



世纪房地产
系列教材

房地产金融

(第二版)

◎ 谢经荣 殷红 王玉玫 编著



中国人民大学出版社

21 世纪房地产系列教材

房地产金融

(第二版)

谢经荣 殷 红 王玉玫 编著

中国人民大学出版社

• 北京 •

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产金融 (第二版) / 谢经荣等编著.

北京: 中国人民大学出版社, 2008

(21 世纪房地产系列教材)

ISBN 978-7-300-09484-7

I. 房…

II. 谢…

III. 房地产-金融学-高等学校-教材

IV. F830.572

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 104116 号

21 世纪房地产系列教材

房地产金融 (第二版)

谢经荣 殷红 王玉玫 编著

出版发行	中国人民大学出版社	邮政编码	100080
社 址	北京中关村大街 31 号		
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511398 (质管部)	
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)	
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)	
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京密兴印刷厂		
规 格	170 mm×228 mm 16 开本	版 次	2002 年 4 月第 1 版 2008 年 12 月第 2 版
印 张	17.25	印 次	2008 年 12 月第 1 次印刷
印 数	311 000	定 价	28.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

“21 世纪房地产系列教材”自 2001 年陆续出版以来多次印刷，得到了兄弟院校同行的支持和广大读者的厚爱，被许多大专院校作为房地产相关专业的教材采用，为我国房地产理论的推广起到了一定的积极作用，也得到许多读者的认可。在这期间，房地产市场、政策、企业经营、消费者消费模式、政府管理目标、政策法规等均发生了巨大变化，以下几个统计数据可以说明房地产业发展变化的情况：与 2001 年相比，2005 年房地产企业从近 3 万家增加到近 6 万家，房屋建筑面积从 79 411.7 万平方米增加到 166 053.26 万平方米，商品房销售面积也从 22 411.9 万平方米增加到 55 486.2 万平方米，房地产投资额占 GDP 的比重从 5.87% 增加到 8.65%（支柱产业的标准是 5% 以上）。除了统计数据的巨大变化，政府对房地产市场的管理也经历了从培育市场、促进市场发展对到市场调控，以保证房地产市场特别是住宅市场稳定为目标的转变。同时民众对房地产产品的认识也不断深入，房地产产品从百姓的生活必需消费品向具有投资消费双重属性的商品过渡，百姓投资置业观念越来越理性。企业对房地产市场的把握对企业在竞争中能否获胜至关重要，企业从卖方市场—买方市场—卖方市场的不断转换，特别是新的土地出让（招拍挂）政策的实施，金融政策的出台，企业间的合作、兼并、重组等已不是新闻，房地产企业经营管理方式也随之变化。随着我国物权法的颁布，房地产销售方式、物业管理内容、业主的维权意识、城

市拆迁、土地的征用程序等都发生了变化,出现了房地产金融从放宽鼓励其发展到完善金融制度等的变化。在这期间,我国房地产业也从初期阶段进入了完善和规范发展时期,房地产理论与实践取得了长足进步,不论是价格评估,还是房地产金融、房地产政策制度、企业经营管理、房地产营销、物业管理、房地产投资等的研究都不断深入。相比我国房地产的实践发展,本丛书第一版的有些内容已经不适应发展的需要,在中国人民大学出版社的再三敦促下,系列教材第二版的编写工作终于于2006年年底启动。在保留原有风格不变的前提下,本次编写吸收了部分读者的意见,更新和增加了与当前发展相适应的内容,删除了陈旧的内容。同时尽量协调好各书之间的内容,避免出现各书间大量的重复描述。我们要求作者编写时力求做到理论阐述深入浅出,为更好地掌握理解,加入一些实践内容,实践描述尽量做到言简意赅,与理论相互呼应。同时,在编写中,我们还吸收了一些国内外最新研究成果。除了原来《房地产估价》、《房地产市场营销》、《房地产开发与经营》、《房地产产权产籍管理》、《房地产经济学》、《房地产金融》、《房地产投资分析》、《房地产管理法》等八部教材外,本次出版还增加了《房地产政策分析》、《房地产服务市场》、《房地产市场分析》、《房地产经纪理论与实务》、《房地产项目管理》等五部教材,以使其更全面完善。其中《房地产估价》等四部教材被评为“十一五”国家级规划教材。

