



世纪
房地产
系列教材

房地产 金融

◎ 谢经荣
◎ 殷 红
◎ 王玉玫 编著



 中国人民大学出版社

21 世纪房地产系列教材

房地产金融

谢经荣 殷 红 王玉玫 编著

中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产金融/谢经荣等编著.
北京:中国人民大学出版社,2002
21 世纪房地产系列教材

ISBN 7-300-04043-8/F·1238

I. 房…

II. 谢…

III. 房地产-金融学-高等学校-教材

IV. F830.572

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 011742 号

21 世纪房地产系列教材

房地产金融

谢经荣 殷红 王玉玫 编著

出版发行: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:涿州市星河印刷厂

开本:787×965 毫米 1/16 印张:16.25

2002 年 4 月第 1 版 2002 年 4 月第 1 次印刷

字数:292 000

定价:18.00 元

(图书出现印装问题,本社负责调换)

《21 世纪房地产系列教材》

编 委 会

主 编 谢经荣

副主编 叶剑平 吕 萍 俞明轩 谭 峻

编 委 (按姓氏笔画为序)

丰 雷	叶剑平	乔志敏	吕 萍
李延荣	严 星	俞明轩	殷 红
柴 强	谢经荣	谭 峻	

一、潜力巨大的房地产业和住宅业

（一）房地产业和住宅业的发展历程

房地产业在我国是一个新兴产业，在过去 50 年中的发展历程是曲折的。1953 年以前基本上还是以市场经济为主，1953 年以后我国的房地产业和住宅业发展的历程可以分为三个阶段。

第一阶段：1953—1978 年。这一时期，我们错误地将住宅作为福利产品，而否定其商品属性，否定其价值；片面强调土地的资源属性和公有制，将土地权利同土地实体视为一体，否定在社会主义阶段土地市场或土地使用权市场存在的必要性；在生产的组织上，过分强调国家统一的计划经济，过早地限制家庭所有制和过分地夸大公有制的高级形式。结果形成住宅由国家统一计划、统一投资建设、统一分配的格局，房地产的市场配置功能逐渐弱化以至于完全消失；工作单位成为解决职工衣食住行和生老病死的依靠。

住房由单位建，按职工工龄、职务、家庭人口等分配，家庭仅象征性地交少量房租，房屋的维修、管理统一由单位负责。由于房租额低，且远远低于房屋维修、养护等费用，结果形成国家建设房屋越多、投资越多，维修费用就越高、单

1/1/09

位的负担也就越重这样一种恶性循环。此外，这一时期过分强调“先生产，后生活”的投资思想，住房投资长期落后于居民需求；城镇居民人数的大量增加，使我国居民人均居住面积自 20 世纪 50 年代至 70 年代出现了下降。根据 1952—1978 年的统计，政府安排的住宅建设投资仅占同期 GDP 的 0.78%，住房短缺成为提高生产和居民生活水平的限制因素。不论是从理论上，还是从实践上都说明这一时期指导我国住宅建设、分配的理论方法是有问题的，需要修正。这个时期可以说是对房地产（住宅）属性认识和定位不当的阶段。

第二阶段：1978—1992 年。这一时期是我国不断探索社会主义市场经济，房地产商品属性逐渐恢复的过程。首先是 1978 年以后开展的住房制度改革和商品房开发。过去仅是产品或福利品的住房，逐渐取得商品的属性，可以在市场上交易。商品房的配置引发了房地产（住宅）投资结构的变化。1979 年以前，城镇住房投资 90% 来自于中央和地方政府的财政拨款；1985 年城镇住宅建设中，企事业单位成为主要的出资者，投资比重达到 60%~70%，政府投资仅为 20%，个人投资占 10% 左右；1999 年以后个人成为主要的出资人。1987 年，深圳在土地使用权出让方面的探索为土地依法进入市场流通奠定了基础；1988 年宪法修正案规定土地使用权可以依法出让，为房地产成为完全的商品解除了法律限制。在这期间，国务院和地方政府对住房制度改革进行了多种形式的探索，为建立房地产市场奠定了基础。这个时期是对住房属性认识提高，住宅投资、分配机制的转化和探索阶段。

第三阶段：1992—2000 年。这一时期是房地产市场逐渐形成并且不断完善的阶段。首先，房改目标越来越明确，按居民收入水平不同形成了三种住房供应方式：高收入人群按市场价购买商品房；为中低收入人群供应房改房或经济适用房；为极少数低收入人群提供廉价屋。其次，房地产业作为“投资少、见效快、效益好”的重点行业，得到不断扶持，经历了 1992—1993 年大发展时期和后来多年的消化调整时期。2000 年后，房地产业逐渐走出忽冷忽热、波动不定的状况，逐渐向按需定价、供需相对均衡的市场体系发展；人们对房地产业自身发展规律的认识越来越深。再次，金融业不断同房地产业相融合，形成了房地产筹资多元化（如公积金制度的建立等）、机构较完整、格局较合理的房地产金融体制，国内主要商业银行都设立了住房信贷部；融资工具多样化，既有信贷，也有担保贷款、抵押贷款；房地产金融已成为许多银行近年来重点发展的新业务，房地产业或住宅业已成为国民经济发展的新的增长点。据计算，在 1999 年 7.8% 的 GDP 增长中，住宅业的贡献可达 0.9%。房地产业或住宅业在国民经济发展和居民生活中的地位越来越重要，房地产市场结构逐渐趋向合理和成熟。

