

ZHUFANG JINRONG
GUOJI BILIAO YU
ZHONGGUO DE XUANZE

● 郁文达 著



住房金融： 国际比较 与中国的选择



中国金融出版社

住房金融：国际比较与中国的选择

郁文达 著

 中国金融出版社

责任编辑:刘小平

责任校对:李俊英

责任印制:尹小平

图书在版编目(CIP)数据

住房金融:国际比较与中国的选择/郁文达著. —北京:中国金融出版社, 2001. 10

ISBN 7 - 5049 - 2629 - 9

I. 住…

II. 郁…

III. 房地产 - 金融 - 对比研究 - 世界

IV. F299.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 067548 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 北京市宏文印刷厂

尺寸 140 毫米 × 203 毫米

印张 8.625

字数 222 千

版次 2001 年 11 月第 1 版

印次 2001 年 11 月第 1 次印刷

印数 1—3089

定价 24.00 元

如出现印装错误请与出版部调换

序

住房制度改革是我国建立社会主义市场经济体制的重要环节,也是解决住房短缺的基本途径。住房短缺是计划经济体制的必然产物。传统计划经济国家的住房消费机制,是国家通过“工资约束”、“隐性征税”筹集住房建设资金。但是,这笔资金并没有完全用于住房投资。在生产第一的赶超年代,被视为“非生产性支出”的住房投资,在国家基建投资计划中是极其有限的,而且遇到紧缩投资,就会成为首先压缩的对象。所以,在住房供给上形成:住房建设落后于人口增加,短缺情况有增无减。据统计,在解放初的1949年,人均住房面积为4.5平方米,经过30年的建设,到1979年,人均住房面积反而降到3.6平方米。另一方面,就住房消费制度来看,由于工资中已扣除住房费用,所以采取行政配给住房,消费者只支付名义房租的方法。这样,在有限供给的同时,又出现完全缺乏价格弹性的无限需求,进一步加剧了住房供不应求的矛盾。因此,改革开放以来,解决城市居民住房问题,始终是一个艰巨而紧迫的任务。

住房日益短缺,突出地显现出计划体制对资源配置的失效。解决的途径只能是加快市场导向的改革,实现住房商品化。我国从1980年开始进行住房制度改革,经过多次试点,多种过渡方式,到1998年才全面停止了住房的实物分配,开始实行住房分配的货币化。住房金融制度的建立,正是随着住房制度改革的深化,在住房商品化的基础上提出来的。对于这个新课题,虽然已开始进行实践,但缺乏系统的研究,缺乏理论上的准备。郁文达同志的这本著作在一定程度上弥补了这一缺陷。本书在住房金融的研究中,

在理论上的突破主要表现在,首次运用戈德史密斯的金融结构方法和新制度经济学交易费用理论,比较各国住房金融,分析住房金融制度差异的原因,提出建立中国有效率的住房金融制度的理论依据。

戈德史密斯提出,一国金融机构和金融工具之和构成该国的金融结构,金融结构的变化就是金融发展。郁文达同志把戈德史密斯的这一理论方法运用于住房金融的实证研究,通过对各国大量统计资料的分析,从不同时点对比住房金融工具在参与住房的金融机构之间的分布,反映这些金融机构在住房金融中的作用变化,及由此表现出的住房金融的发展。从住房金融结构入手,用联系的观点,发展的观点来研究所有参与住房的金融机构和金融工具之间的相互关系,能更全面地观察住房金融的总体运行,从而避免了当前住房金融研究中各种分类法存在的割裂一国住房金融与其金融制度之间内在联系的缺陷。

在戈德史密斯的金融结构法的基础上,郁文达同志在其新著中还运用新制度经济学的交易费用理论,对住房金融制度差异的原因进行规范分析。在我国住房金融的理论研究中往往把各国住房金融制度的存在作为既定的前提,在无摩擦的理想状态下运行,缺乏对各国住房金融制度差异的深层次的分析。与此相反,本书从新制度经济学关于任何制度的运行都是有成本的,制度具有潜在的效率因素的基本假设出发,运用新制度经济学的基本理论,即关于组织(或企业)替代市场,组织形式的更替是降低交易费用的结果的理论;关于组织和制度之间的关系;关于制度均衡到制度创新的过程和制度的效率评价等理论,考察了不同国家参与住房的金融机构的组织形式和金融工具,发现了一国参与住房的金融机构组织形式因交易费用对比和该国住房金融制度的内在关系的奥秘,解释了不同国家住房金融制度的差异,以及同一国家不同发展阶段住房金融制度创新和变迁的结果。

