

中国房地产金融实践与创新

郑之杰 主编



中国金融出版社

中国房地产金融实践与创新

郑之杰 主编

 中国金融出版社

责任编辑:王海晔

责任校对:孙蕊

责任印制:尹小平

图书在版编目(CIP)数据

中国房地产金融实践与创新/郑之杰主编. —北京:中国金融出版社, 2001. 12

ISBN 7 - 5049 - 2649 - 3

I. 中…

II. 郑…

III. 房地产 - 商业信用 - 中国 - 文集

IV. F832.45 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 079932 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 固安县印刷厂

尺寸 140 毫米×203 毫米

印张 9.75

字数 250 千

版次 2001 年 12 月第 1 版

印次 2001 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—5100

定价 28.00 元

如出现印装错误请与出版部调换

前 言

世界经济发展轨迹表明,一个国家居民生活水平由温饱转向小康,正是引致国内消费结构和社会经济结构剧烈变动的关键时期。目前我国人均国民生产总值已近1000美元,正处于从温饱型向小康型迈进的阶段,城镇居民消费需求结构由吃和穿占很大比重,向“追求便利和功能的阶段”过渡。同时,由于城市化进程加快,城镇人口不断增加,生产力水平快速提高,城镇居民住房条件不断改善等,无疑都构成对房地产市场的巨大需求。

近年来,房地产金融对房地产市场发展的促进作用日益明显。随着我国住房制度改革的深化,各商业银行适时调整房地产信贷结构,使房地产信贷业务从批发为主转向批零兼营;从主要支持房地产开发贷款,转向重点支持住房消费贷款;从住房资金投向生产领域为主,转向生产领域与消费领域并重;不仅重视盘活开发贷款存量,而且着力培育新的信贷业务增长点,大力发展个人住房贷款业务,以贷款推动市场,用消费拉动需求,促使房地产金融业务不断向规范化、品牌化和标准化发展,以其自

身特点及服务优势,日益成为推动我国房地产市场发展、改善城乡人民居住环境的重要支撑力量。

中国加入 WTO 后,银行业的竞争将日趋激烈,品牌化和个性化服务将成为银行业生存和发展的主导模式。一方面,过去我们比较熟悉的运行机制、发展模式和竞争策略,将逐渐被国际通行的游戏规则所替代。另一方面,加入 WTO 也为我国银行业的发展提供了不可多得的商业机会和发展空间。长期以来在房地产金融领域具有传统优势的建设银行,经过多年的摸索和实践,积累了一定的经营管理经验,有效地推动了房地产金融业务的稳健发展。与此同时,我们也深深地感到,我国房地产金融业务的继续发展,迫切需要进一步深化理论探讨,不断研究解决房地产金融业务发展过程中存在的新情况、新问题,进行房地产金融业务创新,促使房地产金融业务在更高层次上发展。

房地产金融创新是指运用新技术、新产品开展金融活动所引致的技术管理水平の変化及金融管理手段、管理制度和金融理念的变革。金融创新是金融领域内部因素的变革,是对金融产品、金融资源和金融制度等构成要素的新的理解和运用。金融创新是一个历史范畴,可以推动金融业的发展和变革,为商业银行改革和发展带来无限的生机和活力。

在这样的大背景下,我们组织从事房地产金融业务实践的专家和学者,从不同角度对房地产金融业务的现状、问题及发展战略进行了深入研讨,内容涉及房地产金融业务的方方面面,包括房地产金融业务发展、风险防范、住房二级市场运作、房地产开发信贷资源与个人住房信贷资源的配置等当前房地产金融业务发展过程中的诸多热点问题。根据研讨情况,整理汇编成《中国房地产金融实践与创新》专题论文集,藉此希望能引发大家更多的思考和探讨,促使房地产金融业务理论与实践的更快发展。

