

金三角丛书



编 著：丁健 胡乃红等

房地产 金融



上海译文出版社

编 著：丁健 胡乃红等

房地产

金融



上海译文出版社

图书在版编目(CIP)数据

房地产金融/丁健、胡乃红等编著. —上海:上海译文出版社,
2003.3

(金三角丛书)

ISBN 7-5327-3042-5

I.房... II.丁... III.房地产—金融学 IV.F830.572

中国版本图书馆CIP数据核字(2002)第086049号

房 地 产 金 融

丁 健、胡乃红等编著

上海世纪出版集团

译文出版社出版、发行

上海福建中路193号

易文网: www.ewen.cc

全 国 新 华 书 店 经 销

上 海 新 华 印 刷 厂 印 刷

开本 850×1168 1/32 印张 6.125 插页 2 字数 150,000

2003年3月第1版 2003年3月第1次印刷

印数:0,001—5,100册

ISBN7-5327-3042-5/F·147

定价:11.00元

总 序

龚 浩 成

我们已经进入 21 世纪,这将是人类社会金融经济大发展的时代。自从货币出现、金融形成,至今已有数千年的历史,而发展最快的是近几十年的事。特别是自 1961 年花旗银行率先进行金融创新以来,国际金融业出现了翻天覆地的变化,新的金融业务、新的金融工具、新的金融机构、新的金融市场层出不穷。我国自改革开放以来,短短十几年,金融业便从原来中国人民银行一统天下的状况,发展到今天银行、保险、证券业齐头并进,金融体系比较完整、金融市场参与主体多样化的局面。我国金融业的这些变化,不仅确定了金融在现代经济中的核心地位,提高了社会资金的使用效益,还极大地改变了人们的观念和认识,我国百姓的金融意识空前提高。可以预见,在新世纪,我国的金融将会出现更加迅速发展的势头。

随着信息技术的发展,市场信息的传递速度加快,金融市场上的信息透明度改善。借助于信息技术,我国经济主体的理财技术也有了明显改善,他们对金融经济的关注与参与程度也越来越高涨。人们纷纷进入金融市场,或者通过金融中介机构,或者自己直接操作,从事股票、债券的投资活动。这又促进了金融证券化的形成与发展。这一变化,要求人们更加注重对金融市场和利率变化

的分析,注重对宏观与微观经济信息、市场变化的规律及市场主体的心理与行为分析。与此相应的变化是,我国经济主体对掌握有关金融理论和金融知识的需求也越来越迫切了。

基于现实的需要,上海译文出版社的编辑们和中国银行上海分行及上海财经大学的研究人员通过一年多的努力,合力策划和编写了这套丛书,以飨读者,这实在是值得祝贺的。在我看来,这套丛书内容丰富,能满足不同读者的需求,丛书不仅介绍了银行、保险、证券等一般业务及其交易方式,介绍了基金、再保险、金融衍生品等较新的业务及其交易方式,还介绍了房地产投资、外汇投资等的基本知识和如何预测经济周期的基本方法。该丛书语言简练,深入浅出,通俗易懂,能满足中等以上文化水平的读者求知需要,这对普及金融理论和金融知识是大有裨益的。故书成之际,丛书的编写者邀我作序,遂欣然命笔。

2003 年元月于上海

前 言

进入新世纪以后,作为国民经济重要产业部门的房地产业,为改善城市居民的居住条件,推动经济高速增长发挥了积极的作用。在这个过程中,房地产金融起到了刺激住房消费、保障资金供给和拓宽金融空间的重大作用,从而使广大居民在购租房过程中亲身感受到房地产金融带来的服务和好处。今后,房地产金融将在创新的前提下不断发展,并且逐步融入广大城市居民的日常生活。由于我国的房地产金融起步较晚,加上其涉及的业务较为广泛,因此除专业人士外,真正了解房地产金融的人不多。为此,我们根据上海译文出版社的策划要求,撰写了《房地产金融》一书,旨在以较为通俗的语言全面介绍房地产金融知识,为普及这方面知识和推进房地产金融实践尽绵薄之力。