“21世纪房地产系列教材”是中国人民大学土地管理系教师在长期教学、研究基础上吸收兄弟单位相关学者的成果编写而成的。希望本系列教材的出版,能为当今房地产市场带去理性的分析工具,为培养房地产相关专业的学生作出贡献。同时,本系列教材也可以作为从事、热爱、关心房地产业的读者学习时的参考工具。

中国人民大学于1985年设立土地管理专业,1988年成立土地管理系,1992年开始招收房地产经营管理专业的本科生,是全国最早从事土地管理以及房地产教学、科研的大学之一。中国人民大学现设有土地资源管理(含房地产经营与管理)、工程管理两个本科专业,土地资源管理、房地产经济学两个硕士专业,城市建设和房地产开发、土地行政管理两个MPA专业方向及土地资源管理(含房地产经营与管理)博士点,能够提供从本科生到博士生完善的教学和培养服务。本科教育一直是土地管理系教学的重点,我们也很重视教材和著作的编写、引进,如出版“21世纪土地管理系列教材”、“房地产经典译丛”、“房地产前沿丛书”等。

感谢中国人民大学出版社刘晶女士、曹沁颖女士的耐心催促与辛勤编辑,感

谢所有作者在承担大量日常教学任务的同时，参与本系列教材的编写，更感谢本学科的所有前辈，是他们的研究为我们奠定了向前探索的基础。由于我们国家处在社会经济转型过程中，发展与变化是我们时代的特征，教材中必定有许多有待完善的地方，望广大读者不吝赐教。

叶剑平

2007年8月6日

于中国人民大学求是楼

第二版前言

提起《房地产金融》，很多人是陌生的。但如果提起20世纪80年代日本的地产泡沫，以及最近在美国发生并影响全球的次级贷款危机，大家都可能说出个一二。这两次大的经济危机实际上都是房地产金融危机，房地产成为投机、投资的重要载体，成为社会流动性的归宿，聚集了社会大量资产，当社会条件发生变化，房地产自身（或房地产购买人）承担不了变化带来的压力时，房地产金融体系出现衰退、破坏，导致金融系统和宏观经济的下滑、萧条，进而影响整个社会经济生活。日本20世纪80年代的地产泡沫主要是银行系统放宽贷款标准，造成大量资金涌入房地产市场而产生房地产价格虚涨，在利率快速上升后地产泡沫破灭造成的。美国的次贷危机同日本20世纪80年代的地产泡沫具有相同的机制，但地产泡沫程度稍弱、覆盖面较窄（仅限于次贷），但影响更大、范围更广。日本的地产泡沫主要影响的是日本的经济，美国的地产泡沫较日本20世纪80年代的为轻，但影响大的原因就是美国把次贷债权证券化，将房地产金融市场的风险放大到股市，影响全球经济。但两者也有相同之处，就是房地产金融机构放宽贷款标准，助长了地产泡沫的形成，后期利率的升高又促使地产泡沫破灭。

这里可以看到由于房地产价值量大，它成为流动性过剩的缓冲地带，减少流动性过剩的压力；但当这种压力大到一种程度，宏观经济条件发生变化时，积蓄

多时的压力就会突然爆发，造成对社会经济的巨大破坏。这也要求我们在做出宏观经济决策时，不仅要考虑 GDP、CPI 和就业等指标，也应该考虑宏观经济条件变化对房地产市场的影响，以避免类似危机的发生。从中也可以看出学习、研究房地产金融的重要性。

这次修订充分体现了房地产金融同宏观经济的关系，增加了这方面的篇幅，介绍了美国次贷危机产生的原因、过程。修订工作的具体安排如下：谢经荣，负责第一章、第二章、第三章、第六章和第九章；殷红，负责第四章、第五章和第七章；王玉玖，负责第八章。在修改过程中，中国信达资产集团公司市场开发部总经理张卫东同志提供了很多帮助；中国人民大学博士生陈霄也付出了不少的心血；本书能够很快出版，也得益于中国人民大学出版社李慧平同志的辛勤工作，在此谨对他们的付出和帮助表示衷心的感谢。