（二）房地产业、住宅业的潜力巨大

房地产特别是住宅，是人们生活、工作的重要场所。在改革开放前的近 30 年，住宅业的发展速度、质量、规模都受到了极大的限制。经过 20 年的改革，房地产业或住宅业的发展已初具规模，并对国民经济的发展和人民群众生活水平的提高产生了积极影响。在未来我国经济迅速发展和不断转型中，房地产业将有更大的发展空间和潜力。

第一，在未来几十年，我国经济将持续快速发展。快速的经济增长必将要求房地产业、住宅业保持适度增长，这是由住宅是人类生存、社会发展和一切经济活动得以进行的前提的属性所决定的。住宅业对经济增长和相关产业发展有很强的敏感性、超前性和关联性。我国目前人均 GDP 接近 800 美元，根据联合国的统计，正是住宅业大发展的时期，住宅业产值占 GDP 的比重将由 3% 上升到中等发达国家水平的 8%，随着发展水平的继续提高，所占比重将会下降。

第二，我国城镇居民对住宅的需求量大。由于目前我国生产水平还低和住宅建设长期欠账，造成我国城镇住房面积十分有限。1978 年人均仅 3.6 平方米，1998 年为 9.3 平方米，目前城镇人均不足 13 平方米，而且在成套率、质量和功能方面也很低。而发达国家 20 世纪 80 年代就达到 30 平方米~40 平方米。随着我国居民收入和生活水平的提高，居民会对住房面积、功能、质量等提出更高的要求。再加上住房产权的家庭化，频繁的搬家和房屋交易将会出现，从另一个角度也扩大了房地产市场的交易量。根据我国房地产业 2001—2010 年发展规划的要求，到 2010 年城镇人均住房使用面积将达 18 平方米，并拥有较好的居住环境；建设住宅 33.5 亿平方米，平均每年建 3.3 亿平方米；成套率提高到 85%。房地产业每年以 12% 的速度增长，2010 年房地产业的增加值占 GDP 的比重将达到 5%，成为名副其实的支柱产业。

第三，城市化进程的加快需要建设大量住宅。过去由于城市化进程被长期禁锢和生产力水平不高，我国城市化发展水平低、速度慢。1949 年为 10.6%，1977 年达到 17.6%，1997 年为 29.9%。2000 年我国城市发展到 667 个，城市人口 3.89 亿。其中，百万人口以上的特大城市 37 个，50 万~100 万人口的大城市 51 个，20 万~50 万人的中等城市 216 个，20 万人以下的小城市 363 个，城市化水平达到了 30.9%。而 1997 年世界平均城市化率为 46%，低收入国家为 28%，中等收入国家为 49%，高收入国家为 78%。随着我国经济的快速发展，城市化进程将加快，据预测，到 2010 年，我国城市人口比重将达 45%，城市人口的增量将达到 2.8 亿左右，需要住房 56 亿平方米，每年新增城市人口需要新建 5 亿平方米房屋，住宅业发展的空间十分广阔。目前我国将小城镇建设作为大

事业来抓,如果将 19 000 个建制镇的住宅建设也算在内,规模将更大。

第四,住房的市场化需要广泛的中介服务行业的发展。随着住房由公有产权向家庭产权的转变,一方面房屋换手率和交易量将大幅上升,另一方面物业管理业、中介服务业也将快速发展,从而将提高整个房地产业的发展水平。

房地产业、住宅业的发展一方面可以带动几十个相关产业的发展,如钢铁、玻璃、建筑业和装饰装修业等,从而带动国民经济的发展;另一方面,房地产的市场配置和交易也改变着人们的消费观念和消费结构,住房消费在未来将不断上升,从而对社会产生影响。同时居民住房消费水平的提高也为金融业的发展提供了广阔的空间,金融业将全面介入房地产业,从而促进房地产业和金融业的共同发展。房地产业的迅速发展需要大量的房地产相关专业人才,这会带来高等院校房地产相关专业的专业发展。

二、房地产相关领域研究现状及未来研究方向

我国房地产相关领域的研究还处在起步阶段,还有很多基本理论问题没有解决。下面从三个方面阐释房地产理论研究现状并展望其未来的发展。

(一) 房地产业同国民经济协调发展的理论和政策

1. 房地产业在国民经济中的地位

房地产业在国民经济中的地位主要是从房地产的投资比例、对国民经济增长的贡献以及房地产消费在居民生活中的重要性三个方面来体现的。

联合国将产业分成 10 大类,其中建筑业为第 5 类,房地产和经营服务业列为第 8 类。虽然我国也有类似的产业分类,但对房地产业的地位没有统一的认识。20 世纪 90 年代初曾提出支柱产业,随着 1992—1993 年房地产热问题的暴露,房地产业是支柱产业的认识被否定。房地产业成为洪水猛兽,一些大学的相关专业被取消,有关金融机构纷纷改称“住房信贷部”。1998 年后新一届政府将住宅业作为群众的消费热点和国民经济新的增长点。