本书是集体创作的成果,由丁健、胡乃红负责编著。全书共九章,我们作了如下分工:第一章和第八章丁健撰写,第二章沈建撰写,第三章胡乃红、孙以捷撰写,第四章牛延考撰写,第五章胡乃红撰写,第六章詹春涛撰写,第七章刘春艳撰写,第九章于洪辉撰写。全书最后由丁健统稿。

由于我们的水平有限,加上时间短促,难免会有某种不足或遗漏。在此恳请读者批评指正,我们表示衷心的感谢。

2002年5月

金三角丛书编委会

主编:戴国强 汪保健

编委会成员:戴国强 汪保健 丁 健

龚造成 陆世敏

目 录

第一章 房地产金融基础	1
第一节 房地产金融的若干基本问题	1
第二节 房地产金融的产生、发展、现状和未来取向	8
第三节 房地产金融机构	16
第四节 房地产金融市场	21
第二章 房地产项目投资与分析	26
第一节 房地产投资立项	26
第二节 房地产投资项目分析	35
第三章 房地产信贷资金来源与运用	48
第一节 信贷资金在发展房地产业中的重要性	48
第二节 房地产信贷资金的来源	50
第三节 房地产信贷资金运用	54
第四章 房地产证券融资	62
第一节 房地产证券的起源	62
第二节 房地产股票	70
第三节 其他房地产债券	74
第五章 房地产信托实务	83
第一节 房地产信托概述	83
第二节 房地产信托机构及房地产信托资金的筹措	90

第三节	房地产信托业务与操作	99
第六章	房地产保险	107
第一节	房地产保险概论	107
第二节	房地产保险模式和运作	111
第三节	房地产保险业务	114
第四节	房地产保险业务操作	123
第七章	住房公积金管理和运作实务	128
第一节	住房公积金制度概述	128
第二节	住房公积金的归集与管理	135
第三节	住房公积金的投资运作	144
第八章	房地产金融合同与金融业务结算	149
第一节	房地产金融合同的特性和主要内容	149
第二节	房地产金融合同的订立和履行	152
第三节	房地产金融业务结算	158
第九章	境外房地产金融介绍与评析	164
第一节	香港地区的“按揭”贷款	165
第二节	新加坡的公积金制度与评析	169
第三节	美国的住宅抵押贷款	175
第四节	欧洲的住房合作组织	184
参考文献		188

第一章 房地产金融基础

房地产金融是由房地产业和金融业耦合而成的一个专门的经济领域。它的诞生和发展,是房地产业迅速成长、房地产市场日趋成熟的标志,也是金融业向外拓展、金融工具不断创新的过程。房地产金融随着房地产业的发展应运而生,并以各种金融工具为房地产经济活动提供多种服务,不仅挖掘、创造房地产有效需求,保证房地产持续有效供给,而且通过资金的合理、快速流动,加快房地产商品从 $W \rightarrow P \rightarrow W'$ 的转化,同时扩大金融业的业务空间,进一步壮大金融业的自身实力。进入 21 世纪,在不断深化改革,扩大开放和真正建立社会主义市场经济体制的新形势下,发展房地产金融,已经成为推动我国房地产体制和金融体制改革,促使房地产业与金融业健康持续发展的重要课题。

第一节 房地产金融的若干基本问题

一、房地产金融的概念、分类和特征

(一) 基本概念

房地产金融是指以房地产的产权或产权人的信誉为信用基

础,以房地产金融市场为运作载体,借助各种金融工具,由金融机构组织实施,为房地产经济活动筹集、融通、结算或清算资金并提供风险担保或保险的所有金融活动的总称。

信用是以偿还为条件的价值运动的特殊形式,它体现着特定的经济关系,表现为在不发生产权(尤其是所有权)根本变化的情况下,价值单方面的暂时让渡或转移,接受信用者(受信人)要按照借贷双方协议还本付息,当然让渡或转移的价值需要获得增值。房地产金融的信用基础主要是房地产产权和受信人的信誉(包括其道德品格和经营能力)。房地产产权是合格的长期信用担保物,受信人的信誉则是短期信用的基础。房地产金融只有建立在这两大信用基础之上,才能避免和减少风险,并且正常地开展各种金融业务。