郁文达同志在 80 年代后期获得武汉大学经济学硕士后,一直在金融机构工作,90 年代后期又到武汉大学经济学院攻读博士学位。在这部作为专著问世的博士论文中,体现出他具有坚实的理论基础、系统的金融知识和实践经验。尽管书中的分析和对策建议还有待于中国住房金融的实践检验,但我认为,作者在对不同国家的横向比较和一国发展的纵向比较中所采用的方法体现了逻辑的和历史的一致性,渗透着一种科学精神,有很强的说服力,对中国住房金融的理论研究和实践发展会发挥出有力的推进作用。

汤在新

2001 年 10 月

前 言

不论从改革传统的住房实物分配体制,实行货币化分房的体制转换角度,还是从以住房作为国民经济新的增长点,推动国内消费需求的经济增长角度,住房金融都是我国当前理论研究的重点。但从总体上讲,我国住房金融的实践刚刚开始,对国外住房金融的理论和实践了解不多、不全面,对住房金融的研究比较零碎、不系统,实用性分析多于理性分析。因此,我国住房金融的理论研究仍处于起步阶段。

为推动住房金融的理论研究,指导中国住房金融的实践发展,我们需要在理论研究中回答三个问题:第一,如何比较不同国家的住房金融制度;第二,不同国家住房金融制度的差异原因所在;第三,如何选择中国有效率的住房金融制度。科学研究中提出问题和确定解决问题的方法同样重要。经过广泛的阅读和深入的思考,我确定了用雷蒙德·W.戈德史密斯提出的金融结构法对住房金融进行实证研究,观察住房金融的总体运行;用新制度经济学交易费用理论对各国住房金融制度差异的原因进行规范研究的基本分析框架,并作为中国有效率的住房金融制度选择的理论依据。在我确立了这种分析框架后,我看到了美国著名经济学家、金融学家米什金在他最新版教科书《货币金融学》中表述了同样的思想。米什金引进了交易费用和信息不对称概念,用以解释我们的金融体系结构和金融机构的运作,……这种思考金融市场和金融机构的新方法是能激发人们兴趣的。……这是运用整体总和的方法来

理解金融结构和金融机构。^① 尽管米什金所讲的金融体系结构概念没有戈德史密斯严密,用交易费用的概念分析问题不如新制度学派广泛和深刻,但他用交易费用理论研究世界各国金融结构的基本谜团的思路很有创意,这也坚定了我用这种方法和工具研究住房金融理论的信心。

在本书中,笔者研究的思路是在这一分析框架下,重点从一国金融制度,特别是商业银行和一国专业住房金融组织关系出发,对住房金融进行深入、全面、系统的考察,概括、归纳、总结其中带有规律性的东西,提出对建立中国有效率的住房金融制度有所裨益的建议。本书结构共分八章:第一章提出住房金融的研究对象和研究方法;第二章考察专业住房金融机构的演进路径,描述专业住房金融机构和一国金融制度,特别是商业银行的关系;第三章分析住房金融工具的基本形式及发展,揭示住房金融工具要适应一国住房金融机构的规律;第四章以美国为背景,研究二级抵押市场的性质、功能和工具,评价美国二级抵押市场的调控机制、竞争机制和风险监控机制;第五章根据新制度经济学交易费用的一般原理,分析不同国家住房金融制度差异和一国不同发展阶段住房金融制度变迁的原因;第六章从中国金融制度是中国住房金融发展的前提,而住房制度改革是住房金融的基础出发,描述了中国住房制度改革和住房金融的发展。第七章结合中国建立了分行制的全国性商业银行体系和住房公积金制度的实际,分析中国住房金融结构的特点;第八章探讨抵押贷款证券化、抵押贷款保险制度创新和完善产权等住房金融理论研究的一些热点问题,分析提高中国住房金融制度运行效率的途径。

