

Zhong

Guo

Zhu

Fang

Jin

Rong

中国住房金融： 资金筹措与风险防范机制

Zi

王洪卫等 著

Jin

Chou

Cuo

Yu

Feng

Xian

Fang

Fan

Ji

Zhi



上海财经大学出版社

国家社会科学基金项目

中国住房金融： 资金筹措与风险防范机制

王洪卫 等著

上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国住房金融:资金筹措与风险防范机制/王洪卫等著. —上海:上海财经大学出版社, 2001. 4

ISBN 7-81049-553-4/F·467

I. 中… II. 王… III. ①房地产-金融-资金来源-研究-中国
②房地产-金融-风险管理-研究-中国 IV. F832.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 19499 号

- ☐ 特约编辑 陈翔燕
- ☐ 责任编辑 张小忠
- ☐ 封面设计 优典工作室

ZHONGGUO ZHUFANG JINRONG ZIJIN CHOUQUO YU FENGXIAN FANGFANJIZHI

中国住房金融:资金筹措与风险防范机制

王洪卫 等著

上海财经大学出版社出版发行

(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

<http://www.sufep.com>

全国新华书店经销

上海市印刷七厂印刷

上海浦江装订厂装订

2001 年 4 月第 1 版 2001 年 4 月第 1 次印刷

850mm×1168mm 1/32 7.25 印张 175 千字

印数:0 001—1 500 定价:20.00 元

中国住房金融:资金筹措与风险防范机制

课题组成员名单

组 长	王 洪 卫
副组长	马 健
成 员	徐 秀 娟
	张 学 文
	蒋 健 蓉
	王 人 己
	方 芳
	秦 彦
	王 敏

前 言

近年来,我国住宅建设投资呈大幅增长态势。改革开放前,我国住宅投资占基本建设投资额还不到10%,占GDP的比重仅为1.5%左右,而截止到1999年,城镇住宅建设投资已达5000亿元,占全国社会固定资产投资的17%,占GDP的7%左右。以上数据表明,我国住房建设正处于持续增长时期,并将成为我国居民消费的新热点。

据国家统计局统计,1999年末,全国城市人口人均居住面积为9.6平方米,折合建筑面积为19.2平方米,而英、德、法等发达国家人均建筑面积在1990年初已达40平方米,美国人均建筑面积已接近70平方米。根据我国社会发展规划,到2010年,城镇人口人均居住面积预期达到12.5平方米,即建筑面积为25平方米。综合考虑现存危旧房屋分期进行改造和农村人口城市化的发展趋向等因素,到2010年,我国平均每年至少需要建造城镇住宅5亿平方米左右。所以,我国的住房产业在未来十年将呈现快速发展态势。

要想发展住房产业,刺激住宅消费是重要一环,而刺激住宅需求是一项系统的工程,其中关键点就是启动住房金融。1998年被国内外媒体称为中国住房金融年,中国人民银行出台了一系列鼓励住房金融发展的政策条例,中国建设银行、中国工商银行和各省市自治区的地方商业银行等已开始全方位拓展住房金融业务。然而住房金融是一专业性很强的金融服务项目,住房金融的健康

发展需要解决两个基本问题:一是良好的资金筹措机制,即如何使短期的资金来源满足长期信贷需求,二是健全的风险防范机制,即保证住房消费信贷安全归还。上述两个问题若处理不妥就会产生严重的金融震荡。1970年代英国的德比银行事件、1980年代美国坚定住房抵押公司风波和1995年的日本住房金融案件(1995年国际金融第一案),均值得我们引以为戒。如一旦出现以上情况,将会给我国房地产业和金融业的发展带来难以预料的影响,同时也将直接制约中国经济的可持续发展。

长期以来,我国住房金融只是以住房公积金贷款、抵押按揭贷款业务为主,单纯地支持居民住房消费需求的实现,却忽视了从刺激住房投资的角度引导居民投资。从发达国家住房金融业发展的历程来看,从引导消费与投资两个方面支持住房产业的发展,已是不争的事实。美国的住房金融是以抵押为基础的抵押金融,其住房金融市场可分为一级抵押市场和二级抵押市场。一级抵押市场又可分为开发商抵押贷款、消费抵押贷款,是从支持住房的开发与消费两个方面促进住房市场的发展,而住房金融二级市场则是在一级市场的基础上,对各种抵押贷款实行证券化,以吸引广大投资者的资金,加快一级市场资金的流动,从而支持住房产业的发展。我国住房抵押贷款市场资金总量已达5 000亿元人民币,如果利用证券化的手段,将其以小额、分散的形式证券化,该种证券相对风险较低,收益稳定,其市场价值一旦得到广大投资者的认同,必将成为证券市场的新宠。

