

房地产市场风险

申立银 俞明轩 编著

天津大学出版社

前 言

随着我国国民经济的长足发展和社会主义市场经济体制的建立与完善,包括住宅在内的建筑产品的商品化进程正在日益加快,房地产业在国民经济中的地位与作用和对人民生活的影响也与日俱增。

房地产市场是房地产业运行过程中的重要环节。本书以经济理论为基础,科学地、系统地分析了房地产市场的一般结构,阐述了土地市场、楼宇市场和中介服务市场的基本特征和运作规律,从而在此基础上对房地产市场各类风险因素进行了最系统的研究和分析。书中剖析和总结了房地产市场中的政策风险、社会风险、经济风险、技术风险、自然风险和国际风险等形成的背景和变化特点。同时本书还引用了香港地区房地产业的有关案例。

在本书定稿之时,中国人民大学土地管理学林增杰教授给予了宝贵的指导与建议,天津大学出版社杨秀雯教授和陈家修副社长给予了热情的帮助与支持,文娜霞女士参与了大量的资料整理和校正。在此作者一并表示感谢。

还要特别提到的是,1994至1996年,本书作者完成了一项由香港理工大学资助的研究项目。这本书是在这项研究项目的报告基础上编写的。作者对香港理工大学的支持和鼓励表示衷心的感谢。

申立银 博士

1996年5月于香港

目 录

第一篇 绪 论	(1)
第一章 房地产及房地产市场	(1)
第一节 房地产	(1)
一、房产与地产的分类	(2)
二、房地产的基本特征	(5)
第二节 房地产业	(8)
一、房地产业的含义	(8)
二、房地产业的主要活动内容	(9)
三、房地产业的运行过程	(12)
四、房地产业的行政管理	(13)
五、房地产业管理的发展	(17)
第二章 房地产业在国民经济发展中的地位和作用	(19)
第一节 房地产业在国民生产总值中的地位	(20)
第二节 房地产业在政府财政收入中的作用	(22)
第三节 房地产业对国民经济产业结构的影响	(24)
一、房地产业对调整国民经济产业结构的作用	(24)
二、房地产业的发展对相关产业的影响	(25)
第四节 房地产业对城市土地合理利用及对城市发展的作用	(28)
一、房地产业对促进城市土地合理利用和配置的作用	(28)
二、房地产业对城市发展的作用	(29)
第五节 房地产业的发展对调整消费及劳动力资源结构的作用	(31)
一、房地产业对调整社会消费结构的作用	(31)
二、发展房地产业对改善居民的物资文化生活的的作用	(32)
三、房地产业对社会劳动力资源结构的影响	(33)

第三章 房地产市场及其结构	(34)
第一节 房地产市场的形成要素	(34)
第二节 房地产市场的特征	(35)
第三节 房地产市场的结构	(37)
一、房地产市场结构的性质和内容	(37)
二、房地产市场结构的合理性	(39)
三、中国房地产市场结构的发展趋势	(40)
第四节 房地产市场的功能及其管理	(41)
第二篇 房地产市场结构	(45)
第四章 土地市场	(46)
第一节 土地的特点	(46)
第二节 土地的供给与需求	(48)
一、土地的供给	(48)
二、土地的需求	(50)
三、土地的供给与需求平衡	(52)
第三节 地产市场的结构	(54)
一、一级地产市场	(55)
二、二级地产市场	(60)
三、隐形地产市场	(61)
四、地产市场有关税费	(66)
第四节 地产的价格形式	(69)
一、地产价格的内涵	(69)
二、影响土地价格的主要因素	(70)
三、土地价格的体系	(70)
第五章 楼宇市场	(85)
第一节 楼宇的特性	(85)
一、楼宇的商业特性	(85)
二、楼宇的物理特性	(86)
第二节 楼宇市场结构	(87)
一、普通住宅市场	(87)

