

住房反向抵押的制度反思与规范构建

程 威*

内容提要：住房反向抵押是以房养老模式下补充养老财务保障的重要制度，其实施中出现老年人参与范围局限、财务不稳定性突显以及非借款配偶方权益保护不足等问题。根本成因在于老年人认知弱化与住房反向抵押复杂性的紧张关系、住房反向抵押养老功能与金融机构营利追求的内在冲突、当事人利益保护规则失当等。住房反向抵押的实施应选择银保合作模式，并借助强制咨询制度控制老年借款人的事前风险，通过设置政府支持的保险基金来减轻老年借款人与贷款人的事后受损风险。关于借款人的保护，应借助成年监护制度协助借款人决策，落实贷款人适当性管理义务以优化信息披露，设置居住延期保护规则维护非借款配偶方权益，确定处分清算机制强化继承人利益协调。关于贷款人的保护，应借助约束性条款预先涤除在先担保权益，确保住房反向抵押债权的预期实现，并通过资产证券化控制流动性不足的风险。

关键词：以房养老 反向抵押 信息披露 成年监护 担保债权

我国自 2000 年开始进入老龄化社会，2021 年第七次全国人口普查结果显示，60 岁及以上年龄段的人口占比 18.7%。^{〔1〕} 老龄化是经济繁荣与科技进步的重要社会现象，老龄化问题亦是社会科学研究的重点。^{〔2〕} 2019 年《国家积极应对人口老龄化中长期规划》将应对老龄化上升为国家战略，指出要“夯实应对人口老龄化的社会财富储备”。这不仅强调政府从“福利国家”视角出发，通过分配与再分配积累社会化养老资金，更对老年人自我规划养老安排、拓展财富来源提出了要求。

长期以来，以房养老被视为缓解老年人资产流动性短缺、扩充其财务保障的重要理念与方式。从经济与社会因素的综合考量来看，以房养老得以补充代际承诺、社会福利等他助养老方式的不足部分。在法律设计上，围绕着房产的流动性转换存在多种可能的安排，如买卖、租赁、抵押借款等。^{〔3〕} 住房反向抵押以其兼顾老年人居住稳定性与收入稳定性的需求而受到青

* 华东政法大学经济法学院副研究员。

〔1〕 参见国家统计局：《第七次全国人口普查公报（第五号）——人口年龄构成情况》，http://www.stats.gov.cn/tjsj/tjgb/rkpcgb/qgrkpcgb/202106/t20210628_1818824.html，2022 年 12 月 17 日最后访问。

〔2〕 See Linda K. George & Kenneth F. Ferraro, *Aging and the Social Sciences: Progress and Prospects*, in Laura L. Carstensen & Thomas A. Rando (eds.), *The Handbooks of Aging and the Social Sciences*, London: Elsevier Inc., 2016, p. 17.

〔3〕 See Giuseppe Settanni, *Equity Release, Reverse Mortgage and Home Equity Conversion: Perspectives in Different Law Systems and Questions for Harmonization at EU Level*, 28 *European Business Law Review* 733 (2017).

睐,成为各国为缓解养老财务保障不足而大力拓展的业务。然而,由于对住房反向抵押制度的理解并不清晰,法律供给上亦有不足,导致该制度之运作效果不尽人意。从目前的研究来看,无论是宏观的机制设计还是微观的要件构造,〔4〕鲜有考察住房反向抵押的实施困境及其原因,缺乏利用民商事法律理论对其进行体系化解释与建构的努力。欲发挥住房反向抵押制度以房养老的功能,必须完成规范理念的调整、实施模式的选择和具体规范的构建,从而使之助益于老龄化社会的财产有效配置。

一、作为以房养老实施机制的住房反向抵押

住房反向抵押是一系列金融产品的集成创新,涉及抵押、资产评估、信贷、资产证券化、保险等,〔5〕其本质上是一种盘活不动产价值的权益转换制度。〔6〕传统上,盘活不动产价值的房产权益转换主要通过正向抵押,即(预售)商品房抵押实现。随着增加资产流动性的方式不断开发,住房反向抵押渐次成为活跃房产价值的重要制度。

(一) 住房反向抵押的制度解释

在典型的住房反向抵押中,借款人将房屋抵押给金融机构,金融机构定期地、持续地向借款人支付,且借款人可以长久居住于该房屋。在借款人死亡以后,金融机构获得对该房屋的优先受偿权。〔7〕在正反两种抵押模式下,借贷双方的法律地位并无差别,只是贷款的流向与贷款余额的变动趋势因房屋产权的初始状态不同而相反,这也是住房反向抵押之所谓“反向”的原因。在正向抵押中,借款人尚未完全取得待购房屋产权,随着借款人向贷款人按期持续付款,借款人在房屋上的权益逐渐增加,贷款余额则随着时间推移而减少。在住房反向抵押中,借款人以享有房屋完整产权为前提,随着贷款人定期向借款人支付贷款资金,借款人对房屋的权益逐渐减少直至清零,从而全部冲抵累加的贷款余额。〔8〕

美国自20世纪60年代首次发行住房反向抵押产品以来,〔9〕逐步形成体系化的制度设计和富含包容性的制度实践。以美国运作最成熟、规模最大的住房反向抵押产品即房屋净值转换抵押贷款为例,在实施主体层面,美国住房发展部是顶层设计者,为住房反向抵押设计了一整套的流程。联邦住房管理局是具体事务执行者,授权贷款机构发放住房反向抵押产品、收取保费并管理保险基金,为住房反向抵押运作过程中产生的风险提供兜底性保险服务。在适用条件上,联邦住房管理局从业务开办的目的、借款人的适格要件、贷款机构的信息披露、借款人在强制咨询程序中咨询的具体事项等方面作出规定。〔10〕其中,适格要件是核心内容,用以锁定事前风险,包括借款人年龄限制、房屋产权要求、贷款用途控制等。业务流程包括启动、运作

〔4〕 代表性的研究可参见王者洁:《住房反向抵押的权利证成》,《法学论坛》2020年第5期;鲁晓明:《论反向抵押权制度在民法典〈物权〉编之建构》,《清华法学》2018年第5期。

〔5〕 参见范子文:《中国住房反向抵押贷款研究》,中国农业出版社2011年版,第38页。

〔6〕 参见前引〔3〕,Settanni文,第732页。

〔7〕 参见前引〔4〕,王者洁文,第96页。

〔8〕 See Consumer Financial Protection Bureau, *Report to Congress on Reverse Mortgages*, Jun. 28, 2012, p. 13, https://files.consumerfinance.gov/a/assets/documents/201206_cfpb_Reverse_Mortgage_Report.pdf, last visited on 2022-12-14.

〔9〕 See Carolyn S. Sawyer, *Reverse Mortgages: An Innovative Tool for Elder Law Attorneys*, 26 *Stetson Law Review* 621 (1996).

〔10〕 参见潘秀菊、李智仁:《以房养老商品:反向抵押贷款制度之理论与实务》,元照出版有限公司2010年版,第90页以下。

和终结三个环节：在业务启动环节，借款人向住房发展部认可的咨询机构提出咨询后，自主向经办房屋净值转换抵押贷款业务的金融机构提交申请书。金融机构审核完毕后，委托专业机构对申请者个人及其房屋的基本情况等进行独立调查并作出综合评估。如果金融机构接受借款人的申请，则会向联邦住房管理局申请住房反向抵押贷款保险。联邦住房管理局审查后认为符合规定的，则通过保险申请。^[11]在业务运作期间，住房发展部根据美国国家住房法案第 255 条的授权实施监管，以应对房价波动、利率调整、道德风险、经济周期等风险因素，保持产品稳定并降低借款人风险。业务终结的触发事由，包括老年借款人死亡，搬离房屋（如连续 12 月内不再居住），变卖房屋，无力支付财产税、保险费或者无力维持房屋之完整性而违约等。^[12]其中，借款人死亡是主要的触发事由。

（二）住房反向抵押以房养老功能的实现

在我国，以房养老政策在 21 世纪初萌发，其业务运作形式的早期探索包括以房换养、委托租赁、养老按揭、邻里售房等。^[13]相较而言，住房反向抵押更符合老年人以房养老的价值追求。

第一，住房反向抵押以不转移房屋之占有为核心特征，较好地满足了老年人对居住稳定性的需求。以房养老在实现形式上主要包含转移房屋占有与不转移房屋占有这两种类型。转移占有的形式如以房换养、委托租赁、售（租）房等，此类以房养老形式往往无法同时兼容原住房占有与现金流入两种期待利益的保护，特别是容易打破老年人对居住稳定性的需求。老年人通常希望尽可能长时间地居住在原住房与社区中，因为住房意义上的寓所在老年人生活中起着至关重要的作用，长期居住在一个地方会培养出一种认同感。^[14]美国法上对这一问题的强调不仅是描述一种实然的现象，更意在突出公法为达到这一应然的结果所须履行的义务。如美国联邦最高法院裁决认为，各州应广泛地为老年人提供无障碍的就地养老的居家支持。^[15]就地养老在我国有更为突出的现实意义，居于故土而非移居他处是厚植于国人内心深处的情感需要。不转移占有的住房反向抵押养老形式意味着老年人继续生活在原住房与社区中，其居住稳定性未受影响，从而增加了养老生活的舒适感。

