

改革开放与创新发 展理论和实践丛书



上海社会科学院应用经济研究所
周年所庆专题系列文集

公共住宅金融基本原理 及其在中国的应用

顾书桂◎著



上海社会科学院出版社
SHANGHAI ACADEMY OF SOCIAL SCIENCES PRESS

改革开放与创新发展理论和实践丛书



上海社会科学院应用经济研究所
周年所庆专题系列文集

公共住宅金融基本原理 及其在中国的应用

顾书桂◎著



上海社会科学院出版社
SHANGHAI ACADEMY OF SOCIAL SCIENCES PRESS

图书在版编目(CIP)数据

公共住宅金融基本原理及其在中国的应用/顾书桂
著. —上海: 上海社会科学院出版社, 2017

ISBN 978-7-5520-2198-1

I. ①公… II. ①顾… III. ①住宅—金融—研究—中
国 IV. ①F832.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 302058 号

公共住宅金融基本原理及其在中国的应用

著 者: 顾书桂

责任编辑: 应韶荃

封面设计: 风行水上

出版发行: 上海社会科学院出版社

上海顺昌路 622 号 邮编 200025

电话总机 021-63315900 销售热线 021-53063735

<http://www.sassp.org.cn> E-mail: sassp@sass.org.cn

照 排: 南京前锦排版服务有限公司

印 刷: 上海昌鑫龙印务有限公司

开 本: 710×1010 毫米 1/16 开

印 张: 17

字 数: 283 千字

版 次: 2018 年 7 月第 1 版 2018 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5520-2198-1/F·501 定价: 85.00 元

版权所有 翻印必究

编 委 会

主 编：孙福庆

执行主编：李 伟

副 主 编：李 湛

编 委：（按姓氏拼音排序）

曹祎遐	曹永琴	陈则明	樊福卓	顾书桂
胡映洁	蒋莉莉	蒋媛媛	靖学青	李小年
梁朝辉	刘 亮	刘 平	陆军荣	施 楠
司马志	孙 洁	孙 林	万 勇	王慧敏
王如忠	王晓娟	谢露露	徐炳胜	徐丽梅
徐林卉	徐 赞	杨咸月	于秋阳	郁鸿胜
张剑波	张 岩	张 彦	郑世卿	

目 录

导言	1
第一章 附属性是西方公共住宅金融的基本特征	9
第一节 美国公共住宅金融的产生	9
第二节 其他国家的公共住宅金融	19
第三节 附属性是西方公共住宅金融的共同特征	40
小 结	45
第二章 西方公共住宅金融的内在缺陷	46
第一节 西方公共住宅金融的内在矛盾和冲突	46
第二节 西方公共住宅金融的外在风险	51
第三节 西方公共住宅金融的制度基础	58
小 结	62
第三章 公共住宅金融的经济基础	63
第一节 住宅的供给	63
第二节 住宅的有效需求	69
第三节 劳动力价值是公共住宅金融发展的经济基础	75
小 结	81
第四章 城市住宅地租的运行机制与运行规律	83
第一节 城市地租研究的文献回顾	83
第二节 城市住宅地租的产生与特点	89

第三节	城市住宅地租的影响因素与数量变化	95
第四节	城市住宅地租变动对公共住宅金融的要求	102
小 结		109
第五章	公共住宅金融与商业住宅金融的比较	110
第一节	公共住宅金融与商业住宅金融的联系	110
第二节	公共住宅金融与商业住宅金融的区别	114
第三节	公共住宅金融基本原理总结	120
小 结		122
第六章	中国公共住宅金融的发展环境	123
第一节	中国公共住宅金融发展的自然资源和自然环境	123
第二节	中国公共住宅金融发展的经济基础和社会环境	130
第三节	中国公共住宅金融发展空间广阔	141
小 结		152
第七章	中国住房公积金制度述评	153
第一节	《住房公积金管理条例》(2002 年修订版)述评	153
第二节	《上海市住房公积金条例》(修正)述评	159
第三节	中国住房公积金制度的发展方向	165
小 结		170
第八章	中国发展公共住宅金融的基本原则	172
第一节	劣质土地财政加剧中国的住房困难	172
第二节	公共住宅金融模式比较	178
第三节	中国发展公共住宅金融的基本原则	183
小 结		188
第九章	中国公共住宅金融发展的政策措施	189
第一节	中国发展公共住宅金融的宏观政策	189
第二节	中国发展公共住宅金融的地区和产业政策	195