二、公寓市场	(92)
三、写字楼市场	(98)
四、商业楼宇市场	(101)
五、工业楼宇市场	(103)
六、其他楼宇市场	(106)
第六章 房地产服务市场	(110)
第一节 概 论	(110)
第二节 房地产金融市场	(111)
一、金融市场的基本概念	(111)
二、房地产金融市场的涵义和特点	(111)
三、房地产金融市场的主体	(113)
四、房地产金融市场的客体	(114)
五、货币市场	(115)
六、证券市场	(117)
第三节 房地产按揭市场	(124)
一、房地产按揭的基本含义	(124)
二、楼宇按揭分期付款的基本原理	(125)
三、利率、年期、供款的变化	(136)
四、楼宇按揭对房地产市场的影响——案例分析	(137)
第四节 房地产中介服务市场	(139)
一、房地产中介市场的服务内容	(140)
二、房地产中介市场的作用	(142)
三、房地产中介市场的管理	(145)
四、房地产中介市场的人才管理	(146)
第三篇 房地产市场风险因素及其分析	(149)
第七章 房地产市场风险因素	(149)
第一节 引 言	(149)
第二节 风险因素结构图	(150)
第八章 房地产市场风险因素剖析	(163)
第一节 政策风险	(163)

一、政治环境风险	(163)
二、经济体制改革风险	(165)
三、产业政策风险	(166)
四、土地使用制度改革风险	(168)
五、住房制度改革风险	(169)
六、金融政策变化风险	(170)
七、环保政策变化风险	(171)
八、建筑安全条例变化风险	(171)
九、审批手续过程风险	(171)
十、法律风险	(172)
第二节 社会风险	(175)
一、城市规划风险	(175)
二、区域发展风险	(177)
三、公众干预风险	(177)
四、住客干预风险	(180)
五、治安风险	(180)
第三节 经济风险	(180)
一、市场供求风险	(180)
二、财务风险	(190)
三、地价风险	(197)
四、融资风险	(205)
五、管理风险	(214)
六、工程招投标风险	(215)
七、国民经济状况变化风险	(218)
第四节 技术风险	(219)
一、建筑材料改变和更新风险	(219)
二、建筑施工技术和工艺革新的风险	(219)
三、建筑设计变动或计算失误风险	(220)
四、设备故障或损坏风险	(220)
五、建筑生产力因素短缺风险	(220)
六、施工事故风险	(221)

七、信息风险	(221)
第五节 自然风险	(221)
一、火灾风险	(222)
二、风暴风险	(222)
三、洪水风险	(222)
四、地震风险	(222)
五、雪灾风险	(222)
六、气温风险	(222)
第六节 国际风险	(223)
一、国家风险	(223)
二、国际政治风险	(223)
三、国际投资环境风险	(224)
四、货币汇率变化风险	(224)
五、国际货币利率变化风险	(225)
六、国际经营风险	(225)
第九章 房地产市场风险程度分析	(226)
第一节 不同市场的风险程度分析	(226)
一、地产市场的风险	(226)
二、普通住宅市场的风险	(228)
三、公寓市场的风险	(229)
四、写字楼市场的风险	(229)
五、商业楼宇市场的风险	(230)
六、工业楼宇市场的风险	(231)
七、不同市场的风险程度分析表	(231)
第二节 风险程度的数量指标	(231)
第三节 房地产组合投资的风险分析	(237)
一、引言	(237)
二、组合投资的风险分散原理	(238)
三、风险分散对风险溢价的影响	(242)
四、完全正相关和完全负相关下的组合投资	(242)
参考书目	(246)

第一篇 绪 论

第一章 房地产及房地产市场

第一节 房地产

传统上房地产是房产和地产的合称，是指土地和土地上永久性建筑物。现代广义的房地产除了包括上述实物性的房地产，还包括与这些实物联系在一起的权属和利益，比如土地使用权、住房所有权等。房地产是人类从事生产、生活、休憩等活动的重要载体，是人类社会生产和发展的必不可少的生活资料和重要的生产资料。