第二，住房反向抵押以持续的现金流入提供了相对充分的财务保障，以限定性的债务偿还内容提升了财务预期的安全性，切实满足了老年人对收入稳定性的需求。老年人对风险较为敏感，稳定的现金流入与安全的财务预期是其对以房养老制度的追求。住房反向抵押因制度结构上的特殊性，增加了这一层保障：在稳定的现金流入方面，其通常由财力雄厚的金融机构作为贷款人，且多在政府支持下运作，即便金融机构支付能力受限，政府也会以信用担保避免老年人收入断流。在安全的财务预期方面，除政府信用担保以外，住房反向抵押合同通常包含无追索权条款，即借款人仅以所抵押房屋之变价为限对贷款人履行清偿义务，超出房屋变价之外的债务，借款人无须履行。因此，无追索权设计在清算时点消除了老年人不可预期的债务压力。

第三，住房反向抵押将个人的生命周期与房屋价值变动进行了有效匹配，有助于引导个人

[11] 参见柴效武、孟晓苏：《反向抵押贷款制度》，浙江大学出版社 2008 年版，第 97 页。

[12] See Debra Pogrud Stark et al., *Complex Decision-Making and Cognitive Aging Call for Enhanced Protection of Seniors Contemplating Reverse Mortgage*, 46 *Arizona State Law Journal* 303 (2014).

[13] 参见前引 [4]，王者洁文，第 99 页。

[14] See Jon Pynoos et al., *Aging in Place, Housing, and the Law*, 16 *The Elder Law Journal* 78-79 (2008).

[15] See *Olmstead v. L. C.*, 527 U.S. 581 (1999).

进行全生命周期的财产权益配置。住房反向抵押针对的一般是储蓄匮乏、人力资本转化能力较弱但可盘活房产价值的老年人。对于个人而言,可以在年轻时通过正向抵押购买住房,并持续还款至拥有住房的完整产权。在年老时,可以将该住房以反向抵押的方式释放其流动性。这将在整体上实现房产价值的有效利用,避免资产闲置。由此,住房反向抵押所具有的以房养老功能贴合个人的财产权益规划,能够更加科学、合理地补充社会化养老保障的不足。

二、住房反向抵押的实施困境及其成因

住房反向抵押发轫于美国高度发达的金融市场环境,并经由制度移植从一种“地方性知识”逐步走向全球市场。然而,在历史发展过程中,住房反向抵押的实施效果并未达致理想预期,其发展路径仍在探索之中。

(一) 实施效果与制度预期割裂

住房反向抵押制度着眼于老年人、金融机构与政府的多元利益实现。然而,现实的复杂性增加了制度适用的不确定性与异常性,使其在实施上存在诸多困境。

第一,适用范围局限。以市场发育较为成熟的美国为例,房屋净值转换抵押贷款自1990年正式推出以后,随着政府引导与市场消化,其认可度逐渐攀升,贷款的数量、标的房产价值等均呈现持续走高态势。但在2009年达到顶峰以后,开始急转直下,贷款数量每年持续稳定在3—6万笔左右。从正式推出至今,住房反向抵押贷款数量合计不到130万笔。^[16]相对于目前约6000万适格人群而言,申请数量与适格人群严重不相称的问题较为突出。在欧盟范围内,虽有不少国家尝试推行了住房反向抵押,如西班牙、法国、意大利、波兰等,但由于各国的立法、制度框架、参与主体缺乏统一性,即欧盟层面未能作一体化协调,住房反向抵押因而未形成规模。^[17]我国的住房反向抵押市场发展同样迟缓,自2014年试点以来,全国范围内仅有幸福人寿的“幸福房来保”与中国人保的“安居乐”两项产品,且试点城市中签约数量和承保数量平均只有200单左右。^[18]

第二,借款人财务不稳定性突显。在住房反向抵押实施过程中,老年人需要承担的成本通常相对较高。如在美国房屋净值转换抵押贷款中,老年借款人需要承担包括财产评估、信用报告、申请费用等一次性成本以及抵押保险费用、财产税、利息、与房屋质量保证相关的费用等持续性成本。而且,各种类型的费用在不确定的周期内会随着利率、政策等方面的调整而变更,其加总结果实际上比传统抵押的费用远为高昂。^[19]然而,老年借款人在初始签订住房反向抵押合同时,通常并不能准确预料将来的高额成本,尤其当成本平摊到长时间的履行期内时,更难对借款人形成即时的心理压力。与此同时,老年人认知能力特别是记忆力下降,很难及时遵守复杂而持续的费用支付义务,再加上收入端的限制,一部分缺乏合理经济规划的老年借款人可能会因“断供”而违约,面临被逐出现有住房甚至破产等情况,从而加剧其经济生

[16] See NRMLA, *Annual HECM Production Numbers*, Sept. 30, 2022, <https://www.nrmlaonline.org/annual-hecm-endorsement-chart>, last visited on 2022-12-14.

[17] 参见前引〔3〕, Settanni文,第737页以下。

[18] 参见前引〔4〕,王者洁文,第100页。

[19] See Ben Jakubowicz, *What the HECM is A Reverse Mortgage: The Importance of the Home Equity Conversion Mortgage in Aging America*, 54 *University of Louisville Law Review* 192 (2016).

活的不稳定。

第三，非借款配偶方的利益保护问题日渐严峻。一般情况下，老年配偶双方会同时作为住房反向抵押的借款人签订合同，当其中一方死亡时，另一方可继续居住于该房屋中。但也存在仅有配偶一方参与住房反向抵押的情形，如配偶一方未达到年龄门槛而不具有申请资格、年龄较小一方不签订合同可能获得更高额度的贷款或承担更低费用、借款人参与住房反向抵押之后结婚等。^[20] 实践中，有的裁判认可非借款配偶方利益保护的必要性，将住房反向抵押合同的还款期限延至非借款配偶方去世时。^[21] 有的则持相反态度，以非借款配偶方不具有借款人身份为由，判决其必须承受借款配偶方死亡所触发的合同清算结果。^[22] 因此，当借款配偶死亡导致合同终结时，非借款配偶方既不属于抵押合同当事人，且未通过合同更替等方式进入合同关系的，可能会因无力止赎等原因被驱逐出房屋，这与住房反向抵押以房养老的理念相背离。

（二）实施困境之成因

住房反向抵押实施效果与制度预期的割裂，源于该制度本身的局限性。实际上，不仅老年人因受认知能力影响而难以事先权衡该抵押是否契合其利益，金融机构亦难以准确判断该金融产品运营期间的流动性状态及清算之际的获益可能，政府监管部门更难在不确定的期间内妥善调和当事人利益。

其一，老年人认知能力减弱与住房反向抵押复杂性之间的冲突，是老年人参与率低的根源所在。^[23] 住房反向抵押作为一种金融创新，尽管其复杂性不及金融衍生品，但与老年人心智能力、决策能力弱化之间显著不相适应。^[24] 美国金融消费者保护局的调查表明，老年投资者抱怨住房反向抵押的要求与条款等令人迷惑并产生挫败感。^[25] 针对中国的实证研究也认为，中国的老年房主对住房反向抵押贷款这一金融产品并不排斥，其对该金融产品的兴趣与其对产品的熟悉程度以及在退休后解决资产流动性限制问题的感知潜力有关。^[26] 老年人认知能力减弱与金融产品复杂性之间的冲突还表现在，老年人选择住房反向抵押后，可能会遭遇一系列利益受损风险，因为贷款人较易利用住房反向抵押的复杂性对老年借款人进行欺诈。美国住房反向抵押实践中产生的纠纷即较多地围绕被诉行为涉嫌欺诈展开，往往是老年借款人或非借款配偶方发起诉讼。^[27] 例如，在麦卡锡诉普罗维登公司案中，老年借款人诉称被告金融机构未能披露住房反向抵押贷款协议中的高额成本，违反了真实借贷法案，涉嫌欺诈、误导陈述等。^[28]

在我国，笔者以“反向抵押”为主题词检索北大法宝、中国裁判文书网等案例库，发现

[20] 参见前引〔8〕，金融消费者保护局报告，第134页。

[21] See *Kostopoulos v. Onewest Bank, FSB*, 60 F. Supp. 3d 804 (E. D. Mich. 2014).

[22] See *In re D' Alessio*, 587 B. R. 211 (Bkrcty. D. Mass. 2018).

[23] 参见前引〔12〕，Stark等文，第328页以下。

[24] See Jennifer Juergens, *Reverse Mortgage Complexity Is Negatively Impacting Older Americans*, 6 HLR: Off Rec. 217-218 (2015-2016), https://heinonline.org/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/hlroffrec6&div=21&start_page=209&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults, last visited on 2022-12-28.

[25] See Consumer Financial Protection Bureau, *Snapshot of Reverse Mortgage Complaints*, Feb. 2015, pp. 7-10, http://files.consumerfinance.gov/f/201502_cfpb_report_snapshot_reverse-mortgage-complaints-december-2011-2014.pdf, last visited on 2022-12-14.

[26] See Katja Hanewald et al., *Is There A Demand for Reverse Mortgage in China? Evidence from Two Online Surveys*, NBER Working Paper No. 25491, p. 1, <http://www.nber.org/papers/w25491>, last visited on 2022-12-14.