请读者对本书的不足、错误给予批评、指正。

谢经荣

2008 年 4 月 29 日

第一版前言

本书主要论述指导房地产业进行开发、投资和居民房屋购买活动的融资理论与方法。由于房地产投资规模大、需求资金多,所以金融业的介入对开发商而言是必需的;对居民购房者而言,由于房屋是市场经济社会中家庭最主要的财产,需要多年(10~30年,视社会发展水平和家庭收入而不同)的家庭积蓄,所以住房消费贷款也是不可或缺的。从以上可以看出,金融业是房地产开发经营、投资活动的催化剂,也有人将金融业视作房地产业的血液。同时,房地产业的发展,也为金融业的发展提供了广泛的业务,促进了金融业的发展。在高度发达的市场经济条件下,房地产业同金融业相互作用、相互渗透,二者密不可分。不当的房地产业发展可能导致金融业受损,反过来,金融业的不景气或不当介入也可能导致房地产业受损或超常发展。两者的良性互动可以促进社会的发展,而非良性互动又可能对国民经济的发展产生不良影响。所以,房地产金融问题不仅是房地产业的问题,也是金融业和宏观经济的大问题。

目前已出版的房地产金融教材可大致分成两种类型:一类是实务型的,主要以我国目前银行的业务介绍为主,操作性较强;另一类是理论型的,又可分为广义的房地产金融和狭义的房地产金融。广义的房地产金融包括资金的筹集、融资和清算,将金融业务的全部内容移植到房地产金融;狭义的房地产金融主要包括

房地产融资业务，有的教科书几乎包括所有的融资业务、信贷和担保贷款、股票、债券和保险等，而有的仅包括信贷和担保贷款。西方的房地产金融一般是指房地产抵押贷款以及相关业务，如抵押贷款证券化等。我国金融市场正处于向市场经济的转轨时期，房地产金融还具有一定的过渡性，纯粹的房地产抵押贷款所占比例还不高，混合担保贷款（如抵押+保证等）普遍存在。鉴于我国目前房地产金融的过渡性，在本书中我们除在理论上以抵押贷款为主线作重点介绍外，还介绍了质押和保证贷款；又根据银行业务从实务角度介绍了开发贷款、消费贷款和公积金贷款；同时，介绍房地产抵押贷款的二级市场（抵押贷款证券化）和同抵押贷款安全性相关的住房保险。

经过几年的发展，我国房地产金融已建立起了比较适应我国经济与社会发展水平和金融业务水平的房地产金融框架体系，但在房地产担保、保险机构和业务方面还有待完善。在房地产金融运行机制方面还需要引入新的机制，如房地产开发的预先介入机制、全程管理机制、科学决策机制、呆坏账预警处理机制，以保证贷款的安全性。

要完成以上机制的转变，还应制定适应市场经济决策的新方法和指标体系，如个人诚信评估方法、科学确定安全贷款额的方法和指标、呆坏账评估和预警方法、调整贷款比例及利率的指标等。

由于房地产金融处于发展阶段，各种业务变化较快，加上作者的水平有限，书中会有不少缺点、问题乃至错误，请读者批评指正。

本书写作的具体分工如下：谢经荣（中国人民大学教授），第一章、第二章、第三章、第六章、第九章；殷红（中国工商银行房贷部高级经济师、经济学博士），第四章、第五章、第七章；王玉玫（中央财经大学保险学系教授），第八章。