第三节 中国发展公共住宅金融的微观政策	201
小 结	204
第十章 上海公共住宅金融的发展思路	206
第一节 上海的自然、经济和社会概况	206
第二节 上海公共住宅金融现状与问题	219
第三节 上海公共住宅金融发展思路	226
小 结	233
参考文献	234
附录 1 《住房公积金管理条例》(2002 年版)	240
附录 2 《上海市住房公积金条例》(1996 年通过、1997 年修正)	248
附录 3 《上海市住房公积金管理若干规定》(2005 年)	255
后记	260

导 言

住宅首先是生活必需品,然后才是奢侈消费品和人们的投资对象。住宅的生产需要耗费大量的活劳动与物化劳动,因此单位住宅的价值量通常都很大。在市场经济条件下,由于人们的收入水平参差不齐,差异较大,中低收入阶层一般很难完全通过市场满足自己最基本的居住需求。政府为了维持社会正常的生产和生活秩序,不得不对他们提供最低限度的住房保障,这是公共住宅金融产生的历史前提。公共住宅金融发展初期,由于政府财力有限,城市聚集效应也不明显,住宅的刚性需求没有得到社会的充分重视,总体上规模很小,影响力低。20世纪30年代经济大萧条后,伴随着房地产业在宏观调控中的地位提升,公共住宅金融的规模迅速扩大,公共住宅金融在不断满足社会公众居住融资需求的同时,自身的风险也在不断累积,并不断演化为一次又一次的公共住宅金融危机。2007年美国爆发的次贷危机,是迄今为止规模最大的一次,但绝不会是最后一次。

公共住宅金融也称政策性住宅金融、保障性住宅金融,本质上是政府为实现社会居住目标,面向中低收入阶层,弥补其支付能力不足的一种福利性融资活动。2007年美国次贷危机的爆发表明,政府对住宅金融的干预并不总是有效的,西方公共住宅金融模式存在严重的弊端。美国作为西方发达国家公共住宅金融发展的代表和领头羊,将其次贷危机的产生归咎于美国政府的政策失误或金融市场的技术失误,不管是对经营管理者还是对理论研究人员来说,都是明显轻率的^①。重新探讨公共住宅金融的经济基础与社会基础,研究公共住宅金融的运行规律,对于促进国民经济的健康发展,依然具有重要的理论意义和现实意义。