[27] See e.g., *Welte v. Wells Fargo Bank Nat. Association*, 189 F. Supp. 3d 965 (C. D. Cal. 2016); *Matthews v. Bank of America, N. A.*, 426 F. Supp. 3d 490 (M. D. Tenn. 2019).

[28] See *McCarthy v. Providential Corp.*, 122 F. 3d 1242, 1243 (9th Cir. 1997).

迄今为止 26 个检索结果中, 仅有 1 个与以房养老意义上的住房反向抵押直接相关, 其争议即涉及该抵押的复杂性。该案中, 被继承人生前申请了住房反向抵押保险, 并在该保险的《补充协议》中设定了遗嘱。后来, 被继承人违反协议约定, 另行立下代书遗嘱。遗嘱变更后的利益相关人认为, 该《补充协议》属于格式合同, 对投保人关键权益等内容未作加粗处理, 没有采取足以引起 80 多岁老人注意的相关措施, 应被视为无效。法院认为, 老年人属完全民事行为能力人, 应知晓反向抵押保险的各项风险, 进而否认有关抗辩。^[29] 该案从侧面印证了住房反向抵押中老年人认知能力减弱与金融产品复杂性之间的剧烈冲突。

其二, 住房反向抵押的以房养老政策工具属性与金融产品营利性追求之间的拉锯, 是金融机构与政府部门不愿参与的根本原因。对于金融机构而言, 受限於产品需求面匮乏, 其难以实现规模化的业务运作和均衡化的风险配置, 无法获得合理利润。^[30] 而且, 在住房反向抵押运行过程中, 金融机构往往还会面临声誉风险、道德风险、利率风险等。声誉风险是当老年人违约, 金融机构实现抵押权要求老年人搬离住房时, 可能造成其生活不稳定, 这反过来会破坏金融机构的形象。毕竟老年人属于典型的弱者, 具有倾斜保护的直观必要性。道德风险是借款人并未妥善保管房屋, 导致房屋市场价值受损。利率风险是指在利率不断上升的情况下, 贷款人因无法回收资金而错过投资收益更高的项目所造成的机会成本损失。^[31] 在政府参与型的住房反向抵押中, 政府参与范围不明确将影响金融机构的决策。政府作为非营利的公共法人, 代表着公共信用, 政府参与的范围向市场传递着不同的信号。参与范围过窄, 可能使其流于形式, 参与范围过宽, 则容易与市场争利, 这令政府处于两难境地。从根本上来讲, 这些适用困境来源于老年人保护法与金融交易法在理念协调上的困难。金融交易法以营利目的的实现为导向, 老年人保护法则以老年人利益保护为本旨。强调老年人利益保护, 则容易提高金融产品提供者的运营成本, 进而抑制其利益实现, 反之亦然。

其三, 住房反向抵押制度设计上的利益保护机制失当, 是借款人财务不稳定性突显、非借款配偶方利益受损以及金融机构激励不足等现象的潜在成因。在住房反向抵押制度的多元利益结构中存在着两种竞争性的利益关系: 一是活跃存量房产的经济价值, 实现老年人的养老财务保障需求。二是激励金融机构设计市场所需的养老金融产品, 并对其期待获益提供支持 with 保护。当前住房反向抵押制度实施过程中忽视了这两种利益的有序协调: 一方面, 缺少借款人利益保护的全周期规则安排, 特别是对老年借款人意思能力弱化及其关系人利益保护的问题缺少回应。另一方面, 金融机构合理的营利诉求很难得到切实满足, 且会面临各种风险。老年借款人财务不稳定性与非借款配偶方利益受损问题, 均在于制度设计上未能提供妥善的利益保护机制, 前者缺少对产品成本及风险的事前提示机制, 后者则在于忽视非借款配偶方利益保护的的特殊性。

三、住房反向抵押实施模式的选择

在住房反向抵押推进过程中, 实施模式的选择对该制度适用效果的影响甚巨。从既有实践来看, 住房反向抵押存在多种实施模式, 每种模式的形成与特定国家或地区的金融制度环境、

[29] 参见李青与沈晓红等法定继承纠纷案, 上海市第一中级人民法院 (2020) 沪 01 民终 8190 号民事判决书。

[30] 参见前引 [5], 范子文书, 第 81 页。

[31] See Jean Reilly, *Reverse Mortgage: Backing into the Future*, 5 *Elder Law Journal* 26-28 (1997).

金融机构的发展状况等关联密切，从而体现为不同的制度构造并具有独特的功能优势，在运作效果上亦存在差异。

（一）住房反向抵押运作主体的选择

住房反向抵押实施模式的核心问题是运作主体的选择。由于住房反向抵押运作周期长、风险大、不确定因素较多，要求运作主体应具有大规模集约经营的能力以降低运营风险，拥有持续经营的能力以满足较长周期的资金服务等。从现有实践来看，商业银行、保险公司是主要的运作主体。

商业银行运作是以银行信贷为核心，其典型是美国房屋净值转换抵押贷款。老年借款人将房屋抵押给银行，银行对房屋价值、增值潜能等因素进行综合评估，并根据市场利率、房价波动与借款人预期寿命等动态调整估值，确定贷款总额。商业银行运作模式的优势是，银行信贷资金充足，在房地产信贷融资管理方面经验丰富，同时，借款人的储蓄存款与投资均通过银行操作，银行可基于相关数据积累生成金融画像，优化对借款人的信用评估。但其也存在劣势，寿命评估经验不足加剧了银行的经营风险，且长期持续的贷款支付义务增加了银行信贷资金的流动性压力。更重要的是，商业银行追求营利稳定和信贷安全，住房反向抵押的营利前景随着不确定周期内利率、房价等因素的变动而愈加不稳定，信贷资金亦有回收风险，这种根本性的冲突阻却了商业银行独自运作的动力。

保险公司运作主要指老年投保人将房屋抵押给保险公司，保险公司综合评估房屋价值及投保人个人情况等信息以后，按月或根据信用额度将现金支付给投保人，并在投保人死亡、迁离、违约等时，对抵押房屋进行拍卖、变卖，以实现其利益。^{〔32〕}我国住房反向抵押试点采取的正是保险公司独立运作的模式。一方面，保险公司的寿险业务通常是5—30年的较长期限，其业务风险主要是保户预期存活寿命与实际寿命差异所形成的长寿风险，这与住房反向抵押的特点相对吻合。^{〔33〕}另一方面，保险公司在寿命风险控制方面具有专业性，保险精算、大数定理等方法可以缓释风险，使其在合同条款设计上更容易有收益空间。^{〔34〕}而且，长期持续的贷款支付义务与保险公司的年金保险业务内容等同，故其制度构建成本相对较低。更重要的是，我国的养老事业主要通过保险方式实现，如基本养老保险、企业年金、个人储蓄性养老保险等，通过保险方式服务养老目的，成为住房反向抵押制度设计的路径依赖。然而，保险公司相对缺乏贷款业务经验，信贷风险控制能力不足。而且，住房反向抵押中存在多种类型风险，如房屋实体损害风险、无追索权损失风险、房屋价值跌损风险等，若要缓释住房反向抵押周期内的所有可能损害，需同时配套多种保险业务，这对保险公司提出了过高要求，同样使其营利性目的很难实现。

银保合作是将商业银行与保险公司的优势融合而成的新型运作模式，较为典型的形式是，由银行及寿险公司联合承办，老年人通过向银行抵押房产，一次性取得整笔贷款，再向寿险公司购买终身年金寿险，并由寿险公司定期支付年金直至其死亡。此种合作模式代表着金融市场业务深化的发展方向，较好地消除了商业银行或保险公司单独运作的劣势。在我国金融业分业经营未作根本性调整之前，银保合作的运作模式有利于拓宽住房反向抵押贷款的销售网络，可

〔32〕 参见孟晓苏、柴效武：《反向抵押贷款》，人民出版社2009年版，第89页。

〔33〕 同上。

〔34〕 参见范李璘：《论我国推行住房反向抵押贷款的法律制度保障》，《中州学刊》2016年第10期，第56页。

以充分发挥银行在金融信贷方面的优势以及保险的风险管控功能与风险分散功能，并逐步激活保险公司参与社会治理的规制工具属性。^[35]而且，我国银行与保险业务均由银保监会统筹监管，在政策制定、规则设计上具有内部化、便宜化的合作优势。接下来的问题是，构建何种样态的银保合作框架以适配住房反向抵押的运作。在资源配置和业务运作方面，一般认为存在市场协议与组织安排两种方式。^[36]住房反向抵押中的银保合作也可以采用这两种方式。前者是银行与保险公司通过合同形成业务联系并明确各方权利义务，结合专业优势设计制度框架，并在各自业务网点销售住房反向抵押产品。该产品形式上可以是贷款也可以是年金，视银保合作的具体内容而定。后者是由银行与保险公司合作出资设立新的公司，整合双方优势资源进行产品设计，形式上同样可以在贷款与年金之间选择。总而言之，银保合作方式具有制度化联系、便利化运作与提升风险防控能力的优点。但比较而言，基于组织安排的合作方式成本较高，且仅以销售住房反向抵押产品为主干业务，可能存在资金闲置的问题。基于合同的银保合作并未增加现行机制的运行成本，具有可行性。