郑之杰

二〇〇一年十二月七日

目 录

关于我国开展住房抵押贷款证券化若干问题的思考	
..... 郑之杰(1)	
美、加及香港地区住房抵押贷款证券化业务比较研究	
..... 刘铁民 应 红(8)	
澳大利亚麦格理银行住房抵押贷款证券化运作模式及启示	
..... 刘铁民 应 红 张亚平 陈海吟(25)	
个人住房贷款风险分析及对策建议	
..... 孙冰峰 孙聚贤 黄 辉(31)	
论加入 WTO 后的中国房地产金融业	应 红 周 刚(38)
中国城市的可持续发展.....	刘维新 刘江涛(48)
借鉴先进经验,发展我国住房消费信贷	赵晓瑛(59)
个人住房消费信贷业务风险及防范	
..... 中国建设银行北京市分行(86)	
影响个人住房消费信贷发展的内在因素及对策	
..... 巩增明 袁 涛(92)	
个人住房按揭贷款的风险及防范	王书仁 王心峰(100)
住房二级市场的发展对住房金融的影响及对策	顾浩钟(108)
加强个人住房贷款风险管理的思考	丛华昌 杨跃昆(114)

抓住机遇 创新业务 规范管理 积极拓展

- 吴建杭 王来法(124)
- 房地产二级市场发展与金融策略..... 胡谨俊(133)
- 经济欠发达地区中国建设银行发展住房消费信贷的若干思考
- 中国建设银行安徽省分行房地产金融业务部(142)
- 浅析当前个人住房贷款的逾期风险成因及防治措施
- 中国建设银行福建省分行房地产金融业务部(150)
- 个人住房贷款业务的风险及其控制
- 中国建设银行山东省分行(161)
- 关于个人住房消费信贷持续发展的探讨
- 中国建设银行青岛市分行(172)
- 个人住房贷款风险及其防范..... 中国建设银行青岛市分行(178)
- 发展个人住房贷款的战略思考..... 曹争鸣 赵卫华(187)
- 找准风险点,切实加强个人住房贷款业务管理
- 中国建设银行湖北省分行房地产金融业务部(199)
- 个人住房贷款理性化经营策略研究..... 陈天明(205)
- 发展个人住房消费信贷业务的问题及对策分析
- 刘力耕 李白宁(210)
- 广东房地产金融市场发展现状、问题与对策
- 中国建设银行广东省分行(219)
- 广西房地产业发展现状及我行业务发展对策
- 中国建设银行广西区分行(229)
- 试论个人住房抵押贷款的保险机制..... 何凌兰(240)
- 在防范风险的前提下稳步推出二手房抵押贷款..... 何 平(251)

中国建设银行云南省分行个人住房消费信贷风险防范	
问题的探讨..... 马锦林 毛杰盛	(256)
甘肃省个人住房消费信贷的发展前景、存在问题及对策	
..... 中国建设银行甘肃省分行	(268)
青海省住房消费信贷发展存在问题和对策探讨	
..... 周宁平	(277)
发展西宁市住房二级市场的问题及对策	
..... 中国建设银行青海省分行	
第二营业部房地产金融业务部	(286)
如何有效防范和化解个人住房不良贷款..... 张兆林	(294)
后记.....	(299)

关于我国开展住房抵押贷款 证券化若干问题的思考

郑之杰

住房抵押贷款证券化是把住房抵押贷款资产按照一定标准进行组合包装,以其所形成的现金流作为偿付基础,在资本市场上向投资者发行有价证券的过程。住房抵押贷款证券化作为一项金融创新,在美国、加拿大、澳大利亚等发达国家得到了长足发展,在发展住房金融、解决居民住房问题方面取得了巨大成功。近年来,亚洲一些国家和地区也在加快住房抵押贷款证券化业务。借鉴国外成功经验,结合我国实际,开展住房抵押贷款证券化业务,对加快我国住房金融业务发展,改善和提高居民住房消费水平,不仅是必要的,而且是可行的。

一、住房抵押贷款证券化业务开展的条件

住房抵押贷款证券化业务的顺利开展,从理论上说,需要具备以下条件:

1. 发达的资本市场。只有发达的、不断加速金融创新、容量不断扩张的资本市场,才能保证股票、债券等资本市场金融工具具有销售市场和高度的流动性,保证证券交易规范化,保障抵押担保人的利益和投资者的资金安全,才能吸引更多的投资者参与住房抵押贷款债券交易,活跃债券市场。