本书是以笔者的博士学位论文为基础修改的。笔者在攻读学位期间,导师汤在新教授对课程设置,论文选题、构思、写作和指导

^① [美]米什金:《货币金融学》,中国人民大学出版社,1998年版,第9页。

参考书目阅读方面倾注了大量心血,提出了许多宝贵的意见。在论文写作过程中,我的校友、世界银行专家邹恒甫博士从美国寄来住房金融的最新资料,使我及时了解世界上住房金融的理论和动态。武汉大学博士生导师曾国安教授无私地将自己收集、研究的住房金融资料和最新准备出版的专著《住房金融:理论、实务和政策》的手稿寄给我,使我最早分享他的研究成果,本书有些资料来自他的这本专著。中国建设银行房地产信贷部应红处长向我提供了自己的研究成果和在总行收集到的国内外有关住房金融资料。中山大学金融系主任陆军教授把自己收藏的国内外金融学专著送给我阅读。许多同事也一直关心、支持笔者论文的写作,并在一起讨论和交流了论文中的许多观点。在修改论文过程中,中国金融出版社的责任编辑刘小平先生提出了许多好的建议,付出了努力和心血。在此对导师的培养、朋友们的支持和同事们的帮助表示衷心地感谢。

本书中所有的观点均由我本人负责,书中存在的缺点和不足之处,恳请各位读者、专家批评指正。

郁文达

2001年10月于羊城

目 录

第一章 住房金融的研究对象和研究方法	(1)
1.1 住房金融的研究对象	(1)
1.1.1 住房金融是研究居民购买自有住房的资金 融通制度	(1)
1.1.2 住房金融的基本特征	(8)
1.2 住房金融的研究方法	(13)
1.2.1 戈德史密斯的金融结构方法	(13)
1.2.2 新制度经济学交易费用理论的比较方法	(20)
第二章 金融制度中的住房金融机构	(26)
2.1 住房金融机构的划分	(26)
2.1.1 马克·博立特的划分	(26)
2.1.2 戈德史密斯的划分	(27)
2.1.3 住房金融机构的政策性和商业性	(28)
2.2 在一国金融制度中演进的专业住房金融机构	(30)
2.2.1 英国分业型、分行制、集中经营的商业银行 和住房协会	(30)
2.2.2 美国双轨注册、单一制、分业型的商业银行 和节俭机构	(35)
2.2.3 德国商业银行体系和住房金融机构	(39)
2.3 政府设立的政策性住房金融机构	(43)
2.3.1 日本的金融制度和住宅金融公库	(43)
2.3.2 新加坡的金融制度和中央公积金局	(45)

2.3.3 巴西的金融制度和国家住房银行	(48)
2.4 英、美专业住房金融机构在金融发展中的演变	(50)
2.4.1 英国:住房协会和商业银行经营趋同	(50)
2.4.2 美国:商业银行抵押贷款业务超过节俭机构, 二级抵押市场超过一级抵押市场	(55)
第三章 金融制度中的住房金融工具	(66)
3.1 金融工具和住房金融工具	(66)
3.1.1 金融工具和住房金融工具的基本形式	(67)
3.1.2 住房金融工具的非货币性和货币性	(68)
3.1.3 住房金融工具的开放性和封闭性	(70)
3.2 开放式的住房金融工具分析	(71)
3.2.1 开放式住房金融工具的封闭阶段	(72)
3.2.2 开放式住房金融工具的政府扶植阶段	(72)
3.2.3 开放式住房金融工具同其他金融工具公开 竞争阶段	(74)
3.3 封闭式的住房金融工具分析	(79)
3.3.1 德国住房储蓄——配贷契约系统地位的下降	(81)
3.3.2 强制储蓄制度——新加坡和巴西的比较	(83)
3.3.3 邮政储蓄——日本住宅金融公库的融资渠道	(85)
3.4 住房金融工具——抵押贷款	(87)
3.4.1 抵押贷款合约的基本要素	(87)
3.4.2 美国和英国抵押贷款的比较	(92)
3.4.3 美国住房抵押工具的演变	(99)
第四章 美国二级抵押市场:机构、工具和运行	(105)

