减免模式”，即在贷款人业务开展过程中，国家对有关环节所涉税费给出相应减免优惠政策待遇。结合美国的情况，可知联邦政府推出的由 FHA 为 HECM 借贷双方提供担保保险的制度设计，属于政府支持力度最大的“双向担保模式”，当然在有关业务环节也存在着一一定的税收优惠政策支持。在此基础上，可根据有无联邦政府担保政策为依据，将美国市场的发展历程大致划分为两个主要阶段^⑤，一是以 1961 年第一例私

① 张世春、刘艺：《美国住房反向抵押贷款养老模式的经验与借鉴》，《西南金融》，2015 年第 11 期，第 9 页。

② AAG Reverse Mortgage Counseling: What You Need to Know, <https://www.aag.com/reverse-mortgage/counseling/>

③ National Council on Aging. Questions About Reverse Mortgages, <https://www.ncoa.org/economic-security/home-equity/reverse-mortgages/rm-questions-answered/>

④ 郑秉文：《以房养老的前景分析与政策建议：写在住房反向抵押养老保险推向全国之际》，《武汉科技大学学报(社会科学版)》，2018 年第 6 期，第 586 页。

⑤ 郑秉文：《以房养老的前景分析与政策建议：写在住房反向抵押养老保险推向全国之际》，《武汉

人市场合约签订至 1989 年 HECM 正式发行之前为限,为私人力量主导下的无联邦政府担保政策阶段;二是以 1989 年 HECM 正式发行至今为限,为政府力量主导下的有联邦政府担保政策阶段。

在第一阶段,1961 年市场发端于私人市场实践之后,私人部门主导下的产品认知认可度非常低,市场发展无实质性进展。此后 1981 年联邦政府及相关机构初步介入,不过仍然聚焦于夯实市场发展基础环境,由于 HECM 仍未发行,加上产品结构复杂、担保机制缺失和金融市场不完善等因素,此阶段的产品推广有限,市场发展仍然迟缓。在第二阶段,缘起于 1987 年通过的《国家住房法》(National Housing Act),HUD 获得授权设计和管理 HECM 项目,并由 FHA 为 HECM 提供双向担保。需要注意的是,关于 HECM 的担保经费并非全部出自联邦财政,而是由 FHA 先向借款人收取保险费形成保险基金,来应对可能的保险赔付支出,只有在保险基金数额不足以进行担保费用支出时,才由联邦财政进行兜底;随着里根总统于 1988 年签署立法,使得 HECM 实验项目得以成立。此后,HECM 于 1989 年开始正式发行,政府角色也转为直接介入市场发展,为借贷双方提供双向担保的 HECM,在极大程度上消除了双方的风险疑虑,大大提高了贷款人积极性,促进市场逐步走向正轨和稳定发展。

从市场数据来看,1977-1990 年间签立的住房反向抵押贷款合约大概仅为 1000 份^①。而在 1992 年 HECM 发行的第三个统计年份,年均新增 HECM 发行量即超过 1000 份,达到 1019 份^②。由此可见,在没有担保政策支持的 1961-1989 年第一阶段,美国市场发展极其缓慢,相比于这一阶段市场发展所走的“弯路”,在第二阶段 FHA 担保政策支持下,市场才开始真正走向正轨和成熟。可以说,正是这一担保机制设计,成为帮助美国市场告别 1989 年前的混乱停滞,并逐步走上正轨、成熟的“关键一招”,具有非常重要的转折性意义。通过这种市场发展前后阶段的强烈对比,加上产品本身的复杂性造成借贷双方均面临不少风险等,均进一步凸显出政府提供某种形式担保政策的重要性和必要性。

(二) 美国住房反向抵押贷款市场中的政府担保机制

在 HECM 于 1989 年正式推出后,雷曼兄弟公司(Lehman Brothers)于 1999

科技大学学报(社会科学版)》,2018 年第 6 期,第 585 页。

① 韩再:《住房反向抵押贷款运行机制》,中国金融出版社,2014 年,第 66 页。

② NRMAL. Annual HECM Endorsement Chart,
<https://www.nrmlaonline.org/annual-hecm-endorsement-chart>

年开启了出现了针对 HECM 的证券化尝试^①，此后这一机制不断发展，进一步强化了 HECM 的风险控制。可在此基础上对政府担保机制和后期衍生的二级市场证券化模式进行简要说明，以此来了解美国市场中政府担保机制的大概情况。