当前,西方公共住宅金融研究侧重于直接或间接提高消费者的市场支付

^① 顾书桂:《赤字转嫁是美国次贷危机的主因》,载《同济大学学报(社会科学版)》2011年第5期。

能力,具体内容主要涉及公共住宅金融机构的设置、资金来源和资金运用,以及中间业务、公共住宅的财税政策、公共租赁住房的租金管制、住宅资产证券化等。西方公共住宅金融与商业住宅金融的差别,与其说是性质上的,不如说是形式上的,即:商业住宅金融市场上,弥补消费者支付能力缺口的是商业住宅金融机构;公共住宅金融市场上,弥补消费者支付能力缺口的是政府相关部门。针对商业住宅金融,威廉姆·B.布鲁格曼和杰夫瑞·D.费雪认为,美国商业住宅金融的大规模产生,源于“随着就业与个人实际收入的增加,贷款人开始认识到能够作出长期贷款的可能性”,因为“相当长时期的……经济繁荣……使贷款人的风险降低……家庭偿还其债务的可能性增加,并且房屋贬值的可能性降低”^①。对于中低收入消费者因支付能力不足而需要公共住宅金融介入的情形,特瑞斯·M.克劳瑞特和G.斯泰西·西蒙指出,为了使“所有公民……都能获得足够的、可支付的住宅……联邦立法致力于住宅市场四个方面的问题:支付能力、效率和稳定性、竞争以及平等”^②,其核心依然是支付能力。美国公共住宅金融致力于提高消费者市场支付能力的做法,也得到中国国内研究学者的注意和认同。马红霞^③、汪利娜^④、闫坤^⑤通过自己的观察分析和科学研究都证实了这一点。中国自1978年改革开放以来,特别是自1998年城镇住房体制改革以来,对公共住宅金融的研究始终没有能突破西方公共住宅金融研究的窠臼。正如丛诚所总结的那样,“住宅金融一般专指围绕居民住宅消费所进行的金融活动总称”,因为“住宅生产的金融服务与一般工商业项目贷款并无本质差别,而围绕居民住宅消费的金融服务则有其自身的特殊规律和要求”,因此“住宅金融的本质,是通过资金筹集和运用,为居民家庭住宅消费提供长期、稳定、充足的住宅资金”^⑥。流通领域的公共住宅金融研究既是西方公共住宅金融研究的核心内容,也是其最有成就的部分。

西方公共住宅金融的这一特点使得西方公共住宅金融理论与商业住宅金

① [美]威廉姆·B.布鲁格曼、杰夫瑞·D.费雪:《房地产金融与投资(第十版)》,李秉祥、孙鸿飞、钱勇译,东北财经大学出版社2000年版,第92页。

② [美]特瑞斯·M.克劳瑞特、G.斯泰西·西蒙:《房地产金融:原理与实践(第三版)》,龙奋杰、李文诞等译,经济科学出版社2004年版,第185—186页。

③ 马红霞:《当代美国住宅金融制度初探》,载《国际金融研究》1991年第12期。

④ 汪利娜:《美国住宅金融体制给人们的启示》,载《财贸经济》1992年第6期。

⑤ 闫坤:《日本的住宅金融制度及其启示》,载《国际金融研究》1996年第8期。

⑥ 丛诚:《国外住房金融的演进和趋势》,选自住房和城乡建设部编《国外住宅金融研究汇编》,中国城市出版社2009年版,第1—8页。

融理论从性质上看并没有多大差别,即剔除政府弥补消费者的市场支付缺口外,所有住宅金融包括商业住宅金融与公共住宅金融在内,都是一个完全商业化的行为,住宅的商品属性是一切住宅金融行为的基础。然而,西方公共住宅金融以住宅的商品化为前提,在增加中低收入消费者财务负担的同时,也导致“私有住宅市场上越来越多的边缘化购房者……由于有很大比例的边缘化家庭进入,私有住宅市场对于经济的起伏波动越来越敏感,使得住宅过剩与短缺之间的震荡越来越剧烈,在经济衰退期造成更高的按揭违约发生率,甚至是放弃房产”^①。2007年美国次贷危机的爆发使人们更加清醒地认识到西方公共住宅金融的缺陷。林建设、郭宏宇认为,西方公共住宅金融存在住房保障与财政风险的两难抉择^②。顾书桂认为,赤字转嫁才是美国次贷危机的主因^③。尽管从历史上看,特别是西方政府介入住宅市场以后,住宅的商品属性已经受到一定程度的遏制,但这丝毫没有影响公共住宅金融理论研究的假设前提。由此决定了在这种公共住宅金融理论的指导下,不管政府如何以高明的手段弥补消费者支付能力的不足,与商业住宅金融类似的公共住宅金融的内在缺陷都不可能被克服。相对于商业住宅金融而言,由于消费者的支付能力更弱,西方公共住宅金融的风险实际上更大,更易诱发住宅金融危机。因此,无论是从公共住宅金融的稳健运行出发,还是从完善政府的住房保障职能出发,西方公共住宅金融在理论上都有重新构建的必要。