根据我国住房金融发展现状的需要,上海市有关部门组织了以上海财经大学中青年学者为骨干力量的“中国住房金融资金筹措与风险防范机制研究”课题组,专门探讨这一领域的有关问题。本书就是该课题组长期精心研究的结晶。

我国住房金融筹资机制的构建应有三步设想:短期来看,重点

推广住房公积金制度,发展住房储蓄,开展住房抵押贷款证券化的试点;中期,淡化住房公积金制度的作用,重点发展住房储蓄,开发住房抵押贷款证券化;远期,将住房储蓄演变为商业性储蓄,以住房抵押贷款证券化为主要筹资方式。由于公积金制度本身具有明显的强制性特点,目前正肩负着实现我国住房制度货币化改革的历史重任,是当前住房金融筹资方式的必然选择,其重要作用也是显而易见的。但是,这一发源于“亚洲四小龙”之一的新加坡这一城市国家的住房金融制度,其发展也具有一定的局限性,尤其突出的是它更适合在发达的城镇地区实行。住房公积金制度在我国的推广过程中,也出现了很多归集与管理上的问题,至于这一制度在我国的实行是否导致了分配不均等问题也值得经济学界探讨。对于我国这样一个幅员辽阔、各地区经济发展不平衡的国家来说,多种筹资模式相结合则是更好的选择。因此,课题组认为,各地区应根据所处地区的经济发达状况,居民的收入水平高低,从实际出发选择适合地方特色的筹资模式。从长远来看,除了少数发达城市、地区外,淡化公积金制度的作用将是一种趋势。

住房金融从一定意义上说是区域金融,同时也是政策性很强的专业金融。其风险防范不能仅仅依靠商业银行,政府的积极参与起着十分关键的作用。我国住房风险防范机制的建设应包括以下五部分:

一是住房资金筹措风险防范机制。合理的房地产资金筹集机制,是住房金融风险防范的基础。世界各国对住房信贷资金筹集风险防范都十分重视,大多数国家都根据各自的国情推出了不同的防范措施,其侧重点都在于使短期的社会游资能够长期、稳定地进入住房金融领域。

二是信贷安全归还风险防范体制。主要包括:实行用户资信评审制度,加强信用风险管理;依据房地产市场的变化,合理调整

抵押系数;加强抵押物管理,预防抵押权架空等。

三是住房金融保险机制建设。即引入商业性保险机制,发挥保险在住房发展中的保障作用。目前,为适应我国抵押贷款业务的推进,要大力发展和完善的主要是住房抵押贷款寿险和住房抵押贷款信用保险。

四是住房金融的政策风险防范机制。政府一方面要提供优惠的相关政策,如奖励住房储蓄、贴息、实行住房信贷保证保险等,另一方面还要起到有效的监督作用。

五是法律风险防范机制建设。涉及到完善相关法律法规,严格执法等具体内容。

本书分为总报告、专题报告两部分。第一部分分六章,首先分析了我国住房金融发展的现状,并着重借鉴了国外在住房金融资金筹措方面的一些成功的制度安排和实践操作;其次,提出了房地产金融产权的概念,认为房地产金融产权是住房金融运行的内在基础;最后,在以上研究的基础上,对中国住房金融资金筹措机制和风险防范机制提出了相关政策建议。第二部分则对上海房贷证券化进行了可行性分析,提出了发展上海房贷证券化的基本思路,并从土地债券、日本住房金融案等相关方面对中国住房金融发展作出了专题研究。

国家社会科学基金、上海市政府发展研究基金和上海财经大学“211”项目为我们的研究和出版提供了专项经费,上海财经大学出版社为本书的出版提供了大量帮助,在此表示衷心感谢!

由于本书作者学识有限,且研究时间仓促,错误之处在所难免,敬请读者批评指正。

作 者
2001年3月

目 录

前 言	1
-----	---

第一部分 总报告

第一章 导 论	3
第二章 我国住房金融发展现状与问题分析	13
第三章 国外住房金融筹资模式研究	34
第四章 房地产金融产权理论	60
第五章 我国住房金融资金筹措研究	88
第六章 我国住房金融风险防范机制建设	112