大体来看，美国市场中政府及相关机构的作用主要表现为创立机构、构建制度和提供信用支持等方面，其中以 FHA、房利美和吉利美（Government National Mortgage Association, Ginnie Mae）三者的角色最为显著，三个机构的运作在产品风险担保和风险转移中发挥关键作用，本文拟从担保机制视角下进行简要说明。

1、联邦政府管理局（FHA）提供担保保险

作为隶属于 HUD 的职能部门，FHA 的主要作用在于提供风险担保，即由后者为其认可批准的贷款人发行的住房反向抵押贷款提供“双向”担保保险。而 HECM 是美国市场上唯一一款由联邦政府担保的住房反向抵押贷款产品，其只能由 FHA 所批准的贷款人来提供。在 FHA 所收保险费和保险基金提供的担保下，HECM 这款具有无需每月还款、无追索权性质等显著特征的产品得以推出。

该保险担保机制主要适用于对借贷双方面临的损失进行托底担保，因此可从双方的视角来简要说明该机制的运作情况。从借款人视角来看，如果贷款人未能向借款人继续履行支付义务，HUD 将承担这一继续支付责任。从贷款人视角来看，由于借款人居住时间过长、利率上升和房产价值下降等因素，会造成贷款本息超过抵押房产价值的风险；而 HECM 保险机制提供了转让贷款和共享保险的保护机制，不过由于房利美并不购买共享保险下的贷款，因此这一选项在实践中并未使用^②。而在转让贷款选项下，即贷款人选择与 HUD 签订转让保险协议后，当未偿贷款余额达到最高贷款限额（调整后房产价值）的 98% 比例时，届时贷款则从贷款人转移至 HUD，由后者向贷款人支付大约等于未偿贷款本息的金额，此时 HUD 成为贷款人，并由其继续履行支付义务^③。

这一双向担保机制的构建基础在于 FHA 组建的保险基金，其资金来源可分为

① Edward J. Szymanoski, et al. Home Equity Conversion Mortgage Terminations: Information to Enhance the

Developing Secondary Market, A Journal of Policy Development and Research, Vol9 (1)., 2007, p.14.

② Edward J. Szymanoski, et al. Evaluation Report of FHA's Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration (Final Report), U.S. Department of Housing and Urban Development, Washington, D.C.. 2000, p.8.

③ Edward J. Szymanoski, et al. Evaluation Report of FHA's Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration (Final Report), U.S. Department of Housing and Urban Development, Washington, D.C.. 2000, pp.106-108.

基础资金和财政资金两部分。其中基础资金为 FHA 向借款人所收取的抵押保险费，具体包括一次性预先支付的保险费（Mortgage Insurance Premiums, MIP）（通常为房产价值或最高贷款限额的 2%，以较低者为准），加上合同持续期间的年度保险费（贷款未偿余额的 0.5%），这些保险费用通常不是直接支付，而是从房产净值中扣除并计入贷款余额。在 HUD 履行继续支付义务时，只有在保险基金数额不足以对当期贷款支付进行担保费用支出时，才由联邦政府财政进行兜底支付。有观点认为，抵押贷款保险费用构成借款人使用 HECM 的最大成本^①。

从运行作用来看，对于借款人来说，HECM 蕴含的双向担保机制和无追索权属性，使其不用支付贷款本息超过房产清偿时价的多余差额，不用担心贷款人可能破产等原因导致的支付风险。对贷款人来说，在没有联邦政府提供保险时，无追索产品特征下借款人可能产生的违约风险，损失一般由贷款人自己承担，而在双向保险模式下，贷款人在发行贷款时可以不用担心房产价值和贷款余额变动，这有助于加强贷款人市场参与积极性，虽然这种积极性很大部分建基于借款人所支付的保险费用。

从运行效果来看，目前保险基金在总体上保持平稳发展。在 2012 年 HECM 精算报告该投资组合的经济价值出现负值后，2013 年通过的《住房反向抵押贷款稳定法》（Reverse Mortgage Stabilization Act of 2013）授权 HUD 采取措施改善 HECM 的财务稳定性^②，随后陆续推出提高向借款人收取的抵押保险费用比例、增加借款人信用审查等配套措施。目前来看，这一偏向财务审慎的 HECM 运行风格在未来将依然持续。