（二）住房反向抵押中政府参与的厘定

我国保险公司独立运作住房反向抵押的实施模式一定程度上实现了流程化、制度化的运营机制，但忽视了政府参与的积极作用。2014年《中国保险监督管理委员会关于开展老年人住房反向抵押养老保险试点的指导意见》（下称“反向抵押保险意见”）第5条对业务宣传、销售人员管理、销售过程管理、信息披露、财务管理、服务创新、投诉处理、监管问题等作了明确规定，但未能提供实质性鼓励措施，致使业务发展相当匮乏。从域外经验来看，美国的房屋净值转换抵押贷款是依据国家住房法案由国会授权住房发展部设立，并由政府保险机制托底，其占市场份额的90%左右。^[37]而私人贷款机构提供的住房反向抵押多数未能获得长足发展，相继退出市场。英国的发展经验同样表明，纯粹交由市场推动几乎没有实质进展。英国早期的住房反向抵押产品在20世纪60年代中期即开始运作，但因为缺乏制度规范，加之产品设计本身存在缺陷，市场认可度较低。2001年英国政府制定了新的资产释放计划，如终身抵押贷款等，并由金融服务局负责实施，包括对贷款机构设定准入条件，提供中立性的咨询服务，^[38]要求贷款机构公平、专业地为客户最大利益行事，详细披露贷款协议内容等。^[39]此后，其发展渐有起色，如英国过去十年资产释放计划的数量处于持续上升态势。^[40]

在住房反向抵押实施中，政府参与具有正当性和必要性。首先，住房反向抵押这种具有试验性、福利性且融合营利性的新型养老方式内部存在多种理念冲突和利益配置失衡问题，有效市场通常难以自发形成，应由外部力量加以干预、矫正，政府正是适合的外部力量。即便是基于合同的银保合作实施模式，若无政府的规范引导及合作模板设计，银行和保险公司也可能因业务偏好的差异、利益分配的不确定等原因不予介入。其次，政府参与具有调节利益关系、提升安全性的作用。如美国2013年反向抵押稳定法授权住房发展部以通知、抵押信件或其他任

[35] 参见马宁：《保险法安全维护义务的体系定位与规则重塑》，《法学研究》2021年第6期，第91页。

[36] 参见周雪光：《组织社会学十讲》，社会科学文献出版社2003年版，第37页。

[37] The Research Pedia, *HECM Reverse Mortgage Stats*, <https://www.theresearchpedia.com/research-articles/hecm-reverse-mortgage-stats>, last visited on 2022-12-28.

[38] 参见前引[5]，范子文书，第82页以下。

[39] 参见前引[3]，Settanni文，第738页。

[40] See Tom Philips, *UK Equity Release Statistics*, Oct. 31, 2022, <https://www.equityreleasewarehouse.com/guides/uk-equity-release-statistics/>, last visited on 2022-12-22.

何可得确定的形式，在发现房屋净值转换抵押贷款计划不利于老年人可持续的经济生活时，通过修改抵押保险费、要求贷方拨出一定贷款收益供借款人支付财产税和保险费等方式，适度、快速地调整该计划，并强制贷款人遵守其要求，以提高住房反向抵押的财政安全性和健全性。^[41]最后，对于新型金融产品发展中的阻碍因素，由政府提供信用担保既有助于消除各方参与金融服务的顾虑，又能够控制系统性风险的发生。尤其对于住房反向抵押所具有的预期收益不稳定的风险，由政府初期进行适度担保兜底是必要的。

结合实践效果来看，政府应在风险控制环节发挥作用，将住房反向抵押所可能调动的金融资源与社会保障的导向相融合，使其既能够呈现与社会保障制度不同的规则面向，又能够包容与营利性金融业务相异的制度安排。

第一，通过强制咨询程序，缓解老年借款人的事前认知风险。住房反向抵押涉及较为复杂的法律关系、交易流程以及较长期间的资金流动等，具有鲜明的信息不对称性，容易诱发贷款人对借款人的欺诈风险。为了尽可能减少信息不对称，保障老年借款人对交易风险的充分知情，美国法上发展出强制咨询制度，即借款人必须在申请住房反向抵押贷款之前，向住房发展部认可的咨询机构咨询相关财务与法律问题，咨询机构签发的相应证书应作为住房反向抵押合同的必要组成部分。^[42]实践中，咨询机构将结合借款人的财务状况和个人情况，解释该抵押是否以及如何影响其获得医疗补助和补充安全收入的资格，提示其他可选方案的收益可能性。但是，咨询机构签发的证书中不得附注借款人是否适合申请该抵押贷款之意见，且必须告知借款人，是否申请由其自行判断。强制咨询程序所需费用通常为125美元，并未显著增加老年借款人的成本。而且，相较于贷款人的说明义务局限于住房反向抵押本身，咨询机构通常为借款人提供了更广泛的信息和额外的方案选择，能更好地解决老年人盲目选择、偏听偏信的问题。

在我国，住房反向抵押市场发展尚不成熟，由政府部门在前期提供咨询，不仅可以形成良好的示范引导作用，催化市场环境，而且可以通过免费服务，降低老年人的咨询成本，增加公众的认可度。根据职能划分，银保监局下设的金融消费者保护部门负责实施银行业与保险业消费者权益保护办法，调查处理损害消费者权益案件、组织办理消费者投诉及开展宣传教育工作。该部门与金融消费者联系最为紧密、沟通经验更为丰富、数据基础更为扎实，因此，由其提供咨询服务更合适。

第二，通过政府支持的保险基金，化解金融机构和老年借款人利益实现的事后风险。在比较法上，一般通过借款人缴纳保费形成保险基金的方式，分散借贷双方在合同存续期间及合同终结时期待利益落空的风险。在美国房屋净值转换抵押贷款中，当金融机构因破产等原因违约时，联邦住房管理局将按照约定的给付方式与范围继续向借款人履行支付义务。在合同清算之际，如果房产变价无法清偿累积所贷资金总额，联邦住房管理局将向金融机构补足缺失部分。保险基金偿付不能的，政府会动用公共财政补充，分担当事人的损害。^[43]该保险性质上属于政府支持的保证保险，是房屋净值转换抵押贷款的特色制度，其向市场传递了政府公共信用担保的信号，为住房反向抵押市场提供了良好预期。

[41] See House of GOP, *H. R. 2167: Reverse Mortgage Stabilization Act of 2013*, Jun. 12, 2013, <https://www.gop.gov/bill/h-r-2167-reverse-mortgage-stabilization-act-of-2013/>, last visited on 2022-12-28.

[42] 参见前引[9]，Sawyer文，第631页。

[43] 实践中，该保险基金的运作较为稳健，保费较为充足，尚未出现政府救助的情形。参见前引[5]，范子文书，第78页。

为引入保险基金优化住房反向抵押的适用效果,我国应在“反向抵押保险意见”中增加政府支持保险基金的相关规定:(1) 保险提供者。保险提供者应具有较大的资金规模和较强的风险管理能力,并以风险处置为主要职能。因此,可将中国保险保障基金有限责任公司作为保险基金管理的主体。该公司是国有独资企业,其经营范围包括管理运作保险保障基金、监测评估保险业风险等,职能是救助保单持有人、保单受让公司以及处置保险业风险。拓展至住房反向抵押领域,由其管理保险基金,既可以实现保险资金风险识别与监管的专业化,也有利于保险资金的效率化管理。(2) 保险事件及补亏方式。保险事件即触发保险基金使用的具体条件,包括金融机构违约以及借款人因死亡、搬离住所等原因导致反向抵押合同终结。在前者,如果金融机构因财务危机或破产而导致支付终止,保险提供者应及时接管,并继续履行贷款支付义务,防止借款人收入中断。在后者,金融机构应根据反向抵押合同对房产进行变价清算,当清算价值低于贷款总额时,以清算时点为基准日计算贷款人损失,由保险基金补足。(3) 保险基金来源。保险基金虽是保障借贷双方,但由于贷款人本就属于资金流出的一方,从市场选择来看,增加资金支出成本会进一步压制其提供住房反向抵押产品的动机。而且,即便要求贷款人缴纳反向抵押保险费用,如美国,^[44]该费用实际上也是由借款人承担的。^[45]由借款人承担保险费用,相当于借款人为稳定获取养老收入和无追索权保护所付出的必要成本。同时,政府应明确承诺,即使保险基金在运营期间发生亏损,也将维持有效运作,确保借贷双方在保险事件发生时获得切实保障。

四、住房反向抵押制度的规范建构

在住房反向抵押中,借款人与贷款人利益保护规则是提升该制度适用效率的关键。因此,应当结合借款人与贷款人的利益追求,在具体的规则设置上进行适应性调整,促进当事人利益的协同保护。

(一) 借款人保护性规则的构建

金融市场的复杂性客观上恶化了老年人接受金融服务的制度环境,增加了老年人利益受损的潜在风险。因此,如何缓释复杂性、化解风险将在很大程度上影响借款人保护性规则的具体构造。

1. 合同启动的决策优化机制

为确保老年借款人签订住房反向抵押合同时是出于对交易风险充分知情的自行规划,须维护其意思能力的健全。意思能力是否健全,一方面要看行为人是否有行为能力,另一方面牵涉意思表示是否有瑕疵。^[46]在规则供给上,对前者,视行为人行为能力之有无、强弱等给与对应性的补足,如监护人协助决策、监护人代理并替代决策等。对后者,则需要借助相应的机制,减少老年借款人因贷款人欺诈而产生的意思瑕疵。

第一,通过成年监护制度,辅助增强老年借款人的认知能力和判断能力,优化其在决策过程中的选择权。我国老年人权益保障法第26条第1款为老年人设置了成年监护制度,民法典

[44] See 24 CFR § 206.103 (a).