房地产金融市场是一个以金融机构、房地产开发经营企业、房地产投资者和消费者为活动主体,以与房地产开发经营、投资和消费密切相关的金融活动为主要内容的市场。它属于长期资本市场的范畴,是房地产资本化的必要场所,一切房地产金融活动都必须以房地产金融市场为载体,并按规则通过该市场的运作,将有限的资金同房地产经济要素实行最佳的配置,产出较高的综合效益。按功能和业务范围,可将房地产金融市场划分为:

房地产信用信贷市场,金融机构单凭借款人的信用向其提供贷款的市场;

房地产抵押市场,金融机构要求借款人提供房地产产权凭证等作为抵押品发放贷款的市场;

房地产证券市场,房地产有价证券发行、交易的场所,是房地产资产证券化的必备条件,其包括了股票、债券、信托三个子市场;

房地产保险市场,对投保人的房地产业及其相关利益以及所产生的损害赔偿责任提供保险和保险人依托保险基金参与房地产投资的市场。

金融工具是在信用基础上产生或发行的可流通凭证。它们在一定条件下可以兑换现实货币,故充当着流通手段和支付手段。

房地产金融工具有多种,包括房地产长短期信贷、房地产抵押贷款、房地产股票、房地产债券、房地产信托受益凭证、房地产保单等等。房地产金融业务正是借助这些工具进行具体操作,从而使对房地产金融的不同需求者获得相应的金融产品和服务。

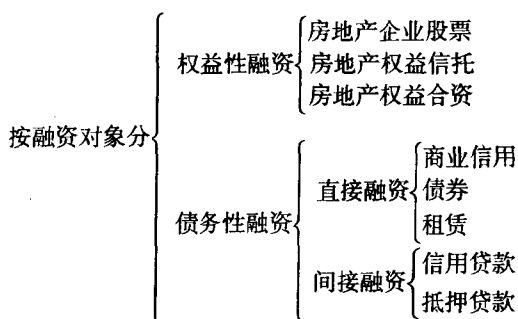
金融机构是房地产金融活动的运转轴,其在房地产金融市场上发挥着主导作用。我们可以把房地产金融机构划分成两大类,即银行机构和非银行金融机构。银行包括商业银行、专业银行(住宅储蓄银行和房地产抵押银行);非银行金融机构包括房地产信托机构、保险公司、公积金中心、住宅金融公库、住宅合作社,以及房地产信托投资公司等。

(二) 房地产金融分类

房地产金融是一个涉及所有房地产经济活动的金融体系,对它可从不同角度进行分类。按不同的房地产领域,可分为土地金融和房产金融。土地金融是指在以土地产权作为信用的基础上开展各种融资活动的总称;房产金融则是指为房屋的生产、销售和消费筹措、融通资金的一系列活动,它包括住房金融。

按资金的融通对象可分为权益性融资和债务性融资,如图1—1所示。

图1—1



权益性融资是指融资者通过产权形式的多种安排以出让一部分权益为条件而向出资者融通资金的行为,其特点包括:第一,所

融入的资金成为企业永久性资金,资金的使用方向不受限制;第二,融资各方共同承担风险,但出资者必须参与利益分配;第三,资金进入和退出企业的程序复杂。

债务性融资是融资者以还本付息为条件而向出资者融通资金的行为。其特点是:首先所融入的资金到期必须偿还,并且要支付利息;其次债权人不参与利益分配,仅以利息作为回报;再次所融资金的使用方向大多受债权人限制,但融资便捷,成本相对较低。

按房地产金融的业务类别可分为:房地产信用信贷、房地产抵押信贷、房地产证券信托、房地产保险和房地产基金(主要是指公积金)。

(三) 房地产金融特征

房地产金融是一个相对独立的金融领域,因此它有着同一般金融或金融市场不同的方面。这些方面构成了房地产金融的下列特征。

其一,房地产金融的地位举足轻重,房地产业的发展在相当程度上取决于房地产金融的支持力度。房地产经济活动的资金占用量大,资金周转期较长,且房地产交易通常必须借助抵押和借贷等方式来进行。因此,房地产业的发展离不开房地产金融的支持。可以说,房地产金融在房地产经济领域中具有举足轻重的地位。