谢经荣

2002年2月15日

目 录

第一章 绪论	1
第一节 房地产金融的作用和重要性	1
第二节 房地产金融的发展	6
第三节 房地产金融的概念和内容	15
第二章 房地产金融基本知识	17
第一节 房地产金融中的资本流及资金来源	17
第二节 影响房地产金融市场的社会经济因素	20
第三节 利率、贴现率和现值	26
第四节 资产收益率	33
第五节 信贷、担保贷款和抵押贷款	35
第三章 抵押贷款的运作	52
第一节 杠杆原理	52
第二节 抵押贷款的偿还	56
第三节 抵押贷款的运作过程	65
第四节 抵押房屋的使用和管理	69
第五节 利率变化对还款额的影响	70

第六节	期前还款的处理	75
第七节	其他抵押贷款类型	75
第四章	个人住房贷款	88
第一节	概述	88
第二节	个人住房贷款的申请、审查和审批	95
第三节	个人住房贷款的发放	99
第四节	个人住房贷款贷后管理与贷款偿还	104
第五章	房地产开发贷款	108
第一节	房地产开发贷款程序	109
第二节	房地产开发贷款的项目评估	114
第三节	房地产开发贷款贷后管理	126
第六章	收益性房地产贷款	133
第一节	收益性房地产投资及放款决策	133
第二节	放款人对贷款的评价	146
第三节	借款人评价和决策	156
第七章	住房公积金贷款	167
第一节	住房公积金制度概述	167
第二节	住房公积金管理	175
第三节	住房公积金贷款	179
第八章	房地产保险	188
第一节	保险基本理论	188
第二节	保险基本原则	193
第三节	保险合同	202
第四节	房地产保险产品	210
第五节	房地产保险的运营	228
第九章	抵押贷款的二级市场	238
第一节	房地产抵押初级市场和二级市场	238
第二节	房地产抵押二级市场的运行	242
第三节	抵押贷款证券化的条件	250
第四节	抵押二级市场在中国的可行性	256
	参考文献	259

绪 论

内容提要

在简单介绍房地产业特点的基础上,说明房地产金融对房地产业发展 and 国民经济良性运行的作用。概括地回顾房地产金融近一个世纪的发展历程,并展望我国未来房地产金融的发展趋势。界定房地产金融的概念和内容。

第一节 房地产金融的作用和重要性

一、房地产业的特点

房地产业是国民经济中的重要行业,由房地产的开发、经营、销售和服务等行业所组成。在统计上,房地产业常同金融、保险业并列,被看做第三产业。广

义上讲,它是由第二产业、第三产业(有时包括第一产业)所组成的一个综合性的行业群体。房地产业综合性,使其具有以下特点。

(一) 房地产业投资大、借款多、周期长

房地产建设涉及面广,规模大,投资额大,一般在几百万元乃至上亿元。在房地产投资额中,自有资金仅占一小部分,大部分资金是通过银行或其他金融机构筹集的。由于房地产及其附属建筑物是为今后相当长时间(几十年到上百年)服务的,所以建筑质量很重要。同样,房地产的投资、开发建设需要周密的计划,建设周期较长,一般为1~5年。

(二) 房地产市场受区域因素影响较大

由于房地产具有地区性和不可移动性,所以房地产仅能供应一定区域范围的市场,满足一定区域范围客户的需求。距离更远一些的市场,由于区位的差别引起交通费用提高,使其竞争力下降,这就是房地产市场的区域性。房地产的区域性还表现在房地产的价格受区域性因素的影响,不同区域影响房地产价格的因素不同,房地产的价格也就不同,因此,房地产价格在区域间的可比性较差。房地产的区域性要求在分析房地产市场时,仅限于一定区域范围内的房地产市场。

(三) 房地产具有投资和消费的双重性

房地产是重要的生产资料,可以被用做工厂、商店进行生产和营业的场所,从而加入到再生产行列,为社会创造价值。作为住宅的房地产则具有投资和消费的双重性,一方面,购买者可以居住,这是人们生活消费的一部分;另一方面,购买的房地产也可能随着社会生产力的发展及社会的进步,价格有所上涨,形成投资。有时,房地产的双重性对所有地区、所有投资人都有影响;有时,投资属性在同一地区的高收入人群中表现较充分,而消费属性在低收入人群中则表现较明显。这也成为调控房地产市场的重要指标。