4.1 美国二级抵押市场概述	(105)
4.1.1 二级抵押市场的发端和形成	(105)
4.1.2 二级抵押市场的功能	(108)
4.2 二级抵押市场的机构和工具	(109)
4.2.1 联邦住房管理局和退伍军人局推广抵押贷款标准化和实行信用提升为抵押市场流动创造了前提	(110)
4.2.2 联邦全国抵押协会最早为抵押贷款市场和资本市场的联系提供了通道	(110)
4.2.3 政府全国抵押协会发挥传导人作用,率先推出抵押贷款转递证券	(112)
4.2.4 联邦住房贷款抵押公司对常规抵押最早起交易商和传导人作用	(113)
4.2.5 二级抵押市场的非联邦政府机构和工具	(114)
4.3 二级抵押市场工具的进一步创新	(116)
4.3.1 第一代转递证券内含选择权的风险和多级转递证券	(116)
4.3.2 降低筹资成本创新大额不可赎回债券	(121)
4.4 二级抵押市场的运行机制	(124)
4.4.1 完备的政府调控机制	(124)
4.4.2 联邦全国抵押协会和联邦住房贷款抵押公司的竞争机制	(128)
4.4.3 联邦全国抵押协会、联邦住房贷款抵押公司和政府全国抵押协会的风险监控机制	(131)
第五章 不同国家住房金融的制度分析	(138)
5.1 新制度经济学的一般理论	(138)
5.1.1 产权、企业组织、制度和交易费用	(138)

5.1.2	交易费用	(142)
5.2	住房金融企业组织分析	(144)
5.2.1	住房金融机构的功能	(144)
5.2.2	英国式的分行制度	(145)
5.2.3	美国单一制和向分行制的转变	(147)
5.2.4	德国:全能银行的组织机构	(149)
5.2.5	其他国家政策性住房金融组织	(151)
5.2.6	英、美专业住房金融组织经营多元化的分析	(155)
5.3	英国、美国不同形式的住房金融制度	(161)
5.3.1	美国住房金融制度结构	(162)
5.3.2	英国住房金融制度结构	(167)
第六章 中国的金融制度、住房体制改革和住房金融		(169)
6.1	中国金融制度和住房金融相关的特点	(169)
6.1.1	中国金融制度的演进	(169)
6.1.2	与住房金融相关的特点	(172)
6.2	传统计划经济的公共住房弊端和中国的公共住房	(180)
6.2.1	计划经济中公共住房的消费机制	(180)
6.2.2	中国公共住房的形成	(182)
6.3	中国住房制度改革的历史回顾和住房金融的发展轨迹	(185)
6.3.1	住房改革试点起步和房改金融业务创立 (1980~1988年)	(185)
6.3.2	住房改革的全面起步和住房公积金的建立 (1989~1993年)	(189)
6.3.3	住房改革的全面推进和住房金融制度的初步确立	

(1994~1998年)	(190)
6.3.4 住房改革的深化和住房金融的全面发展	
(1998年7月至今)	(193)
第七章 中国住房金融结构特点的分析	(197)
7.1 中国商业性住房资金主要由全国性商业银行在市场	
融通	(197)
7.1.1 中国住房金融不同的封闭式融资渠道的探讨	
.....	(197)
7.1.2 全国性商业银行是中国商业性住房金融机构	
的主体	(200)
7.1.3 与商业银行相适应的中国住房金融工具的基本	
形式	(204)
7.2 住房公积金是中国政策性住房金融制度	(208)
7.2.1 现阶段政策性住房金融的局限性	(208)
7.2.2 现行住房公积金制度的运行问题	(213)
7.2.3 将住房公积金建成有效率的政策性住房金融	
制度	(220)
第八章 建立中国住房金融制度的若干问题	(225)
8.1 中国住房抵押贷款证券化的制度分析	(225)
8.1.1 中国目前是否进行抵押贷款证券化的不同看法	
.....	(225)
8.1.2 香港地区的抵押贷款和抵押贷款证券化——一个	
案例分析	(228)
8.1.3 抵押贷款证券化在中国可以缓行	(231)
8.2 中国住房抵押保险的制度创新	(235)
8.2.1 住房抵押贷款的风险和风险的分散	(235)

