

美国MBA金融学系列教材

第五版

现代不动产

MODERN REAL ESTATE

(Fifth Edition)

[美] 查尔斯·H·温茨巴奇
CHARLES H. WURTZEBACH

迈克·E·迈尔斯
MIKE E. MILES

苏珊娜·埃思里奇·坎农
SUSANNE ETHRIDGE CANNON

◎ 著

 中国人民大学出版社

 JOHN WILEY & SONS, INC.

美国MBA金融学系列教材

【第五版】

现代不动产

MODERN REAL ESTATE

(Fifth Edition)

[美] 查尔斯·H·温茨巴奇

CHARLES H. WURTZEBACH

迈克·E·迈尔斯

MIKE E. MILES

◎ 著

苏珊娜·埃思里奇·坎农

SUSANNE ETHRIDGE CANNON

任淮秀 庞兴华 冯烜

◎ 译

 中国人民大学出版社

 JOHN WILEY & SONS, INC.

图书在版编目(CIP)数据

现代不动产:第五版/[美]温茨巴奇等著;任淮秀等译.
北京:中国人民大学出版社,2001
(美国 MBA 金融学系列教材)

ISBN 7-300-03833-6/F·1153

I. 现…

II. ①温… ②任…

III. 不动产-基本知识

IV. F20

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 044882 号

美国 MBA 金融学系列教材

现代不动产(第五版)

[美] 查尔斯·H·温茨巴奇

迈克·E·迈尔斯 著

苏珊娜·埃思里奇·坎农

任淮秀 庞兴华 冯 烜 译

出 版:中国人民大学出版社 JOHN WILEY & SONS, INC.

发 行:中国人民大学出版社

(北京中关村大街 31 号 邮编 100080)

邮购部:62515351 门市部:62514148

总编室:62511242 出版部:62511239

E-mail:rendafx@public3.bta.net.cn

经 销:新华书店

印 刷:北京鑫丰华彩印有限公司

开本:787×1092 毫米 1/16 印张:39.5 插页 1

2001 年 12 月第 1 版 2001 年 12 月第 1 次印刷

字数:882 000

定价:60.00 元

(图书出现印装问题,本社负责调换)

Modern real estate/Charles H. Wurtzebach, Mike E. Miles with Susanne Ethridge Cannon. —5thed.

Copyright©1980, 1984, 1987, 1991, 1994 by John Wiley & Sons, Inc.

《美国 MBA 金融学系列教材》

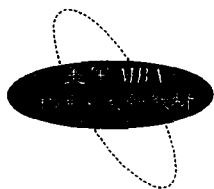
编审委员会

- 学术指导** 黄 达 中国人民大学前校长，中国金融学会名誉会长，教授，博士生导师
- 陈 共 中国人民大学财政金融学院教授，博士生导师
- 王传纶 中国人民大学财政金融学院教授，博士生导师
- 周升业 中国人民大学财政金融学院教授，博士生导师
- 主 编** 安体富 中国人民大学财政金融学院院长，教授，博士生导师
- 副 主 编** (常务)
- 陈雨露 中国人民大学财政金融学院副院长，中国财政金融政策研究中心主任，教授，博士生导师，美国哥伦比亚大学富布赖特基金高级访问学者
- 副 主 编** 吴晓求 中国人民大学财政金融学院副院长，教授，博士生导师，中国人民大学金融与证券研究所所长
- 郭庆旺 中国人民大学财政金融学院副院长，教授，博士生导师
- 特邀委员** 王广谦 中央财经大学副校长，教授，博士生导师
- 刘锡良 西南财经大学校长助理，教授，博士生导师
- 马君潞 南开大学经济学院副院长，教授，博士生导师
- 殷孟波 西南财经大学金融学院院长，教授，博士生导师
- 委 员** (按姓氏笔画为序)
- 刘曼红 中国人民大学财政金融学院教授，中国人民大学风险投资研究所所长，美国康奈尔大学博士，曾任哈佛大学副教授
- 任淮秀 中国人民大学财政金融学院教授，美国哥伦比亚大学访问学者
- 朱 青 中国人民大学财政金融学院财政系主任，教授，美国纽约大学访问学者
- 张洪涛 中国人民大学财政金融学院保险系主任，博士后，教授，美国加州大学访问学者