当今住宅经济发展的两大趋势,一是金融化,二是福利化。住宅金融化将越来越多的住宅经济行为以货币运动的形式表现出来,从而大大提高了住宅金融的规模和影响力;住宅福利化将越来越多的中低收入者纳入住宅经济活动中,他们不足的支付能力又构成国民经济越来越大的潜在风险。在中国,住宅金融化和住宅福利化虽然还处于较低的层次和水平,但由于1998年城镇住房体制改革的先天不足,劣质土地财政已经将中国的房价推高到无以复加的地步,住宅市场泡沫有随时破灭的危险。中国住宅金融不仅面临化解商业住宅金融巨大风险的历史使命,还面临公共住宅金融既要发展又不能引发商业

① [瑞典]吉姆·凯梅尼:《从公共住宅到社会市场:租赁住宅政策的比较研究》,王韬译,中国建筑工业出版社2010年版,第43页。

② 林建设、郭宏宇:《住宅金融市场发展的两难处境:从美国住宅金融市场改革看住房保障与财政风险的两难抉择》,载《经济社会体制比较研究》2011年第4期。

③ 顾书桂:《赤字转嫁是美国次贷危机的主因》,载《同济大学学报(社会科学版)》2011年第5期。

住宅金融危机的艰巨重任。科学构建高房价下的中国公共住宅金融,不仅具有必要性,更具有紧迫性。

全书一共十章,包括:第一章 附属性是西方公共住宅金融的基本特征;第二章 西方公共住宅金融的内在缺陷;第三章 公共住宅金融的经济基础;第四章 城市住宅地租的运行机制与运行规律;第五章 公共住宅金融与商业住宅金融的比较;第六章 中国公共住宅金融的发展环境;第七章 中国住房公积金制度述评;第八章 中国发展公共住宅金融的基本原则;第九章 中国公共住宅金融发展的政策措施;第十章 上海公共住宅金融的发展思路。基本观点主要有:历史上,公共住宅金融产生于商业住宅金融之后。受制于土地产权私人所有的基本经济制度安排,西方公共住宅金融主要局限于流通领域,侧重于弥补中低收入消费者市场支付能力的不足。由于均以住宅的商品化为前提,剔除政府对消费者的支付缺口进行弥补外,西方公共住宅金融与商业住宅金融两者并没有本质的区别;这一方面导致西方公共住宅金融缺乏独立性,附属于商业住宅金融,另一方面因为消费者的支付能力更为有限,与商业住宅金融相比,西方公共住宅金融的市场风险更高,更易诱发住宅金融危机。理论上,住宅市场分为优质住宅市场和普通住宅市场两个组成部分;优质住宅需求弹性大,供给刚性大,因此优质住宅的价格只能由市场决定,优质住宅的资产特征非常明显;普通住宅供给弹性大,需求刚性大,普通住宅的价格很大程度上稳定于生产价格,因此普通住宅的使用价值属性突出。市场经济条件下,普通住宅的供求特点决定了普通住宅既是政府履行住房保障职能的主要依靠对象,又是政府发展公共住宅金融的主要经济基础。政府履行住房保障职能,发展公共住宅金融,要体现普通住宅的使用价值属性,就必须剔除住宅商品属性的干扰,因为一般情况下,消费者的支付能力是消费者劳动力价值的货币体现,住房保障是劳动力再生产的正常需要,它与住宅的商品属性无关,更与商品化住宅的资产效应无关。从城市地租的历史演进过程看,城市地租是一种生产剩余,不应该构成劳动力价值的任何组成部分,相应的城市地租也不应该进入住房保障成本,公共住宅金融更不应以住宅商品化为前提。科学的公共住宅金融,应该以劳动力顺利再生产为前提,以劳动力价值为支撑,即在住房保障需求方面体现为消费者以工资为支撑的支付能力,在住房保障供给方面体现为消费者再生产劳动力所需的基本居住条件(转化为建安成本、必要的土地投资和农业地租)得到满足。由于住房保障的供求均建立在劳动力价值支撑的基础上,科学的公共住宅金融因此能够始终保证住房保障的供