(四) 受国家政策和城市规划的影响

房地产是家庭的重要生活场所和社会的重要财富,同人们的生活和社会发展密切相关。一般房地产是商品,构成企业、家庭的重要资产;而基本住房保障则具有社会属性,是准公共产品或公共产品。所以,国家和地方政府对房地产业的发展特别重视,总是制定符合社会发展要求的房地产业政策,如房地产金融政策、房地产税收政策等,尤其是在经济快速发展时期,制定合适的房地产业政策尤为重要。从这一角度而言,房地产业具有很强的政策性。在一个城市内部,为了保证城市整体功能优化和城市目前同未来利益相协调,房地产开发经营活动又必须遵守城市规划的要求,遵守城市政府制定的土地利用方式、制度和社会发展规划。

二、房地产业的重要性

由于房地产业是一个先导产业，所以房地产业无论对人们生活，还是对国家财政收入和带动国民经济的发展都是十分重要的。

（一）城市房地产是城市存在和发展的物质基础

首先，城市房地产是人类生存的条件，人们的生产、生活每时每刻都离不开城市房地产。古人云：“民以食为天，以住为地”，就很好地说明了房地产的重要性。其次，城市房地产也是政治、经济、文化活动的物质基础。

（二）房地产是家庭重要的财富和政府财政收入的重要来源

根据国外的统计，房地产价值占家庭财富的 50%~65%，是家庭财产的最重要组成部分。在企业资产中，房地产价值占企业总资产的 30%~70%。有分析认为，生产力发展水平越高，则房地产价值占企业资产的比例越高。目前，房地产也成为我国城市居民最重要的财产，占有很大的比例。

房地产税收也是西方国家地方税的重要来源。1960 年美国房地产税为 120 亿美元，1971 年上升到 6 950 亿美元；香港地区地租、卖地收入占市政收入的 15%~25%。房地产税收是地方政府财政收入的重要组成部分，也是地方政府从事地方建设的主要资金来源。

一些国家在对旧城改造时，开征工程收益费。道路、地下管网等基础设施的改善，使区域地价上升，政府根据地价评估结果，将增值的一部分收归政府所有，以弥补政府的工程投入，改变了城市基础设施建设的投资体制和机制。

（三）房地产业具有带动性

根据罗斯托的经济起飞理论和增长阶段理论，我国目前人均 GDP 约为 1 800 美元，已经进入工业化发展的加速期。经验证明，这个阶段是房地产业快速发展的时期。19 世纪英国经济起飞时，房地产及相关投资占全国投资的 42%；19 世纪 40 年代德国经济起飞时非农业房屋投资占总投资的 31%；日本在第二次世界大战后经济起飞时住宅投资占固定资产形成价值总额的 20%~27%。目前，我国也处于经济发展的这一阶段，房地产业将成为今后经济发展的支柱产业和新的经济增长点。近期我国大城市房地产价格增长过快，除有投资、投机等因素影响外，也是我国房地产市场在过去几十年发育滞后、不发达造成的补偿性增长和价格回归。

房地产业的发展可以带动一系列相关产业的发展，为社会提供就业机会，加速国民经济的发展。房地产业的发展可以带动建筑、建材以及冶金等 50 多个物

质生产部门的发展,并引发住宅消费等产业,如家具、装修、家电等产业的发展。据统计,房地产业对国民经济相关产业的带动系数为1.9。根据北京市的测算,每增加1万平方米的建筑生产,可直接增加1000个就业岗位。

在市场经济发达国家,房地产周期往往被当做经济周期的指示指标,通过房地产周期预测经济周期,采取相应的调控措施。房地产金融市场充分发育,形成房地产市场同金融市场你中有我、我中有你的状况,房地产市场同金融市场的关系更加密切。