由于房屋及其相关的土地是不能移动的，所以实物性的房地产又被称为不动产。房地产和不动产在不少场合被认为是可以互相替代的两个名词。但严格说来，这种用法是不对的。第一，房地产中一部分是以实物形式存在的，比如各类土地及各类建筑物，它们是不动的；但另一部分是各种实物

形式的房地产权属，它们本身可以在市场中被交易，属于商品，但它们是可动的，是体现在不同的所有者身上。因此有一部分房地产并不是不动的。第二，不动产的范畴也不只是包括土地和楼宇，它还包括其它的不动产，如水坝、地产工程、港口、城市基础设施、铁路等等。传统上之所以总是讲房产和地产合起来称之为房地产主要是由于这两者之间存在着物理上的整体性和不可分割性。房屋与土地紧密相连。房依地连，地为房载。房屋附着于土地，土地是房屋必备的物质构成要素，房与地通过人们的建筑劳动而处于一个统一体中，并且以统一体的形态供人们使用。因此，从房屋建筑开始，直至房地产的买卖、租赁、赠与、抵押等各种活动，房产和地产都是一个不可分割的整体。在实物形态上，房产与地产的市场流转行为是同步进行的。

不过，房地产的统一性并不是绝对的，房产与地产的权属通常是分开的，其主体常常不相同，有的地方土地的所有权与使用权相分离，城镇土地全部为国有土地，土地的所有权主体是国家，并且国家是土地所有权的唯一产权代表，而土地的使用权主体可以是法人、个人等等。而房屋的所有权和使用权的主体可以多种多样，因此，对于一幢大楼来说，国家拥有该地产的所有权，而楼主拥有该房产的所有权。

一、房产与地产的分类

上面已指出房产与地产除以实物形态存在外，还以权属形态存在。在研究它们的分类时，主要从它们的实物形态角度来考察。

(一) 房地产的实物形态分类

土地上面的定着物主要是实物形态的房产，包括各种建筑物。这些房产建筑物可以分为以下五类：

1. 住宅建筑物

住宅是人类最重要的生活资料，是人们从事一切社会、经济、文化等活动的最基本的物质前提和物质保障。人们首先要有安居的处所，然后才能正常地从事各项社会活动和经济活动。在现代城

市中,住宅一般要占城市房屋总量的一半以上。住宅建筑物又可细分为:普通住宅、高级公寓、别墅等等。这种细分主要以建筑质量、面积大小、周围环境等标准来划分。

2. 生产用房

生产用房是指社会各类物质生产部门作为基本生产要素使用的房屋,包括工业、交通运输业和建筑业等生产活动中所使用的厂房、仓库、实验室、办公室和生活服务用房等。

3. 办公用房

办公用房是指为政府行政部门、事业部门、社会团体以及企业公司等处理日常事务和从事社会经济活动提供服务的房屋。有时也被称为写字楼。

4. 商业楼宇

商业楼宇是指各种商店、银行、旅馆、饭店以及其它经营性服务等第三产业所使用的房屋,既包括直接用于营业活动的房屋,也包括为其服务的办公室、仓库堆栈等辅助用房。

5. 其它楼宇

其它楼宇包括除以上各类楼宇以外的各种用途的房屋,比如外国驻华机构用房、宗教用房等等。

(二)地产的分类

这里主要分析实物形态的地产,即指能够为其权利人带来收益或满足其权利人工作或生活需要的土地资产。如商业用地可以满足商品流通的需要,并为其权利人带来经济效益,住宅用地可以满足人们基本的生活需要。不同的国家和地区对地产的分类不尽相同,比如,在中国大陆,地产一般可以被划分为以下几种类型:

