

房地产金融教程

FANGDICHAN JINRONGJIAO CHENG

刁仁德●主编

立信会计出版社

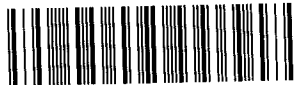
97
F830.4
87
2

房地产金融教程

FANGDICHAN JINRONGJIAO CHENG

刁仁德●主编

XA12/17



3 0106 3442 0



金融出版社

C

401136

房地产金融教程

刁仁德 主编

立信会计出版社出版发行

(上海中山西路 2230 号)

邮政编码 200233

新华书店经销

立信会计常熟市印刷联营厂印刷

开本 850×1168 毫米 1/32 印张 11.5 插页 2 字数 279,000

1996 年 12 月第 1 版 1996 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—3,000

ISBN7-5429-0430-2/F·0405

定价: 17.00 元

前 言

作为国民经济中的一种产业链长、产业关联度大的基础性、支柱型产业——房地产业,终于伴随着改革开放的浪潮在中国获得了长足的发展。其间房地产业在1992年所呈现的过热的迅猛之势至今令人记忆犹新。此后,虽受政府宏观调控的约束,但因惯性的作用使该产业的投资规模仍然为政府与经济学界所关注。以我国最大的国际性大都市上海而言,目前共有房地产公司2,320家。1993年仅上海一地的内销与外销商品房分别为151万平方米与52万平方米;1994年上海的内销与外销商品房则分别高达165.7万平方米和131.2万平方米。统计资料表明,从全国来看,1995年1~6月,我国房地产业的投资仍比1994年同期增长26.3%,远远超出了政府宏观调控的目标。许多房地产开发、经营公司对这种高额长期投资与通货膨胀、物价上涨之间的因果联系缺乏足够的认识,只能消极期待着政府与中央银行能早日松动银根。同时,据有关部门对全国房地产的空置状况所作的定量调查分析表明:至目前为止,商品房积压数达4,000多万平方米,由此被占压的资金高达630亿元。房地产市场虽然已初具规模,但事实上广大居民并未成为市场消费的主体,我国房地产市场的发育在一定程度上是畸形的。

这些问题影响着房地产金融的运作与发展。

首先,宏观的银根收紧对房地产开发与经营企业而言,未必就是坏事。长期以来,中国的企业一直是习惯于等待政府与金融部门喂入资金,而依靠喂养而形成的企业机制在市场经济里所遇到的

第一风险便是“断奶”。一大批房地产公司的同时“断奶”，对于房地产金融的发展，尤其是对于房地产金融市场与金融工具的发展成为一种良性刺激。聪明的房地产企业家就更应当将这种“断奶”视为良机，并迅速作自我调整，主动告别依靠金融部门喂养的历史，转而依靠市场机制，向市场——向房地产金融市场索取自己所需要的资本金。同时，也不能认为现代企业制度的构建仅仅是其他工业企业的任务。就经营规模与效益规模来讲，我国的房地产业同样将无法避免一个优胜劣汰、重新组合的过程，而因紧缩政策使一部分房地产公司受到的巨大冲击，可以说正是这一过程的序曲。仍以上海为例，2,000 余家公司被淘汰一部分是必然的，其他部分在本世纪内若能优化组合为 50~60 余家大中型集团公司，则筹资融资的功能可望大大提高，市场竞争能力也将大大增强。从房地产金融机构方面来讲，也存在一个调整信贷结构、重新托起居民在房地产消费市场的主体地位的问题。这关系到整个房地产市场的发育与完善。

其次，如何进一步发展房地产金融市场也成了我国房地产业实现良性循环的重要一着。诸如发展并规范共同基金市场；建立房地产二级抵押贷款市场；房地产投资的证券化等。尤其是从解决大量商品房积压的角度看，尽快建立二级抵押贷款市场更具有重要意义。因为这不仅可以吸引社会各方面资金进入房地产市场，而且可以提高贷款的流动性，从而使这部分贷款能够在各投资者之间流动变现。此外，如在专业银行向商业银行转轨过程中，可以考虑进一步由多种房地产金融机构与外资银行共同参与并拓宽房地产融资渠道，引进更新的金融工具，乃至实现与国际房地产金融市场的接轨等等。由此看来，无论从实际操作，还是从理论学习与学习、培训方面来看，“房地产金融”这一学科的发展与进一步完善，都具有毋庸置疑的意义。可以预测，我国自 1993 年下半年宏观调控以来，最大的市场发展机遇不久将临，以商品房、汽车、电脑等为主要