2、“两房”在担保机制中的作用

房利美（Fannie Mae）吉利美（Ginnie Mae）在美国担保机制中发挥重要作用。

房利美（Fannie Mae）的作用主要是提供“二级”市场。在 1938 年创建时隶属于 FHA，1954 年变革后成为公私合营企业，1968 年继续改制为政府资助企业形式的完全私有企业，不过仍然受到很多联邦政府的优惠政策支持。从政府担保视角来看，HECM 受到的担保可在极大程度上缓解贷款人面临的风险，但鉴于

^① Michael G. Branson. Reverse Mortgage Insurance Explained (2020 Update), <https://reverse.mortgage/insurance-premiums>

^② Libby Perl. HUD's Reverse Mortgage Insurance Program: Home Equity Conversion Mortgages, Congressional Research Service, 2017, p.Summary.

产品的结构特性，贷款人仍需准备大量前期资金进行垫付，而私人机构一般都面临资金缺乏的困境。1989 年，房利美宣布购买所有合格的 HECM，这在客观效果上相当于为 FHA 担保的 HECM 建立了一个初步的二级市场，在客观上为市场的持续发展提供了一定流动性支持。

（吉利美 Ginnie Mae）的作用主要是提供“额外”担保。1968 年，联邦政府将原先的房利美分拆为现在的房利美和吉利美，此后吉利美成为隶属于 HUD 的政府全资公共实体^①；其使命是通过提供政府担保的有效二级市场，将美国购房者与全球资本进行联结，以此来支持美国经济适用房的发展^②。与房利美自身经营抵押贷款业务存在差异，作为担保机构的吉利美并不在二级市场上购买抵押贷款，也不发行抵押贷款证券产品，其主要职责是通过运用联邦政府信用为抵押贷款二级市场上的传递证券提供担保，保障二级市场上各类投资者及时获得本金（principal）和利息（interest）收益。在美国住房反向抵押贷款市场的发展过程中，吉利美于 2007 年开始为 HECM 担保证券（HECM-backed securities, HMBS）提供担保，保证购买 HMBS 的投资者可以及时收到证券的本息，以补充 FHA 对 HECM 潜在违约的担保^③。

（三）美国住房反向抵押贷款的二级市场机制

住房反向抵押贷款二级市场的建立和发展，可为一级市场的发展创造良好资本市场环境。相关企业通过在二级市场上购买住房反向抵押贷款、发行住房反向抵押贷款证券化产品，在为市场注入大量长期稳定低成本流动资金的基础上，不仅有助于产品的销售和流通，还可以起到盘活流动性较差住房资产、支持与保护一级市场金融机构发展、平抑不同地区住房反向抵押贷款产品发行不均衡的情况。从美国住房反向抵押贷款市场二级市场的发展历程来看，HECM 二级市场主要由房利美、华尔街金融机构和吉利美三方进行提供。

1989 年，房利美宣布购买所有 FHA 担保的 HECM，这在事实上建立了一个 HECM 二级市场；不过在此后 90 年代，房利美一直没有将产品进行资产组合后证券化操作。在华尔街金融机构方面，雷曼兄弟公司在 1999 年即已开始对私营产品进

① Ginnie Mae. Our History, https://www.ginniemae.gov/about_us/who_we_are/Pages/our_history.aspx