赵锡军 中国人民大学财政金融学院金融系主任，教授，博士生导师，
加拿大麦吉尔大学、荷兰尼津洛德商学院访问学者

钱 晟 中国人民大学财政金融学院院长助理，教授，博士生导师

谭荣华 中国人民大学财政金融学院教授，博士生导师，中国人民大学
财税与金融电子应用中心主任



总 序

一位获诺贝尔奖的经济学家说过，21 世纪的人才需求标准是懂得现代科技的金融人才或懂得现代金融的科技人才。

我国加入 WTO，中国经济与世界经济的合作和交流更加密切，同时经济全球化的趋势将更加强劲，资本、人才、技术的流动将进一步加速，各国之间经济上的竞争也将更为激烈。

金融、法律和会计是中国入世之后最需要高素质国际通用人才的领域。美国是金融业最发达的国家，华尔街金融区的精英人才大都来自美国著名大学 MBA 金融方向或者最新兴起的 MSF（金融学硕士，The Master of Science in Finance）项目，他们有一套成熟的教材和成功的教学方法。

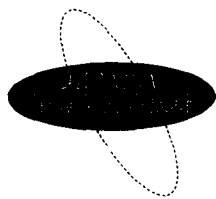
与我国经济迅速发展相联系，我国现行的 MBA 教育的发展速度很快，正面临人才需求巨大，教学对象复杂，教学层次多，但教学手段、方法滞后和专业方向单一的严峻挑战。为了适应我国 MBA 金融学方向人才培养大发展的需要，改变 MBA 金融学教材不适应形势发展的现状，尽快了解国际规则，学习发达市场经济国家的成熟做法，我们组织翻译了这套《美国 MBA 金融学系列教材》。

本套教材的作者，皆为美国金融学界中最著名的教授，享有极高的声望。他们的这些教材，经过美国及世界各地数百所大学的使用，被证明是经典之作。在中国加入 WTO 的历史时期，我们把这套教材献给广大读者，希望为中国 MBA 教育的深入改革与发展做出贡献。

本套教材受到教育部高等学校优秀青年教师教学科研奖励计划项目的支持。

《美国 MBA 金融学系列教材》编审委员会

二〇〇一年十二月



本书作者前言

在最近 25 年里，将不动产视为一个重要投资工具和经济增长的关键因素是非常普遍的现象，但是，最近 10 年里，因为房屋的过多建设和过度地依赖于债务融资引起了巨大的金融动荡。最近的市场混乱使得投资者（包括产权市场和债务市场）重新审视其进入不动产市场的决策。《现代不动产》的第五版力图再次强调有关制定不动产的投资决策和 market 分析以及交易的基本方法，这些方法都是前几版中最为重视的特征内容。我们相信，这里所展示的决策制定方法，不仅适合于解释过去的错误，而且还有利于加深对 21 世纪里不动产市场的挑战因素的理解。

这些新的挑战因素使得不动产成为一个不仅需要实践经验，而且还需要学术理论准备的研究领域，大学里的不动产教学计划证实了这一点。各种不动产行业协会资助的新的教学计划显露了该行业推进人员从业前和从业期间接受正规培训的决心。第五版为应对不动产市场的各种挑战因素提供了有效的对策。这里所提供的事例是准确（见税收章节）的，理论与现实的差距决定了行业环境，最为重要的是第五版比前几版更富有可读性。

这本书适合于刚刚接触不动产课程的大学生，是一本初级水平的教材。同时也可以作为不动产及相关行业里没有经过正规培训的员工的知识性读物。另外，对于那些缺乏专业背景，而又从业于不动产相关行业（如建筑业）的人员，《现代不动产》将是关于不动产领域的一个非常有价值的信息来源。

作为一门商科的核心课程，书里列举了一些以前或当前的行业现状。鉴于学生的普遍的业务背景，本书主要研究决策的制定和实施。本书集中研究决策制定的影响因素和决策者之间的相互制约关系。

不动产行业越来越复杂，为了在其专门领域做出正确的决策，从业人员就需要更加努力地了解不动产行业的各个专门部门的运作。例如，做一个成功的销售协会就需要了解与不动产相关的融资、法律和建筑基础知识以及不动产市场的详细情况。《现代不动产》介绍了不动产各个主要领域的运作和理论基础知识，并阐释了各个领域之间的相互关系。在介绍过程中，本书提供了对不动产行业的整体瞭望，并将理论感悟和实践决策的制定有机地融合在一起。有了这个整体把握，在以后的学习中，学生们可以在不动产的任何一个专业领域进行专门的研究甚至成为专家。

第一部分 让学生熟悉不动产的空间因素和跨学科性质。描绘了不动产在美国经济体系中的地位。本书的核心是“不动产博弈”，书中对“获胜者”进行了界定，并介绍各个参加者以及其在不动产市场中的各自的角色。以这种客观介绍为铺垫，区域经济学和城市经济学的一些理论被用来清楚无误地阐释不动产投资决策中的空间因素。对建筑空间的自然边界和我们与空间环境的相互作用的分析完成了不动产的分析框架。