三、房地产金融的作用

房地产金融是房地产业发展的保障,也是国家调控房地产市场和促进房地产消费的主要手段。

(一) 房地产金融是房地产业发展的保障

由于房地产业有投资规模大、周期长和商品价值大的特点,房地产的开发、销售等活动都是在金融部门的支持下进行的。为了取得好的经济效益,房地产开发商不是将自己的全部资金都投入到房地产的开发中,而是利用部分自有资金和大量金融机构的融资,用少的资金做大的生意。另外,由于房地产的价值大,消费者不能像其他商品那样一次性地利用储蓄购买,而是通过金融机构的贷款购买住宅。房地产从开发到销售都是在金融机构的参与下进行的,很多人将金融机构对房地产业的融资看做房地产业的“血液”。没有金融机构的参与,现代房地产活动是很难进行的。

(二) 利用房地产金融政策对房地产业进行宏观调控

房地产业是关系到国计民生的大事,国家总是在宏观上给予指导或调控。目前,我国还处于经济转型期,调控措施以行政命令为主,并辅以一定的法规和经济措施。

在西方国家,主要是通过金融、税收等政策措施间接调控房地产市场。如通过调控贷款利率调控借款成本,从而调节人们的住宅购买行为;利用改变贷款比例调控人们的购房行为,如降低住宅贷款的首付款比例,扩大有能力借款家庭的比例,可促进房屋消费;增加抵押贷款方式,适应不同收入家庭、不同类型家庭对家庭收入的计划安排,提高抵押贷款的可接受性。通过以上措施,可以对房地产业的发展起到控制或促进作用。

由于可以利用金融政策调控房地产市场,所以房地产金融又被称为房地产市场的“调节器”。

（三）引导住房消费促进房改

我国自 20 世纪 50 年代以来一直实行福利型住房制度，出现了很多不合理的现象。一方面，城市居民住房问题长期得不到解决；另一方面，居民消费结构很不合理，住房消费占居民消费总支出的比例长期偏低，1993 年不足 1%，1997 年约为 3%。同时，全国储蓄额不断上升，2001 年年底超过 7.3 万亿元，2003 年 9 月突破 10 万亿大关，2006 年年底达到 16 万亿元。这对国民经济的正常发展产生了很大的压力。改革开放的前十年是储蓄的高增长期，每年增加 30%，这种不合理的消费结构和高储蓄率导致了 1988 年的通货膨胀，1989 年到 1996 年间是另一高储蓄期，年均增长超过 30%，2003 年到 2006 年是第三个高储蓄期，每年增长超过 2 万亿元。如果这一状况在今后一段时期内得不到改善，将会对社会经济发展产生不良的影响。由于股市的分流，2007 年以后储蓄有所减少，在 4 月、5 月两个月内，净减少额达到 4 458 亿元；2007 年下半年以来社会资金又开始大量流向大城市的房地产业。同时也说明房地产金融政策对宏观经济的发展有影响。

所以，建立完善的房地产金融体系，使居民消费结构进一步合理，特别是配合住房制度改革，引导社会资金流向住宅投资和消费，建立一个良好的房地产投资消费结构，是推动房地产业和国民经济健康、协调发展的关键。

四、房地产业与金融业的关系

（一）房地产业越发达，与银行业的关系就越密切，依赖性越强

在经济发展水平不高、市场化水平较低的情况下，房地产的建设主要是房主自己开发、建设、自住的，因此，金融业参与较少，或没有参与。目前，我国农村、小城镇的房屋建设就是靠居民长期积蓄，自己建房。

随着市场经济的发展，银行参与房地产开发的程度增加，从银行贷款支持自建房屋，到开发商借款开发，再到居民可以以抵押的方式取得购房贷款。

在现代发达的市场经济条件下，金融市场控制着房地产业的发展。除银行广泛地参与房地产开发外，房地产开发的资金越来越多地依赖直接融资，如利用股票、债券获得开发资金。另外，当越来越多的银行贷款资金不足时，可以利用转让房地产抵押债权从证券市场获得贷款，这就是房地产抵押贷款债权的证券化，即抵押贷款的二级市场。房地产市场通过银行同证券市场相联系，三者共同受制于国家的金融政策。

（二）房地产业同银行业相互促进

房地产业的发展大量地利用银行贷款，带动了银行业的发展；而银行业的发