8.2.2	中国住房抵押保险的现状	(240)
8.2.3	中国住房抵押贷款保险的创新机制	(243)
8.3	实现已售公房完整产权,扩大住房二级市场,促进住房 金融发展	(246)
8.3.1	已售公房的初始权利不公正和产权不完整 ...	(246)
8.3.2	抵押贷款是实现已售公房完整产权的一个途径	(249)
8.3.3	实现已售公房完整产权的意义	(253)

表图目录

表 1-1	20 世纪 80 年代初期一些国家住房信贷占住房投资 的比重	(7)
表 1-2	西方不同国家自有住房的税收待遇	(12)
表 1-3	住房金融结构三种类型	(19)
表 2-1	1900~1991 年英国住房协会的发展	(34)
表 2-2	1998 年德国各类银行组的市场份额	(41)
表 2-3	1990 年日本住房金融公库资产负债表	(44)
表 2-4	1966~1987 年新加坡公积金的增长	(46)
表 2-5	1982 年巴西国家住房银行的资产和负债	(49)
表 2-6	1970~1989 年英国参与住房金融的机构持有 抵押贷款的比重	(51)
表 2-7	1987~2000 年住房协会负债和资产变动情况表	(53)
表 2-8	1993~2000 年英国金融机构发放住房贷款余额	(54)
表 2-9	1946~1978 年美国不同金融机构在住宅抵押贷款	

	余额中的比例	(57)
表 2-10	1976~1982 年节俭机构资金成本和资产收益率	(58)
表 2-11	1985~2000 年美国节俭机构资产负债变化情况	(62)
表 2-12	1985~2000 年美国参与住房金融机构持有单户 住房抵押贷款的情况	(64)
表 3-1	1956~1979 年住房协会和伦敦清算银行吸收英镑 存款比较	(73)
表 3-2	1960~1984 年美国家庭金融资产在各金融机构 之间的变动表	(74)
表 3-3	1974~1991 年英国住房协会股金存款比例变化	(78)
表 3-4	1983 年德国参与住房金融机构持有抵押贷款 的情况	(79)
表 3-5	1981 年巴西的住房金融结构	(80)
表 3-6	1992 年日本参与住房金融机构持有住房贷款 的情况	(80)
表 3-7	1990 年德国参与住房金融机构持有抵押贷款的 情况	(81)
表 3-8	1978~1993 年德国家庭财富构成变化	(82)
表 3-9	1998 年美国抵押贷款贷款价值率和贷款拖欠率 的关系	(88)
表 3-10	1975~1993 年英国住房协会平均贷款同平均住房 价格比	(89)
表 3-11	不同国家抵押贷款合约中经济变量的比较	(92)
表 3-12	1997~1999 年美国联邦住房管理局单户住宅保险 限额	(94)

表 3-13	1990~1999 年美国单户住宅合规贷款限额	(96)
表 3-14	均额偿付固定利率抵押贷款分期偿还进度表	(100)
表 3-15	美国一级抵押市场工具概览	(104)
表 4-1	美国金融机构在二级抵押市场的主要功能	(109)
表 4-2	1996~1998 年联邦全国抵押协会购买的内含选择 权贷款	(117)
表 4-3	美国二级抵押市场工具概览	(123)
表 4-4	1994 年 9 月末联邦住房管理局保险项目的资金 分布	(126)
表 4-5	1990~1998 年联邦全国抵押协会、联邦住房贷款 抵押公司有关单户住宅贷款业务对比	(129)
表 4-6	1990~1998 年联邦全国抵押协会、联邦住房贷款 抵押公司抵押担保证券对比	(129)
表 4-7	1994~1998 年联邦全国抵押协会有选择的财务 指标	(130)
表 4-8	1994~1998 年联邦住房贷款抵押公司有选择的财务 指标	(131)
表 4-9	1994~1998 年联邦全国抵押协会、联邦住房贷款 抵押公司信贷损失额和损失率	(134)
表 4-10	1995~1997 年政府全国抵押协会违约资产和实际 损失	(135)
表 5-1	日本政府金融系统的不良债权	(155)
表 5-2	清算倒闭节俭机构的成本估算	(159)
表 6-1	1994~1998 年国有商业银行在存款银行中有关资产、 负债的比重	(173)
表 6-2	1985~1996 年国有金融组织规模的扩展	(174)