消费品的第二轮“消费革命”的启动,为期也不会太远。作为一种重要的商品,商品房的投资与消费价值已获得广泛的认可。在此背景下,无论是房地产金融活动自身,还是房地产金融的教材建设,皆可谓任重而道远了。

这本《房地产金融教程》是由上海地区部分高校中从事本学科研究与教学的教师为主,同时又邀请了研究机构的同志共同参与,一起完成的。编写组的具体分工(按章次顺序)如下:

第一、八章 刁仁德(上海工程技术大学);第二、四章 施卫兵(上海工程技术大学);第三章 吴清(上海工程技术大学)、施卫兵;第五章 顾方(上海大学经济管理学院);第六章 杨鸿飞(上海化工高等专科学校);第七章 许学群(上海财经大学);第九章 陈谷良(中国建设银行上海投资研究所)。

书稿写成后,由刁仁德对全书作进一步增删、修改和总纂。其中有些章节吸收并参考了理论界同仁及我们自己的研究成果,在总体安排上也借鉴了一部分相关教材的框架结构。在此,特向有关专家致以谢意。此外,错误与不当之处在所难免,敬请读者与学界同仁不吝赐教。

编 者

1996年1月

目 录

第一章 房地产金融概论	1
第一节 房地产金融的研究对象与学科性质	1
第二节 住房商品化与土地有偿使用	16
第三节 我国房地产金融的形成与前景	26
思考题	41
第二章 房地产信贷资金的来源(一)	42
第一节 房地产信贷资金的构成	42
第二节 房地产信贷资金的来源与筹集	55
第三节 住房储蓄存款	64
思考题	71
第三章 房地产信贷资金的来源(二)	72
第一节 有价证券的一般原理	72
第二节 房地产股票及其发行	84
第三节 房地产债券及其发行	95
思考题	103
第四章 房地产信贷资金的使用(一)	104
第一节 房地产信贷资金的性质与使用种类	104
第二节 房地产开发企业的流动资金贷款	108
第三节 住房贷款	111
第四节 住房基金的管理与运用	118

思考题·····	122
第五章 房地产信贷资金的使用(二)·····	123
第一节 房地产抵押贷款的基本原理与意义·····	123
第二节 房地产抵押贷款的种类·····	136
第三节 房地产抵押贷款的程序·····	154
思考题·····	161
第六章 房地产信托投资·····	162
第一节 信托概述·····	162
第二节 信托机构与房地产信托资金的筹集·····	171
第三节 房地产信托业务·····	188
第四节 房地产信托投资形式·····	198
思考题·····	211
第七章 房地产保险·····	213
第一节 房地产业的相关风险与房地产保险的 基本要素·····	213
第二节 房地产保险的作用·····	221
第三节 房地产保险的原则·····	224
第四节 房地产保险的种类与主要内容·····	230
第五节 投保程序与理赔程序·····	256
思考题·····	259
第八章 房地产金融市场·····	261
第一节 房地产金融市场的构成要素·····	261
第二节 房地产金融市场的融资方式·····	264
第三节 房地产金融市场的分类·····	264

思考题	271
第九章 我国房地产金融机构	272
第一节 房地产金融机构的设置体系	272
第二节 我国房地产金融机构的业务范围	274
第三节 银行房地产金融机构	279
第四节 非银行房地产金融机构	285
思考题	287
附录	289
一、中华人民共和国城市房地产管理法	289
二、中华人民共和国土地管理法	299
三、中华人民共和国土地管理法实施条例	308
四、中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和 转让暂行条例	315
五、国务院住房制度改革领导小组关于全面推进 城镇住房制度改革的意见(摘要)	322
六、中国工商银行抵押贷款管理暂行办法	328
七、城镇土地开发和商品房贷款办法	332
八、中国人民建设银行办理房改金融业务的暂行规定	336
九、住宅储蓄存款和住宅借款暂行办法	338
十、关于住房资金的筹集、使用和管理的暂行规定	342
十一、中国人民建设银行房地产信贷部单位住房贷款 暂行办法	345
十二、中国人民建设银行房地产信贷部职工住房抵押 贷款暂行办法	350
后记	355

第一章 房地产金融概论

房地产金融是指围绕房地产业的开发、经营等业务而展开的筹资、融资、结算等金融行为。更简要地讲,房地产金融就是房地产资金的融通。作为从建筑业中分离出来的房地产业,在现代市场经济中已成为一个独立的物质生产部门,与其他产业中商品的生产、分配、交换、消费过程一样,房地产业在自身生产经营活动中无法离开贯穿始终的资金运动,无法离开金融业的参与和渗透。