2. 拥有众多的机构投资者。机构投资者能够保证证券化机

构获得充足、稳定、长期的资金来源。机构投资者的使命就是通过建立一个有效的政府信用的二级市场,把住房市场与资本市场相连接起来,从而提高居民的支付能力,实现居民拥有住房的愿望。

3. 提供标准化的金融工具。住房抵押贷款证券化要求住房抵押贷款和住房抵押贷款债券在价格、贷款成数、合同利率、偿还方式、贷款期限等方面匹配,同时在借款人资格审查、房产价格评估方面也要求有一套统一的标准。如果住房抵押贷款缺乏统一标准,单一零散,而且需要付出服务成本,将使其缺乏可交易性,提高交易成本,住房抵押贷款证券化将难以实施。

4. 具有信誉高的中介服务机构。为保障贷款的安全性和分散住房抵押贷款风险,要求有一些权威担保机构为住房抵押贷款担保,使得住房抵押贷款债券对资本市场投资者有很强的吸引力;同时,在证券化过程中,需要一大批从事法律、会计、资信评估、保险、发行、托管等服务完善的中介机构。

5. 成熟的房地产市场和房地产抵押初级市场。成熟的房地产抵押初级市场是住房抵押贷款证券化顺利实施的前提和基础。缺乏良好的、大规模的、发展充分的一级市场,住房抵押贷款证券化赖以生存的富于竞争力、低风险、稳定的房地产抵押二级市场是不可能出现的。房地产金融的本质就是房地产本身的价值化和货币化,成熟的房地产市场能够促进房地产抵押初级市场和二级市场的发展,同时为保证交易标的合法性提供完善的中介服务。

二、开展住房抵押贷款证券化业务的必要性

首先,开展住房抵押贷款证券化业务可以有效地将社会资金引入住房金融领域,通过扩大居民购房有效需求,使住宅产业成为国民经济新的增长点。从加快住房金融业务发展方面来看,应该制定相应的政策,开展住房抵押贷款证券化业务,把分散的社会资金,通过有价证券的形式,转移到住房金融市场上来,通过增大居

民购房消费的有效需求,促进住宅产业发展,进而带动国民经济各行各业的发展。

其次,开展住房抵押贷款证券化业务可以有效解决银行在住房抵押贷款业务发展过程中资产负债期限不匹配的矛盾,化解银行住房金融业务的流动性风险。近年来,中国人民银行连续多次下调存贷款利率,低利率政策导致银行短期活期存款比重上升,长期定期存款比重下降,银行负债结构出现明显短期化趋势,而实际发放的住房抵押贷款期限基本上在 10~20 年。随着住房抵押贷款规模的迅速膨胀,商业银行将面临日趋严重的流动性不足问题,资产负债期限不匹配的矛盾将日益突出。为此,必须加快住房金融创新,开展住房抵押贷款证券化业务,以有效解决上述问题,化解商业银行住房金融业务经营风险。

再次,开展住房抵押贷款证券化业务可以满足广泛的市场需求,促进金融市场的健康发展。发行以住房抵押贷款资产为担保的长期债券,可以有效满足居民个人和投资者的投资需求。住房抵押贷款债券以住房抵押贷款本息回收形成的现金流作为偿付基础,风险小、收益高、流动性强,具有较高的信用等级和投资价值,为居民个人和保险、基金等机构投资者提供了一条更具吸引力的投资渠道。

三、开展住房抵押贷款证券化业务的可行性

目前,无论是从宏观经济环境来看,还是从商业银行经营基础和居民购房市场基础来看,我国已经具备了开展住房抵押贷款证券化业务的基本条件。

从宏观经济环境看,目前我国市场经济发展已经进入一个新的阶段,即由过去资源约束型经济发展为需求约束型经济。受全球经济形势、国内各项改革政策、居民对未来家庭收支悲观预期以及长期形成的生活消费习惯等多种因素的影响,我国居民储蓄率

偏高,消费倾向偏低,负债消费意识不强,导致近几年来国内消费市场持续低迷。另一方面,银行持有巨额居民储蓄存款,迫切需要通过适当渠道将其引入消费领域,形成市场有效需求,拉动经济增长。从确保国民经济持续稳定发展的角度来看,目前我国已经具备了开展住房抵押贷款证券化业务,集中社会资金、扩大消费需求的宏观经济环境。