求平衡,始终保证公共住宅金融的市场风险可控,从而与西方公共住宅金融产生明显区别。西方公共住宅金融无论是资产积累型还是缺口弥补型,均需要财政支付城市地租,而不仅仅是消费者支付能力与住房保障成本之间的偶然性、临时性缺口。过重的住房保障财政负担是西方公共住宅金融风险不断上升并屡屡发生公共住宅金融危机的主要诱因。中国人多地少,自然资源和经济资源分布不均,人口逐渐向城市集中是中国经济、社会现代化的大势所趋,因此中国公共住宅金融有极其广阔的发展前景。中国应该充分发挥城镇土地国有制的优越性,摒弃西方公共住宅金融的发展模式,发展符合中国国情的劳动力价值支撑型公共住宅金融,这一方面有利于满足政府履行住房保障职能的需要,另一方面又能确保国民经济和金融市场的稳定均衡发展。

全书主要观点有五个:①土地私人所有的市场经济条件下,西方公共住宅金融与商业住宅金融一样,均将住宅商品化作为前提,由此导致西方公共住宅金融附属于商业住宅金融。②西方公共住宅金融与商业住宅金融相比,由于消费者支付能力更弱,西方公共住宅金融市场风险更高,更易诱发住宅金融危机。③政府提供住房保障是为了满足中低收入消费者劳动力再生产的需要,公共住宅金融的发展只有以劳动力价值为支撑,才能既排除保障性住宅的财富效应,又能实现消费者支付能力与保障性住宅供给成本的衔接。④城市地租无论是级差地租还是绝对地租,都是一种生产剩余,不属于劳动力价值的任何组成部分,因此不应该列入保障性住宅的供给成本。但农业地租是农业用地转换为城市用地的必要成本,是城市绝对地租的起点,因此和建筑成本、土地投资一样,应该进入城市劳动力价值,成为城市住房保障成本的基本组成部分。⑤以劳动力价值为支撑是科学的公共住宅金融区别于以商品价值为支撑的商业住宅金融和西方公共住宅金融的主要标志。

全书主要采用演绎分析法和定性分析法,并辅以必要的定量、实证和案例分析。首先,从西方国家的公共住宅金融发展历史出发,再横向比较当今主流的公共住宅金融发展模式,得出附属性是西方公共住宅金融发展的基本特征,西方公共住宅金融与商业住宅金融相比,只有量的和形式的不同,没有质的和内容的差异。其次,定性分析西方公共住宅金融的内在矛盾和外露风险,即公共住宅价值与使用价值的冲突、政府财力不足与住房保障义务的冲突、住房保障社会公平与经济效率的冲突,以及消费者的财务风险、政府的政策可持续风险、住宅市场的扭曲风险和国民经济的失衡风险,指出土地的私人所有是西方公共住宅金融附属性的制度基础。再次,从理论上说明优质住宅和普通住宅

的供求特点决定了普通住宅才是政府提供住房保障的主要依靠对象,建立在劳动力价值支撑基础上的公共住宅金融一方面能够实现保障性住宅供给成本与消费者支付能力的衔接,另一方面能够避免保障性住宅的财富效应,是公共住宅金融发展的理性选择。接着,通过对城市地租的定性和定量分析,指出城市地租是一种生产剩余,不属于劳动力价值的范畴,因此城市地租不应该列入保障性住宅供给成本,但农业地租与城市地租不同,它是农用地转换为城市用地的必要成本,应该与建筑成本和土地投资一样,体现为劳动力价值以及住房保障成本的基本组成部分。最后,对公共住宅金融和商业住宅金融进行定性比较,认为公共住宅金融与商业住宅金融都是住宅金融的基本组成部分,前者否定住宅的商品化属性,以劳动力价值支撑,侧重于保障性住宅的使用价值;后者坚持住宅的商品化属性,以住宅的市场价格为支撑,侧重于住宅的价值,从而在住宅金融市场上产生区隔。在演绎和定性分析的基础上,结合中国的具体国情,全书进一步指出,尽管中国公共住宅金融发展潜力很广,但中国目前的住房公积金制度简单抄袭西方,不但不能发挥住房保障的功能,反而使得保障性住房供给成本与消费者支付能力严重脱节,中国应该发挥土地国有的制度优势,发展劳动力价值支撑型公共住宅金融。这种研究方法是典型的从具体上升到抽象,再用于指导实践的辩证唯物主义研究方法。