第一节 房地产金融的研究对象与学科性质

一、房地产业——新兴的支柱性产业

在市场经济起步早的国家与地区,房地产业与重工业等统称为国民经济的“支柱性产业”,那是由房地产业产值在国民生产总值中所占的比重决定的。在美国,全国 2/3 的有形资产是房地产,美国房地产业的产值在 GNP 中占 10%~15%;日本在 1988 年房地产业产值即占国内生产总值的 10.4%;香港的房地产业产值在 1990 年则占地区生产总值的 18.2%,如果再加上建筑业产值,将要超出 GNP 的 30%以上。

我国是在原来高度集权的计划经济体制的基础上,经历了有计划的商品经济,才走向市场经济的体制框架。1979 年以前,房地产业并不能算一个独立的产业,伴随着改革的不断深入和各资源要素的市场化历程,房地产业终于与建筑业相分离,成为国民经济中隶属于第三产业的一个相对独立的产业。

应当看到,世界上市场经济起步早的国家与地区,国民经济的快速发展也是以房地产业为先导的。第二次世界大战结束后直至50年代末的这段时间,许多发达国家都是首先依靠房地产业的持续发展,发挥了房地产业的产业链长、产业关联度大的优势,进而带动整个国民经济的发展。

在我国,作为新兴的房地产业还处于刚刚起步的阶段。那末,究竟应当怎样更科学地给房地产业定义呢?这需要首先弄清房产、地产与房地产的一般概念。

(一) 房产

就一般而言,房产泛指各类房屋财产,但考虑到现代产权理论对经济学的影响,故所谓房产,除指房屋财产外,还应包括产权这种经济权属的含义。作为房屋财产的房产,就其用途来分,可分为住宅与非住宅房产,住宅是人们最基本的生活资料之一,联合国人类居住委员会制定了一项《2000年全球住宅发展的战略规划》,这是一项致力于在各国,尤其是在发展中国家推广一个大规模改善现有住宅条件的长期规划,其中最主要的内容是改善现行的住房政策,在国民经济政策体系的发展中逐步健全、完善住房建设政策,并将宏观经济的政策与刺激住房增长的机制有机地结合起来,制订出整体的住宅发展规划,同时强调对价格控制的房产产权改革。

非住宅房产大体上又可分为:

1. 生产与经营性房产,包括工业、交通、建筑、商业、金融、通讯、服务等部门所使用的厂房、办公室、仓库、商贸大楼等直接用于生产或经营的房屋及其产权;
2. 行政性及科、教、文、卫等事业性房产,主要指党、政、军及各类机关;工、青、妇、各民主党派、使馆与领馆;学校、医院、科研院所、体育等文化事业所用房产。

住宅房产与非住宅房产高度集中的行政区域便是城市,在现

代城市里,住宅房产约占城市房产总面积的一半左右。

(二) 地产

就广义而言,地产与不动产是同义的,也就是说,地产指土地财产及其附着物的复合。不过,对于作为土地财产的地产,国内学术界至今仍存在不同解释。如一种观点认为:地产应当是“商品化的土地”。此种观点将土地与财产权联系在一起,将地产视为经济发展的产物,阐明了地产是土地的经济形态,但容易引起人们质疑的是:当土地在未成为商品进入市场之前,是否就不存在作为财产的土地所有权或不存在地产?另一种观点则认为:地产是商品化的土地与土地资本之和,这样就规定了土地作为商品的所有权关系,同时在价值上又增添了土地资本部分,即在土地开发中所投入的劳动。

地产的定义需要进一步更科学地界定。在实际经济活动中,地产可以分为城市部分和农村部分。城市地产在开发过程中凝聚了大量的人类劳动,在市场经济里仍在给经营者、使用者带来巨大的经济效益。城市地产大致可分为下列四种:

1. 商业、金融、服务业等行业用地;
2. 市民住宅用地;
3. 市政与公共设施用地,如道路、交通(包括机场、码头、车站)、公园、文化娱乐场所及其他公共设施;
4. 工厂企业用地及仓库等。

农村地产通常指可以用于农、林、牧、副、渔业的生产与经营的土地,以及农村居民住宅和乡镇企业的用地。

(三) 房地产

房地产是房产与地产的组合,同时又含有由此形成的财产权归属的内容。由于房屋不可能离开土地而独立存在,现代科学技术虽已证实了房屋或大楼的可移动性,但移动后的建筑物仍然必需依附土地。土地是房屋及一切建筑物永久的载体,这种不可分割的