1. 居住用地

居住用地是指住宅区内的居住建筑本身用地,以及与居住建筑有关的道路用地、绿地和相关的公共建筑用地。

2. 工业用地

工业用地主要是指工业生产用地,包括工厂、动力设施及工业

区内的仓库、铁路专用线和卫生防护地带等。

3. 仓库用地

仓库用地指专门用来存放各种生活资料和生产资料的用地，比如包括国家储备仓库、地区中转仓库、工业储备仓库、市内生活供应服务仓库、危险品仓库及露天堆栈等用地。

4. 交通用地

交通用地主要是指城市对外交通设施的用地，包括铁路、公路线路及相关的防护地带等用地。

5. 市政用地

市政用地是指用于建造各种公共基础设施的用地，包括城市供水、排水、污水处理、道路、桥梁、广场、煤气、电力、电讯、供热等基础设施使用的土地。

6. 商业服务业用地

商业服务业用地是指为整个城市或小区提供各种商业和服务业的用地。包括商店、超级市场、银行、饭店、旅店、娱乐场所等等。

7. 公共绿化用地

公共绿化用地是指城市区域内的公园、林带、森林公园、道路及街心的绿化带等占用的地产。这类用地主要是为改善城市生态环境和供居民休憩之用。

8. 教科文和卫生设施用地

这类用地包括各类大、中、小学校，具有独立用地的科学研究机构、试验站，体育活动场所，医疗卫生机构等的用地。

9. 港口码头用地

这是提供为货运、客运码头，民运机场等用途的地产。

10. 军事用地

军事用地是一种非常特殊的地产，它是指提供为军事活动服务的用地，属特殊用地。

11. 其他用地

不属以上所列项目的其它城市用地，包括市区边缘的农田、牧

场、空地等,均可列为其它用地。

在上述各类地产中,除了道路、广场、公共绿化用地之外,其他用地都不同程度地与房屋的建造有关。

另一方面,土地的用途不同,将影响到土地权属拥有的年限。1990年5月19日颁布的《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》第十二条规定:“土地使用权出让最高年限按下列用途确定:①居住用地70年;②工业用地50年;③教育、科技、文化、卫生、体育用地50年;④商业、旅游、娱乐用地40年;⑤综合或者其他用地50年”。

城市规划和土地利用规划都对土地的用途作出计划和控制,从而控制一个城市的用地结构和发展趋势。

二、房地产的基本特征

前面已经分析到房地产包括实物形态和权属形态的房地产。因此,其基本特征包括物质性和权属性。

(一)房地产的物质特性

房地产是一种特殊的物质商品,具备一些其它商品所不具备的特性,具体表现如下:

1. 房产与地产的有机统一

在房地产商品中,土地是房屋的直接物质构成要素。如前所述,房产和地产是统一的有机体,对其两者的使用具有不可分割性。一般来说,只有土地是房屋的直接物质构成要素之一,对于几乎其它所有的商品来说,在物理形式上,土地并不直接包含在该商品之中。

2. 土地商品的稀缺性

土地是自然的产物,作为自然资源的土地不是劳动产品,其数量是有限的,人们是无法创造土地的。随着人口的增加和社会经济的发展,土地的供给量相对地在逐渐减少。土地的自然供给是无弹性的,其经济供给的弹性也是有限的。因此,在对土地的需求量随着人口和经济发展不断增加时,地产商品的供求矛盾日益突出。在

绝大部分国家和地区,地产都是由政府所垄断。

3. 地产的永久性

地产商品与其它资产不同的另一个方面是它不随着时间的推移而变质和损坏。只要利用恰当,土地资产可以被永久利用,不断地为其权利人带来经济收益。一般来说,随着经济的发展和基础设施的不断完善,土地的价值会不断上升。地产的永久性给它带来了增值的可能,它不象其它商品会随着使用而出现损失和贬值现象。

4. 房地产的固定性

土地不但稀缺,其位置也是固定的。这种位置的不可变性决定了土地的替代性较差,也因此产生了不同种类的土地,而且各类土地由于位置不同而产生级差地租。另一方面,房屋是建筑在地块上的,土地在地理位置上的不可移动性,就使房屋具有了空间上的固定性。对于其它商品来说,人们可以根据需要将其随身携带或运输。对房屋来说,则是人的迁移,而不是房屋的移动。因此,房地产的空间位置决定了城市社会经济生活的区域布局。