[45] 参见前引[8],金融消费者保护局报告,第34页。

[46] 参见陈自强:《契约之成立与生效》,元照出版有限公司2018年版,第218页。

第 35 条第 3 款进一步细化了成年监护制度的原则与目的。^[47] 然而，现行成年监护制度的启动以行为能力欠缺为前提。^[48] 如果老年人仅是心智能力弱化但尚未达到民法典第 21 条、第 22 条关于意思能力欠缺的严重程度，则不得适用。这种将成年监护制度与行为能力挂钩的安排，与承认残疾人始终具有行为能力的协助决定理念相悖，导致尊重被监护人真实意愿的反歧视规范意旨亦无从实现。

现代成年监护制度的发展表明，用协助决定逐步取代替代决定是重要的功能转向。^[49] 在老年人具有行为能力，但对特定事项缺乏意思能力时，通过协助决定补充促进其意思实现，能够满足老年人意思能力弱化的制度需求。我国民法典第 35 条第 3 款关于“保障并协助被监护人实施与其智力、精神健康状况相适应的民事法律行为”的规定，可以解释为涵括了协助决定理念。^[50] 因此，可以考虑通过融入协助决定理念的成年监护制度弥补老年借款人意思能力不足，并协助其决策。一种是立法论的方案，即解构目前的成年监护制度，使其与行为能力脱钩，可适用于心智能力有所退化而主动寻求监护的老年人，以助其更有效地实现财产上的利益。因此，我国民法关于监护制度的规定应作体系性调整。另一种是解释论的方案，在不冲击监护制度与行为能力关联的现行规定的情况下，将监护制度适用的判断从行为能力导向转化为意思能力决定。在解释上，应当聚焦于限制民事行为能力人认定条件的调整，将民法典第 22 条中“与其智力、精神健康状况相适应”，扩大解释为“与正在实施的民事法律行为所需智力和精神状态相适应”，并以具有弹性的意思能力为判断标准，^[51] 将老年人纳入“限制行为能力”范畴，进而适用成年监护制度。相对而言，解释论方案未对现行法的规范文义作显著突破，且符合监护制度的扩张性特征，制度变迁成本较小，更具可行性与合理性。

现行法对监护人的选择重视近亲属的优先地位，但近亲属对继承利益的期待与住房反向抵押这一显著减少继承利益的制度存在紧张关系，滥用监护权的风险客观存在，故需完善监护人的行为标准。我国民法典第 35 条第 3 款虽然规定成年人的监护人应当最大程度尊重被监护人的真实意愿，但其内涵尚无清晰界定。笔者认为，应将监护关系中监护人的法律义务定性为信义义务：首先，监护关系与信义关系具有相似性，包括监护人管理被监护人财产及行使权力的委托、被监护人对监护人有信任、被监护人的风险源自此监护关系。^[52] 其次，根据民法典第 28 条的规定，监护人主要限定在亲属范围内，且通常有继承利益的关联，对其适用信义义务中更高的要求是合理的，也可以更好地保护被监护人的权益。最后，信义义务为监护人设定了可参照适用的行为规范，有助于判定监护人行为的违法性与可归责性。^[53]

在住房反向抵押中，监护人应对被监护人履行的信义义务主要是忠实义务。忠实义务是信义

[47] 老年人权益保障法第 26 条第 1 款规定：“具备完全民事行为能力的老年人，可以在近亲属或者其他与自己关系密切、愿意承担监护责任的个人、组织中协商确定自己的监护人。监护人在老年人丧失或者部分丧失民事行为能力时，依法承担监护责任。”民法典第 35 条第 3 款规定：“成年人的监护人履行监护职责，应当最大程度地尊重被监护人的真实意愿，保障并协助被监护人实施与其智力、精神健康状况相适应的民事法律行为。对被监护人有能力独立处理的事务，监护人不得干涉。”

[48] 参见彭诚信、李贝：《现代监护理念下监护与行为能力关系的重构》，《法学研究》2019 年第 4 期，第 62 页。

[49] 参见李霞：《协助决定取代成年监护替代决定——兼论民法典婚姻家庭编监护与协助的增设》，《法学研究》2019 年第 1 期，第 100 页。

[50] 参见前引 [48]，彭诚信等文，第 79 页。

[51] 陈嘉白：《协助决定对监护制度的矫变与重塑》，《华东政法大学学报》2021 年第 5 期，第 136 页。

[52] See Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, New York: Oxford University Press, 2011, p. 4.

[53] 参见朱圆：《论信义规则在我国成年监护法中的引入》，《政治与法律》2019 年第 2 期，第 104 页。

义务的核心, 其以善意追求被监护人最佳利益实现为根本目标, 在规范上多呈现为禁止利益冲突的法定义务内容。〔54〕因此, 防范利益冲突是履行忠实义务的底线标准。在住房反向抵押合同启动的辅助决策过程中, 如果监护人并不以实现被监护人最佳利益为目的、采取故意违法行为、明知有义务为之而不为等, 均构成对善意的违反。〔55〕善意作为落实忠实义务的兜底条件, 往往可以作为违反忠实义务的识别依据。例如, 监护人收受贷款人报酬而引导被监护人选择特定住房反向抵押产品, 就违反了忠实义务。一般情况下, 基于利益冲突的行为可以经由事前披露及被监护人同意而豁免, 但忠实义务中的善意义务不得因此而豁免。〔56〕因此, 监护人的上述行为即使经过事前披露并获取被监护人同意的程序, 若并非出自善意, 仍应认定为违反忠实义务。

在住房反向抵押合同启动的决策中, 老年借款人面临是否选择、如何选择的问题, 而信息的复杂性加剧了这一认知障碍。因此, 除了忠实义务之外, 还有必要通过注意义务的设定, 促使监护人采取积极有效的措施协助老年人决策。注意义务要求行为人必须以相似情形下、相同地位的一般谨慎人合理相信的行事标准处理事务。〔57〕监护人在协助老年人决策时, 应当充分收集关于住房反向抵押产品的纵向比较信息、与其他养老产品的横向比较信息, 确保在获取充分信息的前提下提供决策辅助。如果监护人本身具备金融等相关领域的知识与经验, 则应承担更高层次的注意义务。在过错标准上, 注意义务一般强调在程序审查的基础上, 构成重大过失方承担责任, 〔58〕避免因对受托人过分苛责而损害到信义关系的稳定性。但在住房反向抵押的情境中, 老年借款人保护的紧迫性决定了监护人必须采取更为谨慎的辅助措施, 故对其违反注意义务的判断宜采一般过失标准, 以是否充分收集信息为识别要点。监护人协助选择的住房反向抵押产品致使老年借款人损害的, 如果其能够证明在协助决策时已经充分收集相关信息, 对于须经专业分析后才能识别的风险不具备识别能力的, 可以不承担责任。

第二, 通过强化金融机构的适当性管理义务, 消解住房反向抵押的复杂性。消解复杂性的关键机制是信任, 〔59〕而信任关系的成立通常要求信息结构的扁平化、对称性。当信息优势方与信息劣势方共享充足、有用的信息时, 信任巩固下的交易即可达成。在住房反向抵押中, 这要求金融机构应当为老年借款人揭示充分的信息, 以保障其知情权。金融法中涉及个体知情权保护的场景主要是保险人的说明义务, 即保险人在合同订立阶段, 将合同条款、专业术语及有关文件内容向投保人陈述或解释的义务。〔60〕在功能上, 保险人的说明义务属于规制市场失灵的信息工具。〔61〕我国“反向抵押保险意见”第5条第3款关于销售过程管理的规定中, 要求保险公司在签约前履行业务说明的义务, 以确保老年借款人知悉自身的权利义务。〔62〕然而, 该规定不仅较为原则, 缺少可具体执行的指引性内容, 而且缺少法律责任的规定, 适用效果大

〔54〕 参见徐化耿:《信义义务的一般理论及其在中国法上的展开》,《中外法学》2020年第6期,第1582页。

〔55〕 参见王建文:《论董事“善意”规则的演进及其对我国的借鉴意义》,《比较法研究》2021年第1期,第110页。

〔56〕 See Restatement (Third) of Trusts, § 78, cmt. c (2).

〔57〕 See Restatement (Third) of Trusts, § 77 (1).