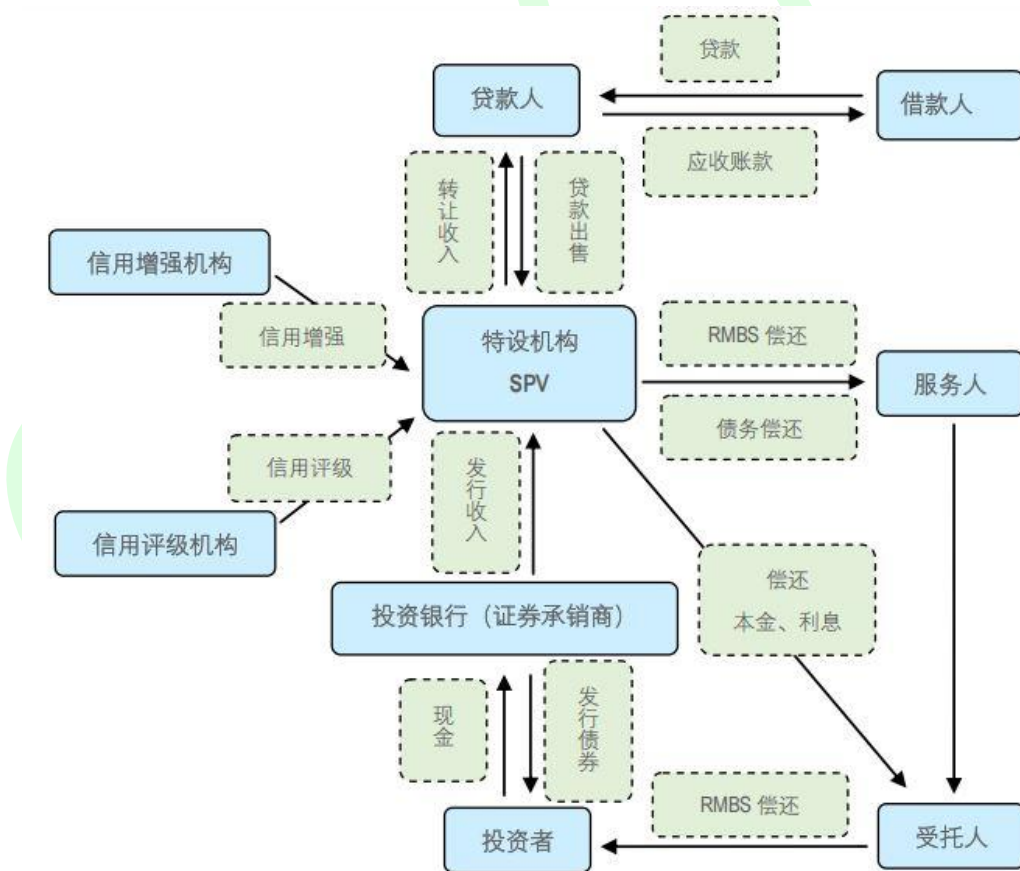
② Ernest Copeland. HMBS Overview: Ginnie Mae's Program to Securitize Government Insured Home Equity Conversion Mortgages, <https://silo.tips/download/hmbs-overview-ginnie-mae-s-program-to-securitize-government-insured-home-equity>

③ Congressional Budget Office. The Role of the Federal Housing Administration in the Reverse Mortgage Market, Washington, D.C.. 2019, p.9.

行证券化尝试。2006 年，华尔街投资机构开始进入 HECM 二级市场，参与方式与雷曼兄弟公司私营产品证券化模式类似，即公司从贷款人手中购买全部贷款，而为借款人进行未来支付的资金则由证券化信托基金（securitization trust）来提供（见图 1）。其中美国银行证券公司、德意志银行和苏格兰皇家银行在 2006 年 8 月至 2007 年 9 月间发行了多款自有品牌的 HECM 证券化产品^①，证券化产品的投资者则为 HECM 借款人未来的支付款项提供资金。

2007 年，吉利美开始进入 HECM 二级市场，其推出 HMBS 这一新型的 HECM 资产证券化模式，该模式将住房反向抵押贷款金作为储备资金来发行新的证券化产品。从市场影响来看，吉利美的参与给 HECM 二级市场带来更多竞争性，同时也为房利美退出住房反向抵押贷款市场铺就了道路。2009 年，房利美在 HECM 二级市场上仍然占据大约 90% 的市场份额，但这一份额在 2010 年第三季度迅速滑落至 1%，随后房利美宣布从 2010 年 12 月开始不再从二级市场继续购入 HECM，只是维持对原有产品的管理。