物理属性决定了：(1) 任何房产实际上都是房地产；(2) 所谓房地产所有权在本质上是房屋的所有权和所用土地的使用权的合称；(3) 在房地产市场上房产或房地产所有权的转让过程中，房屋所有权的转让与土地使用权的转让是同步的。从法律的角度讲，上述两种权利只有在权利主体一致的前提下，才具有法律效力。作为人们从事经济、生产、文化、政治、宗教、艺术等活动不可或缺的生活资料。作为一种重要的生产要素，房地产又是一种稀缺的资源。房地产是整个社会固定资产中的不动产部分，随着经济发展和社会物质文明程度的提高，人们对房地产的需求也日益增长。在市场经济的条件下，房地产既是人们最珍惜、最具体的财产形式，同时又是可以买卖、转让、抵押的商品，自然也成为人们置产置业的投资对象。

房地产业就是由房地产的开发、投资、经营、估价、管理、信息服务、装修等多种项目综合而成的产业。房地产业属第三产业，在国民经济中是一个重要的支柱性、基础性和先导性产业。1979年以后，随着我国市场经济体制框架的构建，房地产业才得以形成，并且以其旺盛的生机，获得迅猛的发展，到了1992年初，已形成几乎遍及全国的房地产热。据统计，至1992年下半年，国内的房地产开发公司已近4,000家，房地产经营公司约5,000家，房地产交易所达1,500余家，从业人员则已达300多万人。与此同时，各种房地产咨询、评估、信托、代理等中介机构也相继出现。这一不可逆转的趋势彰显了伴随着我国市场经济体制的发展而新兴的房地产业，将在国民经济中扮演起极其重要的先导性、基础性、支柱性产业的角

二、金融业向房地产业的渗透

金融业在现代市场经济里所处的位置已为人们所共识，这不仅是因为金融市场的发展是我国市场体系的重要组成部分，而且金融业将对包括房地产市场在内的市场体系的发育起着催化、促

进和完善的作用；不仅在于银行在资本市场上具有筹集资金的作用，更重要的是因为金融资本市场在本质上是真正有效配置资本资源的一种手段。改革开放以来，我国经济体制中市场化倾向越来越突出，其中一个重要的标志就是衡量各种商品价值的货币必须进一步市场化。没有货币资本的市场化，就不能算作完整的市场经济；没有货币资本的市场化，也无法实现资本资源的最优配置，包括货币资本在房地产业内的最优配置。

如果说，货币资本在各产业之间的合理配置以及在房地产业内部的合理配置是市场机制的必然选择，那末，首先金融业向房地产业的渗透就是一种必然。

（一）从各类产业系统（包括房地产业在内）的筹资方式来看，需要有金融业向房地产业的渗透

各类产业系统的筹资方式通常有下列四种：

1. 国家财政拨款

不论东西方国家，政府通过对财政资金的调拨，都构成各产业所属企业或公司筹资来源的一种。在市场经济体制下，这种筹资方式对于增加就业人口的数量有一定意义，但在产权关系尚未理顺、现代企业制度尚未形成的情况下，靠国家财政拨款的筹资方式，容易给国家财政带来较沉重的负担。

2. 公司（企业）自身积累

应该说，这是一种理想的筹资方式，但任何一个公司或企业都不可能依靠有限的自有资本来保证对资本需求的满足程度。尤其在经济快速发展的今天，如果单靠自身有限的积累而不借助于现代融资手段与方式，也许只能归入天方夜谭之类的奇谈中去了。

3. 向金融机构贷款

这种筹资方式广泛存在于当今世界各国，广泛存在于各类产业系统。离开以银行为主的金融机构贷款，这些产业与公司对资本的大量需求根本无法满足。对于房地产业来讲，资本需求量更大，

庞大的投资规模更加无法离开金融机构强有力的资本支持。

4. 通过金融市场筹资

公司(或企业)通过金融市场实现资本的筹集,可以有两种基本形式:其一是发行股票以形成自有资本;其二是发行债券以筹借到资本金。

前一种股票筹资的方式表现在前几年我国掀起的股份制经济的热潮。就公司(或企业)来讲,股票确不失为筹资的理想方式之一,但不应该忘记,股份制应当与现代企业制度联系在一起。我国一部分公司(或企业)走上了股份化道路,这仅仅是实现了筹资的股份化,但忽略了经营机制的同步变革,这可能是多数人所始料未及的。世界上市场经济发育相对成熟的国家,其人口中参与股票市场的比例也较高,据 1991 年的统计资料,英国和美国的股东人数各自在本国人口中所占比例分别为 19%和 15%,法国的这一比例为 10%,日本持有股票的人口比例则为 8%。