〔58〕 参见郑佳宁:《现代公司法注意义务规范体系的构建》,《社会科学研究》2022年第4期,第52页。

〔59〕 参见〔德〕尼克拉斯·卢曼:《信任:一个社会复杂性的简化机制》,瞿铁鹏、李强译,上海人民出版社2005年版,第30页以下。

〔60〕 参见韩长印、韩永强编著:《保险法新论》,中国政法大学出版社2010年版,第60页。

〔61〕 参见马宁:《保险人明确说明义务批判》,《法学研究》2015年第3期,第103页。

〔62〕 “反向抵押保险意见”第5条第3款规定:“……保险公司应当对消费者进行签约前辅导,全面、客观、准确介绍业务模式、特点、风险及合同条款相关内容,并进行退保赎回价值演示,确保消费者正确理解保险产品及其自身的权利义务……”

打折扣。在金融消费者保护理念日趋深化的背景下，特别是以老年人作为适用对象时，“将适当的产品销售给适当的主体”这一适当性管理义务显得尤为重要。2019年《全国法院民商事审判工作会议纪要》第72条明确指出，要求金融机构承担适当性义务的目的是，“确保金融消费者能够在充分了解相关金融产品、投资活动的性质及风险的基础上作出自主决定，并承受由此产生的收益和风险”。第76条强调，“告知说明义务的履行是金融消费者能够真正了解各类高风险等级金融产品或者高风险等级投资活动的投资风险和收益的关键。”因此，应当以金融机构的适当性管理义务来落实老年借款人知情权的保障。

一是，金融机构应履行全面、真实、准确的披露义务。全面性要求，除了充分、详细地披露住房反向抵押贷款的主要条件、违约风险及后果、贷款计息方式、贷款收取方法、贷款税费等基本信息之外，还要重点说明与住房反向抵押收益及成本有关、关系借款人可能承受的终局性风险的敏感信息，如总成本。美国法上就重点要求披露年度总贷款成本费用率表，旨在向借款人揭示住房反向抵押贷款成本如何随时间和房价的上涨而变化。^[63] 这些信息较为完整地勾勒出住房反向抵押的风险与收益，应当通过文本加粗、单独附页等方式重点强调。如果说全面性是披露内容的量的要求，那么，真实性与准确性是披露内容的质的规定。真实性要求披露内容不得存在虚假信息，准确性要求披露内容应避免误导性陈述，即贷款人应恪守不欺诈的底线标准。例如，对借款人成本的核算必须严格遵循行业内认可的计算方法，且计算过程应具有可溯源性。

二是，金融机构应尽到对隐性信息的解释说明义务。贷款人所披露的内容中，除了借款人及其监护人依据一般知识水平及经验能力所能理解的显性信息之外，还有须经专业解释方能理解的隐性信息。适当性管理义务的制度功能是，缓解金融交易专业性导致的买卖双方信息处境的不平等，以增强金融消费者的风险识别能力。^[64] 对隐性信息的解释说明正契合适当性管理义务的这一功能。在具体实现方式上，金融机构应对其历年住房反向抵押交易及同行业住房反向抵押交易过程中出现的常见疑难事项进行主动披露，并根据借款人提出的问题进行回应性解释。此外，金融机构可借助智能金融系统，为借款人设置事前测试，根据测试结果匹配不同的信息供给方案。

2. 合同终结的风险化解机制

合同终结的主要情形是老年借款人死亡。此时，贷款人根据合同的约定对房屋进行清算，必须要面临老年借款人的共居者、继承人的利益协调问题。如果制度构建缺少解决这一问题的有效对策，将不仅影响共居者、继承人的利益，也会使贷款人在合同清算时面临阻力，甚至减弱住房反向抵押市场的整体吸引力。

第一，非借款配偶方的保护。在住房反向抵押中，通常只要配偶一方年龄适格即可申请，无须双方均达到适格条件。^[65] 因此，实践中的纠纷主要发生在配偶一方申请住房反向抵押而实际用于双方共同生活的情况下，非借款配偶方因住房反向抵押执行而被驱逐出住所，丧失养老保障。^[66] 这一现象也令住房反向抵押的运作备受批评。学者认为，其非但没能解决养老保障问题，反而加重了老年人的风险。^[67] 在美国的司法实践中，法院认为，这与国家住房法案

[63] See 12 CFR § 226.33 (b).

[64] 参见冯辉：《实质法治理念下金融机构适当性义务的法律构造》，《法学》2022年第7期，第151页。

[65] See 24 CFR § 206.33.

[66] 参见前引〔19〕，Jakubowicz文，第201页。

[67] See Sam Brittingham, *Aging out of Place: The Toll of Reverse Mortgages and How to Fix the Program*, 29 *Elder Law Journal* 164-165 (2021).

的意旨不符。因为该法案规定，屋主履行还贷的义务推迟至其死亡，而屋主的范围应当包括非借款配偶方。^{〔68〕}也就是说，只有待到居住在房屋中的屋主均死亡后，房屋净值转换抵押贷款才真正到期。在此司法政策下，美国住房发展部改变了对非借款配偶方的做法，使其在大多数情况下得以继续居住在该房屋中。^{〔69〕}

住房反向抵押制度应当考虑非借款配偶方的利益以及金融服务的可持续性，构造非借款配偶方居住延期保护的规则，实现以房养老语境下配偶双方权益的保障。在借款配偶方死亡后，非借款配偶方若要继续居住于抵押房屋，原则上应当满足以下条件：（1）二者在住房反向抵押合同签订时为配偶关系且终身保持。该条件旨在确保非借款配偶方身份的稳定性，由此才具有保护的合理性和必要性。（2）非借款配偶方以抵押房屋为主要居所。该条件表明非借款配偶方对抵押房屋的依赖，突显保护的紧迫性。（3）配偶关系在抵押时已经披露，并包括在抵押文件中。^{〔70〕}该条件有助于贷款人在合同初始阶段即能预期到将来非借款配偶方延期居住的可能性，且可以有力遏制通过隐瞒婚姻状况以谋求借款配偶方单独申请时的较低税费等行为。（4）非借款配偶方应已经达到适格年龄。该条件具有甄别意义，未达到适格年龄条件者不属于住房反向抵押以房养老政策的适用对象，其可以寻求其他替代性的自我保护措施。满足上述四项条件者，可以申请获得居住延期保护的资格。此外，非借款配偶方若继续居住于抵押房屋，还应当通过合同变更的形式成为住房反向抵押合同的一方，并履行合同中约定的义务。当然，如若当事人在合同存续期间，根据实际情况协商变更合同内容，将非借款配偶方纳入到合同中，则应尊重当事人意思自治。

援用以上条件，对非借款配偶方利益保护问题可作如下处理：其一，老年借款人在签订住房反向抵押合同时确无配偶，但在合同存续期间，其与他人结婚并共同居住于该房屋中。此时，因不符合前述条件一，非借款配偶方即便最后因抵押执行而被迫搬离住所，也应视为其与老年借款人结婚时应当考虑到的风险，法律上对其利益进行保护的必要性较弱。其二，非借款配偶方尚未达到住房反向抵押设定的年龄条件，但其接受借款配偶方申请反向抵押的行为，或所获贷款已经用于共同生活。这实际上构成民法典第1064条第2款规定的“授权型合意共债”。^{〔71〕}在法律效果上，作为夫妻共同财产的房屋成为将来债务清偿的责任财产。^{〔72〕}因此，借款配偶方死亡触发合同终结条件时，非借款配偶方应承担相应的清算结果，即搬离房屋或偿还债务以继续居住。但根据前列条件，若非借款配偶方已经达到适格年龄要求且满足其他条件时，应保护其继续居住在抵押房屋中的权利。其三，配偶双方年龄均适格的，应要求双方均同意并共同签订住房反向抵押合同，从而控制因借款配偶方隐瞒可能造成的风险，防止前述非借款配偶方权益受损的情形。

第二，继承人利益的协调。合同终结之际，借贷双方需要进行合同清算，对抵押房产具有

〔68〕 See *Bennett v. Donovan*, 4 F. Supp. 3d 5 (D. D. C. 2013); *Kerrigan v. Bank of America*, No. EDCV 09-02082 DDP, 2011 U. S. Dist. WL 3565121 (C. D. Cal. 2011).

〔69〕 参见前引〔19〕，Jakubowicz文，第201页。

〔70〕 See 24 CFR § 206.55 (c) (1).