第二部分 介绍了美国法律体系的基本概念和构成“不动产博弈”的正式规则之不动产法律的本质内容。通过一定方式列举出法律框架，目的是要显示出法律对不断变化着的行业的适应性和灵活性的要求。

第三部分 对不动产评估进行直接的陈述，并强调价值的来源。区域经济学和城市经济学的实践性质在价值评估中显露无遗，它本身又是评估与投资章节之间的一个重要联系。

第四部分 在开头简要讨论了一般性市场的基础知识，接着便对不动产市场的特殊性进行了讨论。第十章讨论了经纪业务，在单户住房的市场交易过程中，将资产的买卖和租赁区别开来。附录 10 介绍了不动产结算的具体细节。越来越重要的资产管理是第十一、十二章讨论的内容。首先介绍了一些资产管理的基础知识，接着还介绍了机构和公司所有者这一附加因素。

第五部分 介绍了美国的金融体系，并对为不动产融资的贷款机构进行了界定。先从借款者角度分析了融资机构，然后阐述贷款者的担保准则和贷款分析。第十六章介绍了更为复杂的二级抵押贷款市场。

第六部分 以概要介绍所得税和不动产税开始，并重点介绍了不动产的独特地位。接着介绍了国家税收法关于不动产的重要条款。这一版包含了 1986 年和 1993 年税制改革引起的显著的变化和从历史角度对 90 年代中期的税收环境的评价。

第七部分 将前面的内容融进一个不动产投资模型。这个风险—收益框架强调了不动产的独特性质。第二十章回顾了投资分析的具体准则。第二十一章提出了一个贴现现金流模型，该模型是前面关于“不动产博弈”中“获胜者”的界定的一个引申。第二十二章介绍了将不动产投资决策纳入“资产组合”框架中去分析的更为复杂的内容。第二十三章分析了各种各样的“权利集合”的组合方法以适应不同的投资者的需要。这一章在第二十章至二十二章提出的理论背景下分析了不动产投资管理者。

第八部分的主题是不动产行业的资产创造：不动产的形成。在二十四章和二十五章里，关于不动产的形成的描述综合利用了前面部分关于法律、评估、市场、融资和投资方面的论述内容。第二十六章为市场和经济可行性分析提供了一种方法，这样就完成了

对不动产投资模型的动态方面的论述。

第九部分讨论公共政策。第二十七章分析了政府在不动产领域的广泛存在。第二十八章着眼于对不动产行业的长期趋势的分析，这种趋势既可能被政府的介入角色所催动，也可能催动政府的介入。第二十九章论述了几个我们认为以后几年会越来越重要的论题。通过这些论题，我们对不动产的介绍带有一只“可视未来的眼睛”，这是优秀的投资决策的必要条件。

复利表、关键术语表为理解和使用本书介绍的概念提供了便利，而且每部分的结尾处都列有推荐读物和参考资料。

总体来说，这本书的深度和广度都足以让读者对不动产行业有个一般性的理解。如果有的读者想在某一个专业领域深入研究或时间有限，有的章节可以略过不看而不会影响阅读的连贯性。较难的章节有：第十二章，物业管理；机构和公司角度；第十六章，抵押贷款二级市场；第十九章，税收减免、分期付款销售类似的交易及其他；第二十二章，不动产和现代投资组合理论；第二十三章，不动产领域的投资机构；第二十六章，土地利用可行性分析；第二十八章，城市建筑及土地利用的长期趋势；第二十九章，不动产创新。如果这些章节留着以后阅读，本书对于初学者更为容易阅读和理解。一学期课程要包括所有的章节将是非常艰巨的任务，但是却能为学生提供关于不动产的一个结构严密的知识体系。



本书作者鸣谢

在本书第五版的准备和印刷出版过程中给予了极大帮助的朋友很多，无法一一致谢。在这里，我们对家人、以前的学生和学术上及事业上的同事等等表示感谢，他们给予了我们极大的帮助和支持。