从商业银行经营基础来看,近年来商业银行个人住房贷款业务迅猛发展,并且在不断规范的过程中向标准化方向发展。截至2001年9月,工、农、中、建四家商业银行个人住房贷款余额达到4546亿元。商业银行在大力推进个人住房贷款业务的过程中,迫切需要通过开展住房抵押贷款证券化业务,来解决日趋严重的短期负债与长期资产之间的矛盾,化解住房金融业务经营风险。因此,从商业银行经营的角度看,我国已经具备了开展住房抵押贷款证券化业务的基础。

从居民购房市场基础来看,随着全国城镇住房制度改革的进一步深化,住房实物分配制度停止,我国城镇居民住房商品化进程迈出了关键一步。目前,全国各地居民购房比例增速迅猛。居民购房的市场基础已经形成。随着居民购房数量的增加,需要银行贷款的规模也将越来越大。现实需要通过实施住房抵押贷款证券化,来进一步促进居民住房贷款业务发展,满足购房居民迅速增长的贷款需求。

四、我国住房抵押贷款证券化业务开展面临的难点与问题

尽管住房抵押贷款证券化在我国具有多方面的必要性和可行性,但目前我国整体经济发展水平、市场环境以及制度保障等方面依然不够成熟,配套政策与措施有待抓紧制定和落实,需要进一步研究和探讨的问题还很多,特别是涉及具体运行的操作环节以及不可预见因素还很难把握,大体包括以下内容:

1. 经济发展尚处于起步阶段,有效需求明显不足。住房抵押贷款证券化是发达国家经济高度发展、国民生活质量不断提高的产物。虽然目前我国国民经济增长较快,居民生活日趋改善,但房价收入比过高,居民难以承受,低租金、高房价的矛盾在短期内难以解决,尤其是长期以来住房投资和住房分配的供给制,导致的买房不如租房的观念又很难在短期内扭转。因此,居民的购房意愿被遏制,并未出现旺盛的购买需求,且需求分布极不均衡。

2. 金融二级市场发育不成熟。长期的计划经济体制,抑制了我国经济商品化、货币化和市场化的进程并使其发展速率减缓,金融市场不仅起步晚、发育慢,而且资本市场中各种经济结构配比严重失衡。根据国际经验,通常住房业在经济结构中占比为 15% ~ 20%,资本市场也呈现大体相同的比例。我国房地产业仅占经济结构的 5%,在资本市场上的比重几乎为零,这与目前住宅业作为新的经济增长点的地位极不相称。二级市场尽管有一定程度的发展,但市场规模和容量有限,品种不多,流通与转让速度较缓,住房抵押贷款证券化必然给现有的资本市场带来迅速扩容的高强压力,处理不善,将对我国证券市场的发展带来负面影响。

3. 法律、法规体系不健全。发达国家住房抵押贷款证券化的实践表明,没有一套严格的法律法规作保证,证券化就很难成功。我国证券化方面的法制建设还基本是空白,相对完善的法律环境尚不具备,特别是借款人不履约时的抵押物处置,既缺乏操作经验,又缺少法律法规的保障,没有建立起基本的市场运行准则。

4. 特殊的会计处理和技术操作问题还没有掌握。虽然现阶段的会计、税收制度正处于不断的探索与改革之中,但如何满足抵押贷款证券化的需要,其较好地衔接与运作尚需时日。同时,我们对具体技术操作知之甚少,专业技术人才匮乏,也在一定程度上制约了抵押贷款证券化的推广与应用。

五、我国住房抵押贷款证券化实施模式选择

(一)住房抵押贷款证券化的模式

住房抵押贷款证券化的模式主要有两种。一种是商业银行按一定标准形成住房抵押贷款组合,并以此形成的现金流作为偿付基础在资本市场上发行住房抵押贷款债券,向个人和机构投资者出售;另一种是商业银行把按一定标准形成的住房抵押贷款组合出售给“特殊目的机构”,“特殊目的机构”以此为基础发行债券向个人和机构投资者出售,筹集资金支付给出售住房抵押贷款组合的商业银行。