后一种通过金融市场发行债券的筹资方式不同于向金融机构借款。虽然这两种筹资方式的最终债权人可以说是相同的,但在发行债券的筹资方式中,债权人不同于一般存款的储户。一方面,公司(或企业)债券的债权人对公司(或企业)的生产经营状况拥有直接的监督权;另一方面,公司因无力偿还债务而造成的损失将由债权人来补偿。换言之,从投资的角度讲,作为债权人的投资者,其风险程度自然要大于储蓄存款。

上述四种筹资方式的分析表明,包括房地产业在内的各类产业系统,在现代化大生产的条件下,都不可能仅仅依靠自有资本及有限的财政拨款便能使自身经济快速运转,都离不开通过金融机构与金融市场来满足巨大的投资需求。这样,金融业向房地产业的渗透也就成了必然趋势。

(二) 与其他产业系统相比较,房地产业所需资本不仅周转期长,而且垫付量大,所以在市场经济条件下,房地产的生产和流通

更无法离开金融资本的渗透和参与

房地产业开发与经营的特征决定了房地产业投入资本的周转期特别长。一般来讲,从土地的开发直至房屋建造竣工验收并实现销售,约要 5 年左右的时间。若是以租赁形式为主的房地产经营,其资本周转速度就更要慢一些。从资本垫付量及房地产业的投资规模来讲,同样无法离开金融资本的融入与渗透。如果以平均水平计算,1994 年前后每平方米商品房的造价约为 680 元,这样,要想开发建设一批 100 万平方米面积的城市住宅区,就必需投资 6.8 亿元人民币。倘使再加上巨额的土地开发价格就更远远超出这个数字了。如此之大的资本垫付量和投资规模,离开金融机构的贷款和金融市场的筹资,完全是不现实的。同时,应当看到,通过金融市场发行股票与债券,这一过程的本身就是一种复杂的金融活动,必须由具有操作实力的金融机构代为办理,并由这类金融机构包销或代销,才能缩短发行时间,降低发行成本。这就不仅需要较高的信用度,而且需要高度专业化的金融技术。由此看来,与其他产业系统相比,房地产业更离不开金融业的渗透,房地产业对金融业的依赖程度也更高。

(三) 房地产作为一种商品,正如其他商品一样,只有在市场上销售出去,才能实现自己的价值,才能算作房地产商品的有效供给

从消费者方面来讲,必须具有现实的支付能力,消费者对房地产商品的需求才是有效的。然而,在我们只有很少一部分人先富起来的中国,对于绝大多数消费者来讲,面对城市商品房巨额的价格,自己的支付能力显得非常不足。这种供需间的严重脱节,对于房地产资本的营运周转、对于房地产经济的发展是一个很大的威胁。我国的房地产业与房地产市场自形成以来,居民并未成为这一市场的消费主体,应该说这是一种畸形的、不正常的状态。怎么办?办法是有的。在房地产金融业务中有一项重要的融资业务便是住

房贷款,也称按揭贷款。在近年来大多数房地产开发公司面临资金不足、经营效益差、成品房积压、销售疲软的情况下,房地产金融机构更应当考虑将支持房地产开发重点转向支持房地产消费市场。离开金融机构向房地产消费者提供住房贷款,房地产业与房地产经济的发展也同样是不现实的。

(四)从市场经济的一般规律来讲,金融业向房地产业的渗透也是必然的

在整个社会经济运转过程中,无论是政府、公司(或企业)还是居民,也无论是在生产、分配、交换与消费等不同环节上,都时时会出现资本或资金的余缺状态,这就在客观上要求一个可以调剂资本余缺的融资机构,当然,房地产业也并不例外。不仅如此,由于房地产商品使用价值高、兼有显著的自然增值性、且使用期长、不会变质,这就使房地产商品自身便成一种投资对象和贷款抵押物。尤其在通货膨胀,贷出货币资本容易贬值的情况下,聪明的金融机构经营者更是乐意接受具有升值潜力的房地产商品作为抵押物。这样,也就加大了金融业向房地产业渗透的可能性。

(五)房地产开发、经营公司(或企业)都必须是自主经营、独立核算、自负盈亏的法人组织,作为法人组织在与市场发生买卖贸易等经济关系的时候,又不能离开金融中介机构为之提供转帐结算的服务

金融中介机构所提供的结算服务是联系房地产公司与各类经济实体之间经济活动和资金融通的纽带,也是促进房地产商品的生产、流通和消费,加速房地产资本金周转的杠杆。离开金融中介机构提供的结算服务,房地产公司的经营收支活动、房地产公司与其他经济实体间的债权、债务关系都将无法得到有效、合理的处理。

金融业向房地产业的渗透是金融资本与产业资本的结合,这是一个世界性趋势。越是市场经济起步早的国家,这种渗透与结合