〔71〕 民法典第1064条第2款规定：“夫妻一方在婚姻关系存续期间以个人名义超出家庭日常生活需要所负的债务，不属于夫妻共同债务；但是，债权人能够证明该债务用于夫妻共同生活、共同生产经营或者基于夫妻双方共同意思表示的除外。”

〔72〕 参见李贝：《〈民法典〉夫妻债务认定规则中的“合意型共债”——兼论〈民法典〉第1064条的体系解读》，《交大法学》2021年第1期，第40页。

利益诉求的当事人之间将形成竞争关系，包括贷款人与老年借款人的继承人之间、非借款配偶方与继承人之间两种情形。

对于第一种情形，继承人并非住房反向抵押合同当事人，对合同终结时的房产变价过程及其在该过程中所享有的权利往往缺少必要的了解，其利益更可能因此受到损害。如在美国住房反向抵押实践中，贷款人通常并不告知借款人的继承人所享有的权利，导致继承人无法及时、顺利地行使权利，获取房产上的继承利益。^[73]因此，监管上应要求贷款人在借款人死亡后，对继承人履行告知义务，使其知晓此时可行使的权利。当然，就实质而言，告知义务主要围绕房产处置展开。“反向抵押保险意见”前言部分规定，老年人死亡后，保险公司获得抵押房产处置权，处置所得将优先用于偿付养老保险相关费用。因我国民法对流担保采实质禁止立场，^[74]“处置权”解释上应当认为主要是变价权，即金融机构对抵押房产进行变价清算，以终结合同关系。除变价以外，还应当肯定继承人赎回抵押房产的权利，即通过履行主合同项下的还款义务，解除房产上的权利负担。但在选择处置方式即赎回或变价时，应当尊重继承人的选择权。这是基于继承人对房产价值的主观最大化判断，因为即便房产变价远低于贷款总额，但房产承载着继承人的特殊情感，赎回所产生的心理满足程度可能仍高于变价。在选择变价方式时，应当以处分清算为标准，^[75]这是基于房产价值客观最大化的实现形式。处分清算是贷款人通过公开的拍卖、变卖程序处置房产，并就卖得价款优先受偿。相比于由贷款人自行估价的归属清算而言，处分清算更能反映标的房产的真实市场价值，避免借款人之继承人的利益受到倾轧。

对于第二种情形，当非借款配偶方的居住延期利益与其他继承人就抵押房产变价之利益产生冲突时，因这种竞争关系发生于第一顺位继承人之间，结合民法典第 1156 条第 1 款关于遗产分割不损害遗产效用的原则与第 1130 条第 2 款照顾特殊困难者的规则，^[76]分割将有损房产的效用，且非借款配偶方往往属于须受照顾的特殊困难者，其他继承人如子女等亦须对非借款配偶方承担赡养义务，因此，应以优先保护非借款配偶方的居住延期利益为原则。当然，如果其他继承人愿意为非借款配偶方另行提供居住条件且经其同意的，则可对抵押房产进行变价。对于生活上较为困难的继承人，若无居住条件，则应允许其与非借款配偶方共同居住于抵押房屋中，并合理分担相关费用。待到非借款配偶方死亡，住房反向抵押合同确定终止后，该继承人只能在赎回与变价之间进行选择。即便此时其也符合住房反向抵押的适格年龄条件，也不能获取居住延期保护。居住延期保护仅适用于非借款配偶方，将其扩大适用于子女等其他继承人，则违反了以房养老的本意。

（二）贷款人保护性规则的构建

住房反向抵押在制度设计上侧重于老年借款人权益的保护，具有社会化的政策意义，但若仅以此为限，则容易落入利益失衡的窠臼。任何促进型的制度规范均应重视并回应团体内部的

[73] See Ryan Class, *You Can Go Home Again: Achieving the Goals of HUD's Reverse Mortgage Program While Protecting Non-Borrower Spouses and Other Heirs*, 37 *Review of Banking & Financial Law* 439-441 (2017-2018).

[74] 民法典第 401 条规定：“抵押权人在债务履行期限届满前，与抵押人约定债务人不履行到期债务时抵押财产归债权人所有的，只能依法就抵押财产优先受偿。”

[75] 参见修水县巨通投资控股有限公司与福建省稀有稀土（集团）有限公司等合同纠纷案，（2018）最高法民终 119 号民事判决书。

[76] 民法典第 1156 条第 1 款规定：“遗产分割应当有利于生产和生活需要，不损害遗产的效用。”民法典第 1130 条第 2 款规定：“对生活有特殊困难又缺乏劳动能力的继承人，分配遗产时，应当予以照顾。”

利益诉求, 通过以保护为基础的平衡机制, 推动分配正义的实现。^[77] 因此, 在为借款人提供保护性规则的同时, 亦应尊重贷款人的利益需求。金融机构以营利性、安全性和流动性的统一为经营目标, 其中, 安全性寓于亏损风险的控制之中, 如利率风险、房价波动风险等。此类风险属于市场风险, 因住房反向抵押的不确定周期特征而加剧, 可能致使反向抵押业务运营出现亏损。在制度上, 亏损风险一般可经由保险基金及政府监管介入等得到有效预防。因此, 贷款人保护性规则中需要重点落实的是营利性与流动性的保护规则。

1. 金融产品的营利性保护

金融机构以营利为旨, 唯有契合其逐利动机, 方能提升其市场供应意愿。对于营利的保护包含递进式的两个方面, 首先是法律制度应保障可预见利益追求的现实结果得以确定, 进而在此基础上减少可能损害最终获利预期的各种风险事件。

第一, 贷款人可预见利益的确定性保护。在住房反向抵押中, 债务随着利息的增加而逐步累积, 该利息应纳入合同确定的所有预期债权之中, 利息保护具有可预见性。因此, 金融产品的营利性保护主要是贷款人担保债权的优先顺位保护, 即在清算时点, 住房反向抵押贷款的担保债权能够获得确定性的保护, 而非处于与其他担保权益的竞争中, 或者因权益居次而难以获偿。这直接决定了贷款人提供住房反向抵押产品的经济激励。

关于老年借款人申请住房反向抵押的房产是否必须为无担保性负担者, 比较法上通常未作明确规定。^[78] 换言之, 即便房产已经设置了担保, 也可以申请住房反向抵押。而且, 住房反向抵押贷款的给付方式包括信用额度给付、一次性全额给付与按期给付等,^[79] 这意味着老年借款人可以选择一次性获取所有贷款总额。研究显示, 借款人在最初寻求住房反向抵押时, 偿付前期的抵押借款是相当比例人群的动机。^[80] 这说明, 在实践中, 申请住房反向抵押的房产很有可能已经设置了在先担保权。按照我国民法典第414条规定的抵押权竞存规则, 均已登记的根据登记时间确定清偿顺序、已经登记的优先于未登记的、均未登记的按照债权比例清偿。如果住房反向抵押设定之前, 标的房产上存在一项或数项已经登记的抵押权, 则经过登记的住房反向抵押会居于较次的清偿顺位, 贷款人的期待利益可能面临风险。较具可行性的思路是, 贷款人在住房反向抵押合同中添加限制性条款, 涤除在先的担保权。如在合同中明确要求, 抵押房屋如果有其他担保债权存在, 则该担保债权的金额必须小于反向抵押贷款的金额, 而且反向抵押的贷款收入必须首先用于清偿前述担保债权,^[81] 或者借款人在申请反向抵押贷款之前, 必须将在先的担保债权清偿完毕, 从而消弭未来劣后清偿的风险。该方案是以合同中的限制性条款实现贷款人的保护, 不存在法律规则上不协调或突破现行法规范的问题。

另一种可能的情形是, 老年借款人获得住房反向抵押贷款以后, 又以该房产进行了二次抵押。根据担保权登记顺位规则, 后设置的抵押权劣后于在先设置的反向抵押权。但反向抵押债权实现多以老年借款人死亡为触发要件, 具有不确定性。若在后的主债权先到期并要求执行抵押房屋, 即便贷款人可行使抵押权优先于其他债权人实现利益, 但其期限利益将因此减损。为

[77] 参见许德风:《合同自由与分配正义》,《中外法学》2020年第4期,第24页。

[78] See National Housing Act, Sec. 255 (d) (2).

[79] 参见前引[67], Brittingham文, 第154页。

[80] See Stephanie Moulton et al., *Reverse Mortgage Motivations and Outcomes: Insights from Survey Data*, 19 (1) A Journal of Policy Development and Research 93 (2017).

[81] 参见前引[10], 潘秀菊等书, 第104页。

避免该情形，金融机构可在住房反向抵押贷款合同中明确约定，借款人将已经设置反向抵押的房产再作抵押的，构成违约，贷款人按照违约金条款获得损失补偿。通过合同限制借款人以房产进行再融资的权利，能有效地阻断其他后续担保债权对反向抵押担保权益的影响。

第二，贷款人最终获利预期的风险控制。贷款人在合同清算之际的最终获利预期源于抵押房产的变价超过贷款总额这一计算结果，而该结果之得出建立在房产价值在长期内处于增长态势的现实评估的基础上，即排除战争、自然灾害等不可抗力因素的影响后，贷款人将获得合理的风险溢价。然而，在住房反向抵押中，抵押房产不转移占有加上借款人受无追索权保护，将来房产变价较低的风险主要由贷款人承受。因此，老年借款人可能缺乏动机照管房产，由此形成房产价值减损的风险。^{〔82〕}与房产价值波动等市场风险不同，此类风险并非市场的不确定性所致，而是人为因素引起的道德风险。因此，可通过合同的特别约定，辅助实现该合理预期内的风险溢价。具体来说，合同中应明确约定贷款人（或委托专业机构）可定期对抵押房产进行检查，根据房产维护程度进行估价，并据此调整对借款人的支付额度。将借款人对房产的维护程度与其所获得的贷款额度之间设定为正相关关系，有助于激励借款人谨慎照管房产，促进房产保值增值。

住房反向抵押中另一项人为风险是，老年借款人在不确定期间内履行财产税、保险费缴纳义务的遵从度较弱，^{〔83〕}从而出现违约现象。虽然该风险同样可由保险基金和政府监管介入解决，但如前所述，老年借款人违约反而会损害贷款人的市场形象，降低其利润空间。在美国，住房反向抵押贷款中借款人违约事件就曾导致富国银行和美洲银行退出这一市场。^{〔84〕}研究显示，通过定期提醒函件的推送，可以提升老年人的税收遵从度，降低老年人的违约概率。^{〔85〕}因此，在住房反向抵押合同期限内，贷款人应当每月定期地发布提醒函，使老年人知悉其所应承担的税费、违约后果等。特别是当税费延期缴纳总额达到一定的风险值时，应督促老年借款人在限定期限内及时支付相应税费，避免违约。