本书的学术创新在于,运用马克思主义的基本立场、观点和方法对公共住宅金融的研究提出了全新的思路。当前国内基础研究有一种“数理模型决定一切”的不良倾向,对问题的逻辑分析不求甚解,对马克思主义的研究立场、观点和方法弃如敝屣。本书以劳动力顺利再生产为目的,以马克思的劳动力价值理论为基础,在提出科学的公共住宅金融基本原理的同时,揭示了西方公共住宅金融模式的内在缺陷,这无疑是对当前国内研究公共住宅金融从指导思想到研究方法的一次重要学术创新。

本书的主要学术价值在于以马克思主义劳动力再生产理论为基础构建起一个符合中国国情的公共住宅金融发展理论。目前国内的公共住宅金融研究由于沿袭西方公共住宅金融的研究思路,以住宅商品化为前提,导致公共住宅金融研究与商业住宅金融研究很难区隔,更难用于指导中国国内公共住宅金融的发展。本书提出的劳动力价值支撑型公共住宅金融发展模式,不仅将公共住宅金融(侧重于住宅的使用价值)与商业住宅金融(侧重于住宅的价值)区别开来,更将马克思主义公共住宅金融(以劳动力价值支撑)与西方公共住宅金融(以商品化住宅价值为支撑)区别开来。劳动力价值支撑型公共住宅金融

发展模式的提出,不仅是对公共住宅金融研究的重要贡献,也是对马克思主义政治经济学的重要完善。本书其他的学术价值还体现在,揭示了西方公共住宅金融的附属性以及不可克服的内在缺陷;指出科学的公共住宅金融不是必须以住宅商品化为前提,而应立足于劳动力的再生产;消费者支付能力的充足性决定了公共住宅金融的发展必须以劳动力价值为支撑;城市地租因为不属于劳动力价值的组成部分,因而不应该列入住房保障供给成本;农业地租与建筑成本和土地投资一样,应该列入城市劳动力价值的范畴,等等。

本书主要是基础研究,应用研究仍待开拓。中国发展公共住宅金融,应摒弃住宅商品化的惯性思维,以劳动力价值为基础,侧重于住宅的使用价值,将城市地租排除在保障性住宅供给成本之外,这在理论上已经得到解决,但实践上如何操作,仍有许多工作要做。原因在于,劳动力价值是劳动力再生产所需要的消费资料的价值,但其确定既有历史因素,又有道德因素,因而操作性不强,远不如住宅的市场价格、消费者的购买力来得具体。其次是城市地租难以和保障性住宅供给成本区别开来,因为城市地租不但是绝对地租和级差地租的混合体,还是土地投资及其收益的混合体,要将土地投资及其收益从城市级差地租分离出来,并叠加到保障性住宅供给成本中去,同样有一个操作问题需要解决。最后,农业地租如何与城市地租相区隔并列入城市劳动力价值,也是一个需要详细论证的难题。笔者的后续任务是主要采用案例分析和回归分析法,分析劳动力价值以及城市土地投资,特别是住宅用地投资的长期变动趋势,测定劳动力价值量和城市土地特别是住宅用地的基本投资规模和投资水平,在此基础上增强基础研究成果的应用价值。

第一章 附属性是西方公共住宅金融的基本特征

历史上,西方公共住宅金融产生于商业住宅金融之后。美国公共住宅金融是西方公共住宅金融发展的典型和代表。由于相似的经济、政治制度和社会意识形态,住宅商品化是西方公共住宅金融的共同前提,附属性相应构成西方公共住宅金融的基本特征。