图 1 金融机构住房反向抵押贷款证券化模式^②



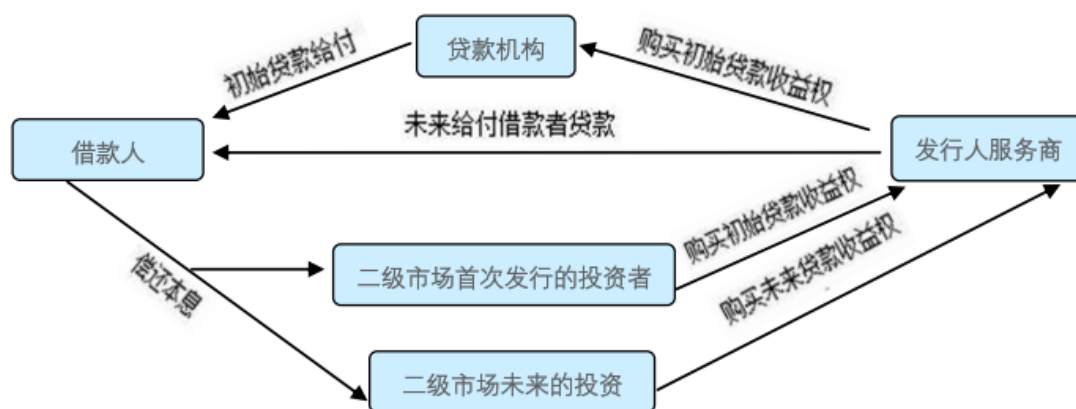
① Consumer Financial Protection Bureau. Reverse Mortgages Report to Congress, Washington, D.C.. 201, p.83.

② 范子文：《中国住房反向抵押贷款研究》，中国农业出版社，2011 年，第 238 页。

吉利美推出的 HECM 担保证券新模式改变了市场中风险和责任的分配状况。与华尔街私人产品证券化模式下直接从贷款人手中购买贷款不同，吉利美模式中的二级市场投资者仅购买交割时以现金支付给贷款人的贷款部分，住房反向抵押贷款发行人服务商（有时为贷款人，有时为其他合格发行人机构）则负责为借款人的未来支付提供资金（见图 2），同时这些未来的支付将被打包成单独的证券在市场上出售，单一的 HECM 可以分解为几十份不同的吉利美证券产品，这在较大程度上有助于住房反向抵押贷款的销售流转。

在吉利美模式中，发行人服务商（Issuer-Servicer）是参与住房反向抵押贷款市场的新角色。在原有模式下，贷款人只能将贷款出售给房利美或华尔街金融机构，不过还可以选择是否继续代表投资者为贷款提供服务以换取服务费。而在吉利美的新模式下，贷款人则可以选择自己作为发行人服务商，此时由自己打包证券并成为资产证券化产品的发行人，也可以选择将贷款出售给吉利美批准的发行人服务商（一般是大型贷款机构或专业服务商）。可见，通过吉利美认可的发行人将新设立的 HECM 资产打包成一个资产池，并将这一资产池进行证券化操作，吉利美则保证购买 HMBS 的投资者可以及时收到证券的本息收入，由此可以补充 FHA 对潜在 HECM 违约的担保。

图 2 吉利美住房反向抵押贷款资产证券化模式^①



由于吉利美抵押支持证券（MBS）的发行人为了发展美国可负担的住房机会做出了重大贡献，因此发行人的申请人必须证明其拥有组织、财务、持续、质量控

^① Consumer Financial Protection Bureau. Reverse Mortgages Report to Congress, Washington, D.C.. 2012, p.84.

制和其他参与该计划的必要资质,《吉利美 MBS 指南》对有意愿成为 HECM 抵押支持证券的发行人提供了资格要求、发行人责任、申请流程等方面的相关信息^①。同时, HMBS 的发行人必须符合《吉利美 MBS 指南》中指定的财务要求,具体涉及净资产要求、流动性要求和存款资本机构监管等领域;在申请批准方面,每位发行人申请人都需要经过单独的评估,并由吉利美自行决定是否批准。此外,HECM 二级市场的构建和发展也应适当考虑相关风险,主要包括两个方面:一是发行风险,即为保障贷款行为的顺利开展,需要能够吸引资金投资住房反向抵押贷款证券化产品;二是二级市场的变化风险,即二级市场的变化会对 HECM 造成影响,进而可能提升对 HECM 证券化的难度或影响证券化产品的销售^②。

五、结语

世界各国和地区的实践证明,住房反向抵押贷款是帮助“房产富人、现金穷人”老年人居家养老的一种较好方式,不过该产品在为各方参与人带来较好经济社会效用的同时,也蕴含着不少客观风险,由此政府能够并且应当在市场发展过程中担负重要角色。纵观美国市场的整体发展历程,从 1961-1981 年私人部门绝对主导下的混乱停滞,到 1982-1989 年联邦政府初步介入下的依然迟缓,再到 1990 年至今逐步走向正轨和成熟,正好凸显出政府角色及其政策支持体系的建立和不断完善对市场健康持续发展的支撑作用。