其二,房地产金融具有较高的安全性。这种安全性主要来自三个方面。一是房地产产权束构成了房地产金融的信用基础,况且产权束可分解,并且通过房地产市场运作可以变现。二是房地产位置的固定性可产生区位价值,功能的长期使用性能充分体现其使用价值。这两个价值因素可以为房地产金融提供进一步的信用支持。三是随着社会经济的发展和供求关系的变化,房地产在多数情况下会不断增值。这将大大提高债权的可靠性和房地产金融的安全程度。

其三,房地产金融业务规模庞大,业务种类繁多。房地产金融的业务规模庞大是由房地产商品的高价值特征和房地产资金运动的量大、周期长特征所决定的。据联合国统计,1982 年仅住房抵

押债务规模占 GNP 的比例,美国为 41%,瑞士为 64% 等。截至 1986 年 6 月底,香港银行投向房地产方面的贷款达 781.95 亿港元,占全港各行业使用银行贷款总额的 31.65%,为各行业之首,同房地产有关的股票市值占股票总市值的 60%。另外,为了便于房地产投融资活动的顺利开展,房地产金融业务种类不断增加,目前在国外已发展到了几十种。

其四,房地产金融具有较强的政策导向性,并且是国家和政府实行有关房地产政策的重要依托。当前我国提出了扩大住房消费,带动经济增长的发展思路,在这样一种情况下,必然要求房地产金融扩大资金供给规模,简化手续,提高效率。

二、房地产金融的基本理论和操作

(一) 房地产金融基本理论

所谓房地产金融的基本理论是指人们由实践总结概括而来的有关房地产金融运作的基本规律,房地产金融的基本理论主要包括以下几方面:

1. 房地产金融功能理论,即房地产金融在促进房地产业发展,刺激房地产市场需求,盘活房地产资产和拉动国民经济增长的功能作用理论。房地产金融对直接的、实质性房地产投资的功能作用,表现为它能较好地满足房地产开发经营活动对资金的特殊需求,能有效地解决房地产业发展 and 市场运行过程中资金的供求矛盾。另外,它利用其庞大的机构网络,众多的金融工具,发挥着融资、保险等功能作用,使死资产变为活资金。房地产金融对国民经济增长的功能作用,主要表现为通过发展房地产金融刺激和扩大房地产消费,进一步活跃房地产市场,以需求拉动房地产供给和投资,最终推动经济增长。

2. 房地产金融产权理论。房地产金融产权是以明确的房地

产产权为基础通过签订契约设定的一种特定的留置产权。它具有一定的流通性和契约制约性。房地产金融产权主要包括：

(1) 抵押权,根据房地产抵押契约以房地产的产权为基础设定的担保物权。房地产抵押不转移房地产的占有、使用、处分和收益的权力,但在抵押期内,产权人和受押者不能随意处置已抵押的房地产。抵押期满,产权持有人还本付息,抵押权自动取消,否则抵押权人就有权以拍卖等方式处理抵押标的,以清偿债务。

(2) 房地产(信托)受益权,在房地产所有权或有效期内的房地产使用权基础上设定的,包括占有权和使用权在内的不完全收益权。在信托契约规定的期限内,受托人可自由支配所受托的房地产,但必须按契约将一部分收益转交给信托受益人。契约届满,信托受益权即告终止。

(3) 房地产可保权益,房地产持有人同保险公司签订保险契约,并按规定交纳保费后,投保对象即可获得可保权益。当投保的房地产标的受到意外损失时,则能以可保权益为依据,向保险公司申请理赔,以减少或补偿损失。