第二部分 专题报告

第一章 上海房贷证券化可行性分析	139
第二章 可引以为鉴的日本住房金融案	185
第三章 上海发行土地债券研究	190

第四章 以住房金融为突破口,建立个人信用制度	199
第五章 20 世纪 90 年代美国住房融资新进展	205
主要参考文献.....	216

第一部分 总报告

第一章 导 论

一、住房消费(并非住宅建设)是国民经济新的增长点

房地产业和汽车、钢铁工业并称为西方国家的“三大支柱”产业。由于历史原因,我国房地产业的发展长期处于低迷状态。近年来,随着市场经济的迅速发展,房地产业才呈现出高速发展的态势。在国民经济发展中,日益显示出其不可替代的促进社会生产和提高居民生活水平的双重功能。发达国家经验表明,消费结构的升级必将使消费热点转向住房和民用汽车,由于客观条件的限制,我国现阶段人民生活处于由温饱型消费结构向小康型结构转变,住房消费比汽车更具现实性和迫切性。1998年召开的九届人大重申房地产业尤其是住宅产业是我国经济的新增长点,同时出台了一系列启动房地产业的积极措施,如实行住房分配货币化、发放1 000亿个人住房贷款额度等,表明刺激住房消费、将房地产业作为我国国民经济的新的增长点已成为人们的共识。

关于房地产业如何成为国民经济的新的增长点,有两种观点:一是强调房地产业是先导产业,应以大量的房地产开发建设投资来带动国民经济的发展;二是认为可以通过活跃住宅消费来带动整个市场的活跃,从而促进国民经济的持续健康发展。我们认为,

通过活跃住房消费市场来促进国民经济的持续健康发展是完全可行的,但是,过于强调房地产业的先导产业作用,不符合房地产经济的发展规律,也不符合我国的实际情况。

首先,应当肯定房地产业对国民经济具有明显的拉动作用,投资乘数效应巨大。据有关部门调查分析,住宅的生产、流通和消费,直接对几百大类、几万个品种的产品提出要求,与近百个部门的经济活动关系密切。据初步测算,我国住房建设每投入 100 元住房资金,可以创造相关产业 170~220 元的需求,住房建设的带动系数为 1.95。

国外一些成功经验也表明,以房地产业为依托,实现一个国家或地区经济持续稳定增长是完全可能的。美国的“新经济”的连续强劲增长创造了经济学史上的奇迹,实际上它是一种“双轮驱动”经济,一方面源于以网络技术为代表的知识经济的迅猛发展;另一方面,则源于以国内消费为主的产业,特别是房地产业的迅速稳定发展。据统计,1999 年美国国内住房按揭占银行信贷额的 48%,人均住房消费占美国人可支配收入的 70% 左右,而加州的房地产 20 多年来增长了 38 倍。值得一提的是,1990 年代初美国的国际贸易额为赤字,国家经济在很大程度上依赖国内消费,而政府采取彻底化的国内消费政策是美国 1990 年代经济走强的重要因素。

其次,应当注意的是,房地产业整体上滞后于国民经济的发展。从房地产业的经济运行过程来看,房地产发展周期滞后于经济发展周期。房地产的复苏与发展,是经济复苏后,固定资产投资增加的结果。这是因为房地产业开发需要大量投资,仅仅依靠自有资金难以开发大宗项目。据美国储蓄协会联盟的一项调查表明,美国 38% 的住宅所有者花掉了他们 25% 以上的收入来拥有住宅。我国 1992 年全社会固定资产投资达 8 582 亿元,比 1991 年的 5 509 亿元增长 37.6%。1992 年我国占用材林耕地 2 000 万

亩,约为1991年的350万亩的6倍之多,从而导致了房地产热和开发区热。利用景气循环法对我国房地产经济进行分析可知,我国房地产发展周期与经济发展周期基本吻合,除了1989年、1990年外,房地产经济的景气上转点、萧条转折点均滞后于宏观经济(见图1-1-1)。因此,房地产业作为国民经济的一个系统,其发展进程不仅取决于自身的扩张力,而且更主要地取决于能否与其它产业协同共进,所以,应根据社会经济发展的客观要求,合理控制房地产业的发展规模。