第一节 美国公共住宅金融的产生

在西方,公共住宅金融产生以前,商业住宅金融已经存在了很长时间。虽然英国公共住宅金融出现最早,但现在美国公共住宅金融影响最大。公共住宅金融的大范围铺开,总体上而言仍是工业化、城市化,特别是第二次世界大战以后的事情。以住宅商品化为前提,附属性是包括美国在内的西方国家公共住宅金融的基本特征。

一、西方商业住宅金融的演变

几乎从住宅可以买卖的那一天起,西方商业住宅金融就与住宅经济活动如影随形。西方商业住宅金融的核心内容是,在确保住宅经济活动顺利进行的同时,也确保贷款人的权益安全。根据美国学者特瑞斯·M. 克劳瑞特(Terrence M. Clauretje)和 G. 斯泰西·西蒙(G. Stacy Sirmans)等人的研究,早在古罗马时期,人们就使用 fiducia 作为住宅贷款的工具。fiducia 要求住宅的法定所有权由贷款人持有,如果借款人履行了贷款合同中的义务,fiducia 就会要求贷款人将住宅的法定所有权返还给借款人。由于 fiducia 带来种种不便,人们又创立了 pigus。pigus 保留了借款人的法定所有权,但规定贷款人在借款人被怀疑有违约的可能性时,有权取得住宅的法定所有权。

更晚一些时候出现的 hypotheca, 则规定贷款人只有在借款人实际违约的情况下才能取得住宅的控制权。在罗马帝国晚期, gage 特指作为履行合同的担保而交付的存放物。当 gage 是不能移动的住宅时, 它确保在借款人“违约时贷款人能获得房地产的所有权, 但不能在 gage 之外寻求补偿, 也即借款人拥有一个履行义务或者向贷款人出售房地产的选择权, 一项卖权”^①。

1066 年, 法国诺曼底公爵威廉征服英国以后, 住宅抵押贷款的概念被引入英国, 被称为 mortgage 或 mort gage, 其中 mort 法语表示“死的”意思。在早期, 如果出现借款人违约, 贷款人有权取得全部住宅的所有权, 并且没有义务向借款人做出任何补偿。随着普通法的发展, 借款人可以基于不公平提起诉讼并陈述债务偿还计划, 法庭也开始允许借款人通过支付拖欠的金额赎回违约后的住宅, 这称为“公平赎回权”。公平赎回权实际上赋予借款人物业执行价格等于拖欠金额的买权, 由于其无限长的执行期限会损害贷款人的利益, 剥夺赎回权条款应运而生。剥夺赎回权条款规定, 借款人在规定时间后就不能再赎回住宅。赎回权一般分两类, 合同约定的为公平赎回权, 法律追加的为法定赎回权。

商业住宅金融大规模产生于西方资本主义工商业城市兴起之际。三次产业革命, 不仅大大加快了资本主义工商业聚集的步伐, 也带来了城市、大城市、特大城市甚至城市群的不断涌现。早在第一次产业革命(18 世纪 60 年代开始于英国, 以蒸汽机为代表)以后, 住宅的生产活动就已经不再是零星的, 而是规模的、连续的、标准的, 住宅业已经成为现代化大生产的重要组成部分。为了促进住宅产销的顺利进行, 商业住宅金融开始贯穿住宅的生产、流通和消费的全过程。住宅的产业化使得商业住宅金融不仅为住宅消费者和住宅投资者服务, 更为住宅生产厂商服务。以美国为例, 在美国独立战争(1775—1783)后的几年中, 由于资本主义工商业还不发达, 城市经济在整个国民经济中的比重也不是很大, 美国社会公众几乎不需要住宅贷款。首先是在农村地区, 因为大多数家庭生活在其所拥有的世代相传的小农场里, 总价不高, 购买这些小房地产极少或者根本不需要融资。其次是在城市地区, 因为有建筑协会筹集购买住宅所需的资金, 住宅贷款的发展空间同样有限。建筑协会源自英国, 由在同一

① [美]特瑞斯·M. 克劳瑞特、G. 斯泰西·西蒙:《房地产金融: 原理与实践(第三版)》, 龙奋杰、李文诞等译, 经济科学出版社 2004 年版, 第 58 页。