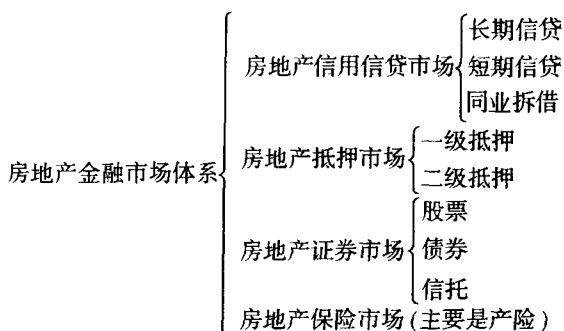
(4) 房地产基金持有权,投资人投资房地产基金(不包括公积金),并以基金受益凭证的形式获得基金持有权。在一般情况下,基金持有权可以转让或定期获得收益(公积金除外)。公积金的持有权在一定条件下可以用于购房、租房;作为养老保险的资金来源,持有人去世后还可以由继承人继承。

3. 房地产金融市场理论。房地产金融市场是资金借贷、融通、有价证券发行、交易以及投保人购买保单的场所。房地产金融的主体是个人、企事业单位各种金融机构和政府(充当投资者、借款者和管理者三重角色);客体,即交易对象,是各种金融品种、金融工具和金融服务,包括股票、债券、票据、受益凭证和委托服务契约或管理服务契约等。

房地产金融市场是由若干个子市场构造而成的市场体系,如

图 1—2 所示。

图 1—2



由于各房地产金融子市场的融资方式不同,因此它们的运行机制也有较大差异。房地产信用信贷市场是以借款人的资信为基础,以贷款合同为核心的运行机制。房地产抵押市场是抵押品和贷款资金呈反向流动的机制。房地产有价证券市场是以房地产资产的证券化形式,汇集社会闲散资金,投向房地产开发经营的机制。房地产保险市场则以保险基金为核心,通过风险识别机制、损失补偿机制和基金余额市场操作机制进行运作的。

4. 房地产金融利率理论。房地产金融利率是资金时间价值的具体体现和对风险的一种补偿。由于比较利益的作用,一笔资金因投入时间长短的差别和投向不同,会产生不同的价值。这就是资金的时间价值。另外,从风险角度讲,贷款期限越长,风险也就越大。长期贷款利率高于短期贷款利率,也是为了对较大风险作出的补偿。

房地产金融利率之间的差额是资金流动的动力和资金同其他经济要素实行良好配置的手段。在较完全的市场经济条件下,资金总是往能产生较高预期收益的地方流动,在这个过程中利差发挥着引导和推动作用。资金的这种正向流动,有利于资源的合理配置。

房地产金融利率因金融业务或融资期限及偿还方式的不同,而呈现出多样化,如信用贷款利率、抵押贷款利率、债券利率、基金

利率;固定利率、浮动利率;优惠利率、差别利率等。

房地产金融利率政策是调控房地产金融市场的主要手段之一。利率政策所起的调控作用,主要包括贯彻落实国家的经济方针和总体金融政策、引导资金的流向,调节资金的市场供求关系。

(二) 房地产金融操作

房地产金融的操作实务是指房地产金融活动的具体运作过程、操作程序、操作方式,以及操作规则和必须注意的若干问题。房地产金融操作实务主要包括三大方面:

1. 房地产金融机构及其业务的具体操作。其所涉及的主要内容有:房地产金融机构的设置和审批建立过程与必备的手续,具体金融业务的办理程序、基本条件和方式,对房地产金融机构的监管和方法。

2. 房地产开发经营企业的融资操作。主要涉及投资项目的市场分析、偿债能力分析、投资决策、融资方式的选择及融资成本的计算、具体融资手续等。

3. 房地产消费融资操作,即消费者借助金融工具以取得一定的房地产标的,满足其消费需求。消费融资操作包括办理手续、合同条款、收费标准等具体内容。

第二节 房地产金融的产生、发展、现状和未来取向

一、房地产金融的产生

(一) 境外房地产金融的产生

1775年英国开创了第一家互助性建筑社团。该社团为社团成员筹集资金,并以完全所有或租赁保有房地产证券形式贷给成员。按照当时的法律规定,社团只能吸收以贷款为目的的储蓄,提