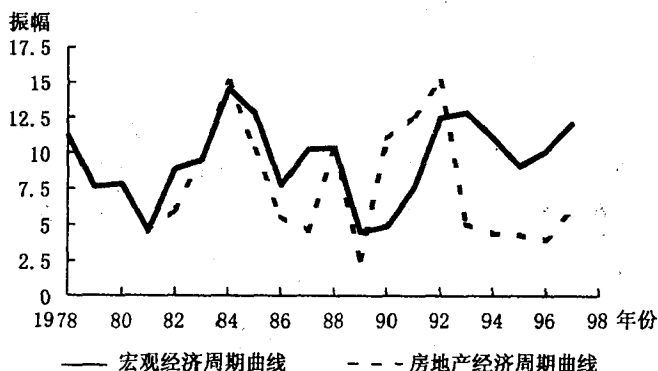


图 1-1-1 中国房地产经济周期与宏观经济周期比较

最后,强调房地产业是我国的先导产业不符合我国的现实情况。我国是社会主义国家,是一个独立自主屹立于世界之林的综合大国,不能把一些有关我国生死存亡的产品,如粮食、能源等交给国际市场去解决,在市场经济尚不成熟的今天,房地产业的发展尤其要注意这一点。以上海为例:人多地少、人地关系紧张是上海的基本特征,人均耕地仅一亩不到的上海难以承受一些不现实的期望。上海每人增加一平方米的住房面积,若农村以二层楼、城镇

六层楼、建筑覆盖率以 50% 计算,则需占用土地面积近千万平方米。而且,建筑业是在基础工业之后的第二大能源和原材料的消耗大户。在维持建筑业生产所投入的物质中,能源、原材料、交通运输所占比重达 72%。因此房地产业的高速增长会对能源、原材料等造成巨大的压力。

因此,过于强调房地产业是先导产业,不符合房地产本身的发展规律,也不符合我国的实际情况。即使将房地产业作为先导产业,它对经济的推动作用也只能是暂时的,从长远看,房地产业的发展并没有改变我国经济的内在矛盾,它所带来的只能是新一轮经济的平面扩张。

但是,在居民储蓄年年增加而存贷款利率不断下降的今天,在衣食住行几大消费领域中,住房消费无疑将成为人们今后消费的热点。利用住房消费带动耐用消费品、装潢材料等的消费,从而拉动整个消费市场的活跃,乃至 GDP 的增长,不失为明智之举。

二、住房金融是住房消费的创造点

住房金融在国外房地产业中起着相当重要的作用。在现代工业化和城市化的发展过程中,许多国家都经历了“房荒”、“贫民区”或“棚户区”的危机,各国政府一致认识到,住宅是一种特殊商品,对住宅问题完全采取市场化的机制是行不通的。因此,各国纷纷建立起有政府参与的住房金融体制,以此作为政府干预住房投资、建设的基本途径。

综观市场经济发达国家的经验,住房金融在一国金融中占有重要地位,尤其是房地产抵押贷款占商业银行贷款的比重一般达 20%~30%。近年来,全球金融一体化和金融深化与发展拓展了住房金融的功能,尤其是不动产抵押贷款这一金融工具的不断创新,房地产业和住房消费通过抵押证券化融资和各种形式的抵押

贷款,使大量资金涌向房地产业尤其是住宅建筑业,由此推进了房地产业的巨大发展,从而也对关联产业产生了深远的波及效果。我国房地产业的迅速发展为金融业积极进行金融创新,以增量资产带动存量结构的渐进式优化、从而实现经济良性运行带来了大好机遇。

世界各国的政府和金融机构均给予居民以适当的住房贷款援助,并通过延长贷款偿还期和提高贷款比率等办法来提高居民的经济承受能力。例如,英国设立了建筑社团、住房金融公司、住房公司等金融机构,吸收以贷款为目的的住房储蓄为私人购房筹集资金,提供一定范围的服务,并将其成批贷给购房者;而日本则建立了住房金融公库,一方面向不动产商和其他组织提供低息贷款,以此来调节住房市场的价格,另一方面向买房者提供长期低息贷款,以鼓励私有住房的发展。美国则是一个典型的以私人住房投资为主的商业经营型的住房市场,住房抵押信贷成为住房流动机制和私人住宅投资的中心,完善和发达的住房抵押信贷系统,有力地支持了美国 60%以上的家庭拥有自己的住房。二战以后,正是由于住房金融机构为居民提供长期住房抵押贷款,使得西方各国住房自有率普遍得到提高,大部分国家达到了 60%以上,少数国家超过了 70%(见表 1-1-1)。

表 1-1-1 西方七国住房自有与住房贷款情况

国别	英 国	日 本	美 国	德 国	西班牙	法 国	意大利
住房自有率 (%)	66 (1998)	61 (1988)	64 (1985)	41 (1985)	76 (1985)	54 (1988)	64 (1986)
贷款数额占 住房价格 (%)	最高至 100 平均 82	60~98	最高至 95 平均 82.9	合同储蓄 不超过 60	最高 80	最高 80	50
还款期限 (年)	25	25~30	25~30	12~30	10~15	15	10~25

资料来源:《住宅与房地产》,第 8 页,1993 年第 5 期。