从世界各国和地区的实际发展情况来看,住房反向抵押贷款在现实运行中存在不少现实困境,很大一个原因是没有能够合理有效发挥好政府和相关机构能够而且应当发挥的角色作用。而在美国市场实践中,政府角色及其政策支持体系的持续完善为整体市场的顺利开展提供了切实可行的规范性指引,特别是推动市场真正走上正轨和成熟的联邦担保机制这个“关键一招”,在客观上为推动美国住房反向抵押市场的发展起到了重要作用。这一点对完善我国养老保险住房反向抵押制度提供了非常有价值的参考借鉴。

① Ginnie Mae. Becoming an Issuer, https://www.ginniemae.gov/about_us/how_to_participate/pages/becoming_an_issuer.aspx

② 水名岳:《以房养老:方案与对策》,中国出版集团东方出版中心,2018 年,第 51-52 页。

A Study on the Policy Support System of U.S. Reverse Mortgage Market

Chen Gong¹ ZHENG Bingwen²

(School of Marxism Jiangnan University, Wuxi, 214122;

Institute of American Studies, CASS, Beijing, 100007)

Abstract: As a new financial tool with the retirement security function, reverse mortgage not only brings better economic and social benefits to all participants, but also has many objective risks that need to be addressed. Therefore, the government can and should play an important role in the process of promoting market development. From the perspective of the role of federal government in the development of U.S. reverse mortgage market, this paper discusses the federal government's support policies in four fields, which are laws and regulations, government regulation, information consultation and risk guarantee. Firstly, this paper briefly introduces the basic situation of policy-support and legal regulations such as fiscal and taxation support, interest rate protection, loan limit, service fee, tax concessions provided by the federal government. Secondly, from the perspective of consumer protection, this paper discusses the government regulatory structure. Thirdly, this paper briefly describes the various aspects of the consultation procedure with reference to the mandatory consultation system involved in Home Equity Conversion Mortgage (HECM) . Fourthly, the paper separately lists the characteristic guarantee policy which is a critical move in U.S. reverse mortgage market, and on the basis of classifying the types of guarantee policies, it briefly describes the guarantee mechanism of HECM and its secondary market.

Keywords : Reverse Mortgage; Policy-Support and Legal Regulations; Government Regulation; Consultative System; Guarantee Mechanism; U.S.

声 明:

中国社会科学院世界社保研究中心(简称“世界社保研究中心”),英文为 The Centre for International Social Security Studies at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 CISS CASS, 成立于 2010 年 5 月, 是中国社会科学院设立的一个院级非实体性学术研究机构, 旨在为中国社会保障的制度建设、政策制定、理论研究提供智力支持, 努力成为社会保障专业领域国内一流和国际知名的政策型和研究型智库。

中国社会科学院社会保障实验室(简称“社会保障实验室”), 英文为 The Social Security Laboratory at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 SSL CASS, 成立于 2012 年 5 月, 是我院第一所院本级实验室。“社会保障实验室”依托我院现有社会保障研究资源和人才队伍, 由“世界社保研究中心”直接领导, 日常业务运作由“世界社保研究中心”管理, 首席专家由“世界社保研究中心”主任郑秉文担任。

“社会保障实验室”于 2013 年 2 月开始发布《快讯》和《工作论文》两项产品。其中,《快讯》产品版权为“社会保障实验室”所有, 未经“社会保障实验室”许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登, 如需使用, 须提前联系“社会保障实验室”并征得该实验室同意, 否则, “社会保障实验室”保留法律追责权利;《工作论文》版权为作者所有, 未经作者许可, 任何机构或个人不得以抄袭、复制、上网和刊登, 如需引用作者观点, 可注明出处。否则, 作者保留法律追责权利。

如需订阅或退订《快讯》和《工作论文》, 请发送电子邮件至: cisscass@cass.org.cn。

地址: 北京东城区张自忠路 3 号院东院北楼。

电话: (010) 84083506

传真: (010) 84083506

网址: www.cisscass.com

Email: cisscass@cass.org.cn

联系人: 董玉齐