5. 房地产的长期使用性

房地产是一种使用期特别长久的耐用物品,使用期一般长达几十年甚至上百年。

6. 房地产效用的多层次性

房地产的使用价值具有效用上的多层次性,它同时具备生存资料、享受资料和发展资料三个不同层次的内容。房屋为人们提供居住、休息的功能,因此具有生存资料的特征;当房屋结构合理、造型美观、装璜典雅,可以使人心身舒畅,使用方便,故具有享受资料的特征;房屋也为人们提供生产、娱乐、学习、生活的场所和社交的环境,从而发展生产,提高人们的生活水平,因而具有发展资料的效用。

(二) 房地产的权属特性

房地产商品的所有权和使用权具有两重层次结构,包括房屋建筑物部分的所有权和使用权与房屋建筑物地块部分的所有权和

使用权。

1. 土地所有权

土地所有权是指土地所有者在法律规定的范围内,对其拥有的土地享有占有、使用、收益和处分的权利。不同的国家和地区对土地所有权的定义和规定有所不同。比如在中国大陆,土地所有权表现为国有土地和集体土地两种所有权形式。

国有土地是指属于国家所有即全民所有的土地,国家是国有土地所有权的唯一主体,用地单位或个人对国有土地只有使用权,没有所有权。

集体土地是指属于农村居民集体经济组织所有的土地,集体土地所有权的主体是农村居民集体经济组织,主要有村农业集体经济组织、村民委员会、乡(镇)集体经济组织、村内集体经济组织等。

2. 房产所有权

一般意义上的所有权是指由国家制定的调整社会各种财产所有关系的法律规范的总称,主要包括占有、使用、收益和处分四项权能。因此房产所有权也包括房产占有、房产使用、房产收益和房产处分四项权能。

占有权是指对于财产的实际持有或控制。房屋的占有是指对于房屋的实际持有或控制。占有权是人们行使财产权的重要前提。通常情况下,房屋的占有者也即房屋的所有人。但在有些情况下,房屋的占有者也可以是非所有人。比如根据房屋租赁合同使用人占有他人的房屋。

使用权是指按照财产的性能和用途行使利用的权力,以满足人们生产和生活的需要。同一财产的使用权和所有权是可以分开的。房屋的所有权与使用权也是可以分离的,比如房屋租户拥有房屋的使用权,而业主拥有房屋的所有权。

收益是指凭借所有权能而取得的经济收入或利益。如房屋所有权人将房屋出租而收取的租金。

处分是指决定财产事实上和法律上存在形式或运动方向的权能,只有财产的所有人才具有财产的处分权,这是所有权内容的核心,也是所有权最基本的权能。

3. 抵押权

抵押权是指对债务人或第三人不转移占有而供担保的房地产,可以就其出售的价金受清偿的权利。

4. 地上权

地上权是指以在他人土地上拥有建筑物或其他附着物为目的,而使用其土地的权利。例如,使用他人土地而自建房屋、自造竹园、森林等。

5. 地役权

地役权是指以他人土地供自己土地方便使用的权利。如因自己的土地无路可通,而从邻地取得通行权。

第二节 房地产业

一、房地产业的含义

房地产业是指从事房地产开发、经营、管理和服务等活动的产业。具体来说房地产业包括土地的开发,房屋的建设、维修、管理,土地使用权的有偿出让与转让,房屋所有权的买卖、租赁,房地产的抵押贷款,房地产中介咨询,以及对这些活动进行控制和管理的行为。可以看出,这个行业包括了房地产开发建设、流通和消费服务、调控和管理等领域的各种经济组织。这些部门之间相互联系、相互依存、相互制约,从而形成一个有机的整体。