(二)住房抵押贷款证券化模式比较

上述两种模式,前者没有发生住房抵押贷款资产所有权的转移,住房抵押贷款组合和由此发行的住房抵押贷款债券都体现在商业银行的资产负债表上,因此,也叫表内住房抵押贷款证券化。后者住房抵押贷款组合通过“真实出售”,发生了住房抵押贷款资产所有权的转移,住房抵押贷款和住房抵押贷款债券均不在商业银行资产负债表中反映,因此也称表外住房抵押贷款证券化。

二者的不同点在于,前者是商业银行直接与投资人发生关系,发行住房抵押贷款债券,只是商业银行的一种结构性融资,通过筹集长期信贷资金,解决短期资金长期运用的矛盾;后者则是商业银行通过“特殊目的机构”这一中介机构与投资人发生关系,商业银行通过向“特殊目的机构”出售住房抵押贷款资产,实现长期资产的变现和流动,解决长期贷款与短期负债的矛盾,同时也能够在很大程度上缓解巴塞尔协议资本充足率的严格要求给银行经营带来的困难。

(三)我国住房抵押贷款证券化模式选择

从我国目前实际来看,近期内如果进行住房抵押贷款证券化试点,选择表内住房抵押贷款证券化应该优于表外住房抵押贷款

证券化。其优点如下：

1. 为银行进入资本市场进行证券化融资开辟了一条新路，符合金融市场发展的大趋势；

2. 住房抵押贷款证券化发行规模完全取决于商业银行住房消费信贷业务发展对长期住房信贷资金的需求，作为银行结构性融资，可以有效地推动住房消费信贷业务的发展；

3. 从操作角度看，在我国现有金融证券法律法规框架内，商业银行住房抵押贷款证券化无法成立新的机构，而表内住房抵押贷款证券化可以满足这一要求；

4. 住房抵押贷款是目前各家商业银行资产质量最好的贷款，采用表外住房抵押贷款证券化模式，各家银行首先缺乏售出住房抵押贷款的意愿。

随着我国住房建设与住房消费的发展，房地产金融业务将不断扩大，商业银行要求降低住房抵押贷款筹资成本，拓宽住房信贷资金来源、调整信贷资产结构，推动住房抵押贷款证券化这一金融创新在中国逐步得到实施。住房抵押贷款证券化这项业务本身，也将随着相关政策、法律环境的完善，操作程序与技术处理的改进，以及金融市场发育程度的不断提高，成为我国房地产金融市场未来发展的一个重要业务领域。

（作者单位：中国建设银行）

美、加及香港地区住房抵押贷款证券化业务比较研究

刘铁民 应 红

我国国民经济的快速发展,住房建设和人民居住水平日益提高,促使住房金融的配套服务不断健全和完善,住房抵押贷款证券化日益成为拓展我国住房金融市场功能的重要内容。借鉴和学习他国(地区)住房抵押贷款证券化的先进经验,研究和探索适宜我国国情的住房抵押贷款证券化模式,是我国住房金融环境趋于理性以及坚持住房金融改革创新的结果。

一、美加及香港地区住房抵押贷款证券化的兴起与发展

美国的住房金融发展大体经历了两个阶段:一是 20 世纪 70 年代以前传统的以存贷结构为主体的单一的住房贷款融资体系;二是 70 年代后期至今以按揭证券为主体的二级市场融资体系。加拿大和香港的二级市场形成时间稍微晚些,分别是 20 世纪 80 年代中后期和 90 年代中后期,两地的市场成熟度也远不及美国。

(一)住房金融一级市场的规模发展与政府扶持政策

美国住房金融一级市场走过了漫长的发展历程。自 1831 年宾西法尼亚州法兰克福小镇的一位点灯人获得第一笔住房抵押贷款起,至 1916 年联邦监管当局才允许商业银行与储蓄贷款协会、互助储蓄银行和信用合作社一起从事城市房地产信贷业务,而且由于金融机构资金来源的限制,其发放抵押贷款的条件极为苛刻。