我们特别要感谢为本书前四版发行提供深刻的见解和宝贵意见的同事和朋友：

The late James A. Graaskamp 威斯康星大学（麦迪逊）

David J. Hartzell 北卡罗来纳大学（Chapel Hill）

David Shulman 所罗门兄弟公司

Michael A. Goldberg 不列颠哥伦比亚大学

William B. Brueggeman 南方宗教大学

Terry Grissom 普华永道公司

Fred E. Case 加州大学 洛杉矶分校

Kenneth M. Lusht 宾夕法尼亚州立大学

Raymond W. Lansford 密苏里大学

Wallace F. Smith 加州大学 伯克利分校

Howard H. Stevenson 哈佛大学

Harold A. Lubell 纽约不动产金融管理局律师分理处

F.L. Wilson 马里兰州 巴尔的摩

Charles B. Akerson 马萨诸塞州 波士顿阿柯逊评估（Akerson Valuation）公司

Bill Poland 加利福尼亚州 旧金山西贝（Bay West）发展公司

John Hemphill 科罗拉多州 亚斯本市 度假公司

Norman G. Miller 辛辛那提大学
Donald W. Bell 夏威夷大学
Roger R. Sindt 内布拉斯加大学
Karl L. Guntermann 亚利桑那州立大学
Thomas P. Boehm 田纳西大学
Kerry D. Vandell 威斯康星大学(麦迪逊)
Douglas Bible 路易斯安那州立大学
Eugene H. Fox 东北路易斯安那大学
Roger Cannaday 伊利诺伊大学
William Landgon 佛罗里达州立大学

最为至诚地对为本书第五次出版提供意见和建议的朋友们表示感谢:

DePaul 大学的森伊斯利吉·佳仑参与了作者的评论和本书的许多部分的改写。

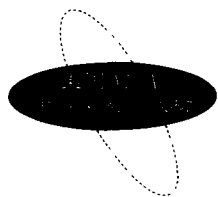
湖泊地区夏洛特威尔(Charolettesville)度假公司的洛伦·瑞波得(Lauren Rembold)为本书提供了许多图表、表格。狄洛伊特和它奇(Deloitte & Touche)不动产服务公司的詹姆斯·L·贝尔特逊(James L. Peltason)和他的同事提供了图 18—1。柯布(Kirbu)和梅狄斯·L·佳仑(Meredith L. Cannon)为我们非常感激的森提供了许多支持。JMB 不动产公司的帕特·蒙斯威(Pat McVay)一直与其他作者合作并参与了一些编写工作。

查尔斯·H·温茨巴奇(Charles H. Wurtzebach)

伊利诺伊州 芝加哥

迈克·E·迈尔斯(Mike E. Miles)

马萨诸塞州 波士顿



本书译者前言

祝贺你翻开这本书。本书的原版是一本由才华横溢的不动产专家学者撰写的深入浅出的教科书。三位作者分别来自美国的不动产协会、管理咨询公司和大学，他们的组合既具备丰富的实践经验，又具有扎实的理论功底。原书在美国流传甚广，至今已出至第五版。

木槌落地，掌声响起，随着中国加入世贸组织，像其他很多行业一样，不动产业无疑会迎来更广阔的发展空间，同时也将面对更多值得探讨的问题。

为了使中国的不动产业尽快地提升竞争力，我们需要了解并学习发达市场经济国家的很多成熟做法，正所谓他山之石，可以攻玉。向中国读者展现美国不动产业的运作体系、投资决策的制定、市场分析及交易等不动产相关领域的方方面面正是我们将原书加以翻译的目的。

《现代不动产》介绍了不动产各个主要领域的理论基础和在美国的实践操作，并阐释了各个领域之间的相互联系。在介绍过程中，本书提供了对不动产行业的整体瞭望，并将理论感悟和实践决策的制定有机地结合在一起。

此书共九部分，第一部分介绍不动产的空间因素和跨学科性质。描绘了不动产在美国经济体系中的地位。第二部分介绍了美国法律体系的基本概念和构成不动产博弈规则的不动产相关法律的本质内容。第三部分对不动产评估加以陈述，并探讨了不动产价值的来源。第四部分首先简要介绍了一般性市场的基础知识，接着便对不动产市场的特殊性进行了讨论。第五部分介绍了美国的金融体系，并从不动产融资参与方及市场等各角度进行分析。第六部分从简要介绍所得税和不动产税开始，详细介绍了美国税法关于不动产的重要条款。第七

部分将前面的内容融进一个不动产投资决策模型。第八部分的主题是不动产业的资产创造：不动产的形成。第九部分讨论与不动产有关的公共政策。

对于初涉不动产领域的学生，你不必担心自己没有较强的背景知识，作者深入浅出、通俗易懂的笔触足以使你在读完本书后顿感对不动产行业有了一个整体的把握和较为深入的理解。

对于已经在不动产领域耕耘多年的专业人士和专家学者，你不必担心没有发现和收获，书中对与不动产有关的每一专门领域都有深入的理论阐述和大量的案例分析，系统地介绍了不动产各个领域的运作，作者系统的视角、丰富的信息量足以让你从中收益。