房地产业与建筑业之间既有区别,又有密切联系。建筑业是属于第二产业,属于物质生产部门,而房地产业兼有开发、经营、管理和服务等多种性质,属于第三产业。一般将从事房地产开发和经营的企业或组织称为开发商,而从事房屋建设和设备、设施安装的企业称为承包商。在工程开发和建设活动中,房地产企业和建筑企业

往往形成甲方和乙方的密切合作关系。

二、房地产业的主要活动内容

前面已讨论过房地产业的含义,强调了房地产业主要是从事房地产商业的开发和经营。其具体活动和内容可分为以下几类。

(一)房地产商品的综合开发

房地产综合开发是一种社会化大生产和城市建设的新型建设模式,实行“统一规划、合理布局、综合开发、配套建设”的策略。综合开发的产品包括住宅、商业服务设施、办公楼等有机联系在一起的系列产品,或者是同一类产品但具有不同层次的综合体。

在房地产业的运行过程中,综合开发属于其中的生产环节,其开发活动包括城市新区开发建设和旧城区的开发改造。一般的新区建设主要是实行综合开发;在旧城区,对零星建设要尽量压缩,在规划范围内的住宅、商业服务设施、办公楼,以及能够纳入综合开发的工业建设,都应该尽可能纳入综合开发的轨道。在中国,北京市的住宅综合开发率达50%,山东省烟台市和济南市的住宅综合开发率达到90%。房地产的综合开发,可以改善投资环境和居住生活环境。

(二)企业和个人自建房屋

企业和个人自建房地产,在建设期和自用期间,虽然不以进行营利性交换为目的而不具备商品房的性质,但是,它们是整个社会所拥有的房地产财富的一个重要组成部分,仍然要受到房地产行业管理和法律约束,并且这类房地产在使用一段时期以后,仍有可能进入房地产市场,参与房地产业流通过程。

(三)房地产经营

房地产经营属于房地产业的流通环节。房地产经营的经济活动主要包括土地的出让、转让和房屋的出售、出租,将房地产的所有权或使用权进行转移和交换。在房地产业的运行过程中,房地产经营活动沟通了生产环节和消费环节,处于枢纽地位。

(四)房地产市场管理

房地产市场是整个社会房地产交易关系的总和,处于房地产业运行过程的流通环节。房地产市场管理就是政府运用行政、法律和经济等手段,发展房地产咨询、信息、估价、保险、金融、代理等房地产综合服务体系,对房地产的全部交易活动进行组织、协调、控制和监督。

(五)房地产产权产籍管理

房地产产权、产籍管理是房地产行政管理的核心,它主要是对房地产财产的权属和物理界线进行注册、登记和监督。鉴于房地产是一种高价值的、稀缺的、不可移动的、可以长期使用的特殊财产,为了保障产权人的合法权益,必须进行严格的产权产籍管理。

(六)物业管理

物业管理是房地产业中的重要组成部分,是对物业开发商建成后的各类楼宇进行保养维护性管理及对房屋的使用者提供服务的综合性第三产业活动,其服务范围包括:楼宇的维修、机电设备和公共设施的维修、治安保卫、分送信报、传呼电话、清洁卫生等。物业管理在房地产业中有着极其重要的地位。随着社会的发展和人们生活水平的提高,物业管理将成为房地产业的主要活动之一。

(七)房地产法制建设

房地产法制建设是为了保障房地产所有人、经营人、使用人的合法权益,维护社会生活和经济生活的正常秩序,促使房地产业发展、流通、消费环节中的各项经济活动健康发展。其主要内容是制定各种法律和规则,比如合同法、房屋租赁法、市场管理法等。

(八)房地产金融

房地产金融就是通过各种手段,向社会和个人筹措闲散资金或向各金融组织进行贷款、融通和支持房地产业对资金的合理需求。由于房地产金融的资金融通数额大,占用时期长,通常采用低息贷款、抵押贷款以及信托等特殊金融业务。因而,有必要建立起适应房地产金融业务特点的房地产专业金融机构。

(九)房地产中介服务活动