2. 金融产品的流动性转化

借贷关系中的债权停留在发行端，债权实现主要依赖债务人的个体信用及标的房产价值在长期内增速快于居民收入的预期。标的房产在一定时间段内无法发挥其资产效用，导致贷款人必须长期负担固定支出义务，加上借款人实际寿命与假设周期之间不对应而引发的长寿风险，都放大了住房反向抵押这一金融产品的流动性风险。我国住房反向抵押制度缺乏贷款债权的流动性实现机制，“反向抵押保险意见”仅将住房反向抵押视作自助养老保障的方案，侧重于老年人利益实现，一定程度上忽视了贷款人在较长周期内的流动性需求。因此，在风险控制方面，必须考虑实现住房反向抵押这种金融产品的流动性转化。

资产证券化是缓解贷款人流动性风险的重要机制，其本质是将长期贷款债权证券化，将潜在的风险转移给风险偏好的市场参与者。^{〔86〕}即将偿债预期从借款人信用转移至资产信用，将

〔82〕 See Robert J. Shiller & Allan N. Weiss, *Moral Hazard in Home Equity Conversion*, 28 *Real Estate Economics* 1 (2000).

〔83〕 See Stephanie Moulton et al., *Increasing the Salience of Property Tax Obligations: A Field Experiment with Older Adults with Reverse Mortgages*, p. 2, <https://www.ssc.wisc.edu/~jmcollin/wp/wp-content/uploads/2021/02/SalienceSeniors.pdf>, last visited on 2022-12-29.

〔84〕 See Tara-Nicholle Nelson, *Mortgage Giants Wells Fargo and Bank of America Opt out of Reverse Mortgage Business*, in *TIME*, Jun. 20, 2011, <https://business.time.com/2011/06/20/mortgage-giants-wells-fargo-and-bank-of-america-opt-out-of-reverse-mortgage-business/>, last visited on 2022-12-29.

〔85〕 参见前引〔83〕，Moulton等文，第5页。

〔86〕 参见马宁：《环境责任保险与环境风险控制的法律体系建构》，《法学研究》2018年第1期，第116页。

可带来稳定现金流的资产以特殊目的载体的形式独立出来,形成融资主体并发行证券融资。美国住房反向抵押即通过多次证券化较好地缓解了流动性风险,且运行良好,如美国四次发行的住房反向抵押贷款证券化产品均实现了全额的本金及利息兑付。^[87]其中,最具代表性的是美国住房发展部下属的政府国民抵押贷款协会开发的房屋净值转换抵押贷款支持证券。在该计划中,政府国民抵押贷款协会向贷款人购买符合其承销标准的住房反向抵押贷款债权,将该笔资产打包变成证券并进行信用增级,然后在一级市场上发售。由于政府国民抵押贷款协会控制着进入证券化资产池的抵押贷款的质量,并保证投资者本息的及时获取,故能有效抵御长寿风险。^[88]通常情况下,投资者可以根据合同约定的期限获得稳定收益。

住房反向抵押的资产证券化包括基础资产的真实出售、信用增级与评级、证券发行、资产管理与清算等内容。(1) 真实出售是资产证券化的核心。在住房反向抵押的资产证券化中,基础资产是贷款人对借款人的贷款及应付利息等债权资产,但该债权的实际收取是在合同终结之后。对于住房反向抵押贷款这种具有持续性的将来债权,即债权让与合意时已经存在的债权,当将来债权实现之际基础法律关系仍然存在的,受让人可直接取得债权,其法律效果溯及至债权让与合意之时,从而确保基础资产实现风险隔离。^[89](2) 信用增级与评级是扩大证券化资产信用、吸引投资者的重要方法。信用增级一般通过信用担保,增加投资收益的可预期性,强调投资结果的风险控制。信用评级则借助专业第三方力量,减少投资者分析、评估投资对象的成本支出,^[90]侧重投资过程的风险描述。在住房反向抵押贷款中,房产价值变现周期长、不确定性强,故通常由政府提供信用担保,以提升市场信心。例如,美国政府国民抵押贷款协会对证券化住房反向抵押产品的担保,使其在信用风险层面与美国国债相当。^[91]在我国,可由政策性银行如国家开发银行提供信用增级,以降低信用风险。^[92]在信用评级方面,核心是评估基础资产将来的现金流是否能够按时偿付本息。可根据中国人民银行《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》的规定,完善证券化住房反向抵押产品的评级标准,并特别注意违约可能性、违约后的贷款回收情况等因素。(3) 在证券发行层面,由于住房反向抵押贷款的到期日不确定,使其成为难以管理的金融产品,如果投资组合不够多元化,风险和回报将很难在一个可接受范围内进行预测。^[93]因此,可在住房反向抵押贷款的单一资产池内引入其他收益稳定的资产,^[94]以多元组合模式增加结构化产品的可营利性,进而活跃二级市场的投资者交易。(4) 在资产管理上,监管部门应对管理人的遴选进行审核,重点关注其历史

[87] See SASC0 2006-RM1: *Proprietary Reverse Mortgage Goes Four-for-Four as Winning Streak Continues*, <https://www.newviewadvisors.com/commentary/sasco-2006-rm1-proprietary-reverse-mortgage-goes-four-for-four-as-winning-streak-continues/>, last visited on 2022-12-14.

[88] See Charles A. Stone & Anne Zissu, *The Secondary Market in Home Equity Conversion Mortgages*, in Vishal Bhuyan (ed.), *Reverse Mortgages and Linked Securities: The Complete Guide to Risk, Pricing, and Regulation*, New York: Wiley Publishing, pp. 133, 146.

[89] 参见朱晓喆:《资产证券化中的权利转让与“将来债权”让与——评“平安凯迪资产支持专项计划”执行异议案》,《财经法学》2019年第4期,第154页以下。

[90] 参见北京大学法学院房地产研究中心:《“中国住房抵押贷款证券化的法律和金融制度:国际经验及其对中国的启示”国际研讨会综述》,《金融研究》2004年第9期,第171页。

[91] 参见前引[88], Stone等文,第145页。

[92] 参见袁昊:《论“以房养老”中的老年人保护——以反向抵押为切入》,《河南财经政法大学学报》2021年第6期,第72页。

[93] 参见前引[88], Stone等文,第131页。

[94] 参见前引[92], 袁昊文,第72页。

管理水平，如历史收益能力和抗风险能力等。（5）在利息偿付上，由于住房反向抵押运行期间没有借款人的现金流入，证券利息的支付可以累积到贷款到期时，以减少贷款人的资金成本。

结 语

我国住房反向抵押业务未能在理念指导与规则设计上进行体系化布置，仅象征性模仿域外的制度框架并交由市场自发推动，政府的支持性角色明显缺位。住房反向抵押作为一种重要而独特的法律制度，需要在民法上确定其法律性质，更需要在监管法上形成其运作的全流程指引。我国应优化“反向抵押保险意见”，实现从抽象理念到具体引导的转型、从粗糙规范到精细制度的调整，改变目前文本规范缺乏体系勾连、表述不严谨、责任规范疏漏等问题，从适格条件、参加流程、信息报送和管理、金融机构与产品管理、老年借款人权利与义务、信息披露、违约事件及处置、监督管理、法律责任等方面进行规范配置。在监管上，应当明确政府驱动的功能和范畴，建立以银保监会为核心的住房反向抵押监管体系，以保险基金保障公司和政策性银行为辅助支持，通过注入公共信用，提升住房反向抵押产品的安全性和稳定性。

Abstract: Housing reverse mortgage, which is an important system to supplement the financial security of the elderly under the house-for-pension model, has encountered some problems in its implementation, such as limited participation of the elderly, prominent financial instability and insufficient protection of the rights and interests of the non-borrowing spouse. The fundamental causes of these problems lie in the tension between the cognitive weakening of the elderly and the complexity of housing reverse mortgage, the internal conflict between the pension function of housing reverse mortgage and the profit pursuit of financial institutions, and the improper rules on the protection of parties' interests. China should choose the mode of cooperation between banks and insurance companies for the implementation of housing reverse mortgage, control the *ex-ante* risk of elderly borrowers with the help of the compulsory consultation system, and reduce the *ex-post* risk of elderly borrowers and lenders by setting up a government-guaranteed insurance fund. With respect to the protection of the borrower, China should use the adult guardianship system to assist the borrower to make decisions, implement the lender's duty of suitability to optimize information disclosure, set up the residence extension protection rules to safeguard the rights and interests of the non-borrowing spouse, and establish the liquidation by disposition mechanism to strengthen the coordination of the heirs' interests. As for the protection of the lender, China should eliminate the prior security interest in advance with the help of binding clauses, so as to ensure the expected realization of residential reverse mortgage claim and control the risk of illiquidity through asset securitization.

Key Words: house for pension, reverse mortgage, information disclosure, adult guardianship, secured claim