对于产业界的实际工作者，你不必担心本书的枯燥乏味或理论阐述，众多的案例结合理论分析会使你觉得该书就是为帮助你解决面临的实际问题而撰写的。

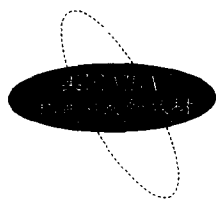
翻译本书是一种挑战，尤其是作为美国 MBA 的教材，难点有二：一是教材中大量引用美国公司和管理人员的名字以及美国的地名，译者才疏学浅，有些名字和地名难以翻译，只能采用“音译”，若有贻笑大方之处，恳请读者鉴谅；二是忠实于原意和原风格的问题。我们希望在完整表达原意的同时，能够体现原文的语言风格，而原文的许多句子稍嫌罗嗦，为了保持作者的风格，可能以牺牲了汉语的可读性为代价。

感谢中国人民大学出版社的大力支持和协助，还有许多为本书的翻译和出版直接和间接提供过帮助的人。

译者水平有限，疏漏和不当之处在所难免，敬盼各位读者不吝指教。

译者

2001 年 12 月



目 录

第一部分 分析框架

第一章	美国不动产行业：概要.....	3
第一节	不动产是一个市场博弈.....	3
	一、不动产市场.....	4
	二、不动产不仅仅是一个“博弈”.....	5
第二节	不动产界定.....	6
	一、美国土地的拥有量.....	7
	二、不动产的资产特点.....	7
	三、不动产市场的特点.....	9
第三节	不动产与经济.....	12
	一、国内生产总值.....	12
	二、国民收入.....	12
	三、就业.....	13
	四、决策制定的重要性.....	13
第四节	不动产与财富.....	14
	一、不动产的需求和供给.....	14
	二、公共政策.....	16
第五节	市场中的个人和机构.....	17
	参加者.....	17
第二章	区域经济学和城市经济学.....	28
第一节	不动产分析中的空间经济学.....	28

	千万别从太窄的角度开始	29
第二节	区域经济学	29
	一、什么促进一个地区的发展?	29
	二、理论和理论家	31
	三、工业如何进行区位选址	34
	四、区域经济学与城市经济学的关系	34
第三节	城市经济学	35
	一、为什么城市会产生	35
	二、城市选址应选在何处	36
	三、城市如何发展	37
	四、举例作总结	40
	五、城市变迁的其他因素	40
第四节	区域经济学和城市经济学的应用	47
	一、分析区域增长和城市增长的工具	48
	二、政府政策的制定	49
第三章	空间经济学：租金理论、位址理论和连续性理论	54
第一节	租金是如何决定的	55
	阿拉斯奥和穆斯：城市土地市场	55
第二节	周边土地的使用如何影响租金	57
	一、活动	57
	二、相互关联和提供的交通便利程度	58
	三、环境	58
第三节	土地用途和租金如何随着时间而变化	59
第四节	创造性——跨越现有趋势约束的可能一步：三个开发商的经验	62
	一、詹姆斯·劳斯	64
	二、约翰·波特曼	65
	三、罗伯特·大卫斯	66

第二部分 法律环境

第四章	不动产权利和所有权形式	77
第一节	不动产的物质权利	78
第二节	不动产的法律权利	80
	一、所有权是一系列权利的集合	80
	二、世袭保有的不动产权	80
	三、占有性的不动产权：租赁权	83

	四、非占有性不动产权	87
	五、小结：私人限制和不动产权利	89
第三节	所有权的公共限制	90
	一、用水权	90
	二、习惯法限制	91
	三、警察权	91
	四、国家征用权	92
	五、不动产税	94
第四节	所有权的形式	94
第五节	不动产权利的共同拥有	94
	一、共同所有权	96
	二、婚姻中的所有权	96
	三、两种特殊的所有权形式	98
	四、合伙制	99
	五、公司	100
	六、有限责任合伙	100
	七、信托	101
	八、不动产投资信托	102
	九、不动产所有权的现有趋势	102
第五章	不动产权利的让与	107
第一节	所有权的概念	108
	一、检查和确认所有权	108
	二、土地的标示和测量	110
第二节	不动产所有权的转让	116
	一、购买和出售	117
	二、继承	118
	三、赠与	119
	四、取消抵押资产赎回权或者税收拍卖	119
	五、相反占有权	120
	六、收归国有	121
	七、国家征用权	121
	八、财产分割	122
	九、财产价值的自然增值	122
第三节	合同	122
	一、合同的构成要素	122
	二、合同的关键条款	124
第四节	契约和契约登记	127
	一、有效契约的组成要素	127