一般认为房地产投资占 GDP 的比例在不同经济发展阶段是不同的,呈抛物线形:低收入国家一般仅为 2%;随着经济的起飞逐渐上升,中等发达国家可达 8%;而发达国家这一比例下降为 3%~5%。不同经济发展阶段房地产业增加值的构成也不同,中等发达国家以前以投资为主,发达国家以交易和服务为主。我国目前的经济发展阶段所对应的合适的房地产投资比例还不清楚。市场经济条件下,不同经济发展阶段居民居住(或住房)支出占生活费支出的比重也不同,一

般情况下经济发展水平越高,这一比例越大。怎样在分析外国经验的基础上确定我国未来不同发展阶段居住消费的合理范围,是房地产市场运行良好的基础。

2. 房地产业的带动作用

房地产业对相关产业有广泛的带动作用,可以归纳为投资效应系数和引致性消费系数。联合国总结发展中国家的发展历程后认为,以上两种效应的总和乘数效应为2。日本等国也测算了本国的乘数。研究我国房地产业的乘数效应对深刻认识房地产业对国民经济的贡献是极其重要的。

3. 房地产周期同国民经济周期的关系

房地产周期同国民经济周期是紧密相连的,但两者的关系因国家、时代的不同而不同。有研究认为,第二次世界大战后,美国的房地产周期同经济周期是同步发展的;而日本的房地产周期是经济危机的原因之一,房地产周期发生的时间要早于经济周期。美国的研究认为,房屋空置率可以指示房地产周期从而指示经济周期,空房率的高低说明房地产周期的运行情况,但并不是空房率越低越好。

(二) 房地产市场体系和消费理论

1. 房地产市场

我国目前房地产市场化程度低,市场分割严重,房地产价格和权利多样,但交易方式单一、中介服务落后、价格构成不合理等,要求制定适合我国市场经济发展的房地产市场的结构、交易方式和管理手段。

2. 房地产消费理论

房地产消费主要是指住房消费占家庭消费的比例及房地产价格以及租金变化对人们住房消费行为的影响。就宏观市场而论,家庭年收入高到一定水平后,家庭才有能力购买住房,联合国人居中心的研究认为,这一比例在1:3~1:6之间。由于我国的家庭收入、消费和社会福利制度与其他国家相比有所不同,因此我国合理的收入房价比还有待进一步研究。

在微观方面,研究住房需求的收入弹性和价格弹性,以及价格、租金变化对人们购租房行为的影响,是市场开发和调控的基础。

(三) 房地产业发展相关政策

1. 房地产金融政策

房地产业同金融业密切相关,相互促进,共同发展。我国的房地产金融经过十多年的发展,尝试了世界上几乎所有的金融工具或模式,如住宅储蓄银行、公积金、住房合作社、住房抵押贷款等,但还没有形成适应我国房地产业和国民经

济发展的房地产金融模式。房地产金融体系还不完善,经营机制还有待改进,如预先介入机制、全程管理机制、科学决策机制、呆坏账预警处理机制等。决策手段有待改进,如诚信评估、规范决策程序、呆坏账评估方法等。

2. 法律法规和管理体制

世界各国房地产法律体系可以分成三种模式,我国实行以《土地管理法》和《城市房地产管理法》为核心,以土地、房屋分管为特征的法律体系。其特征为:立法从原则上是对实践的总结,以部门立法为主,政策是立法的主要基础等。一方面,我国房地产法律体系不完善,缺少核心法律,如《住宅法》或《不动产法》;另一方面,立法层次结构不清,法律规范之间交叉重复。再加上普遍的房屋土地分管体制,结果宏观调控市场能力差,管理不力,问题不少,这也是我国房地产业十多年的发展历程中多次大起大落的原因之一。

综上所述,房地产业特别是住宅业作为国民经济的支柱产业是社会发展的要求。但是保障房地产业同社会经济协调发展的理论和政策、措施还很不清楚,今后需做深入系统的研究工作:(1)研究作为支柱产业的房地产投资占我国GDP或固定资产投资的比例,保证房地产业发展同国民经济发展相协调。(2)深入研究房地产市场同政府政策、宏观经济之间的相互作用,寻找房地产周期同国民经济周期的关系以及分析影响房地产周期的因素,探讨预测房地产市场周期的方法。(3)研究住宅消费理论,认清不同经济发展阶段家庭住房或居住消费水平、住宅标准,对建立合理的家庭消费结构、财产构成,促进社会持续协调发展是必需的。(4)研究市场分析方法、营销策略和建立符合现代企业制度的房地产企业,也是房地产业发展所必需的。(5)研究房地产市场体系的结构、交易方式和管理体制,当前房地产市场存在的问题、产生问题的原因,以及我国房地产市场的运行规律,以便政府采取相应的金融政策、税收政策来改变当前管理体制中与市场经济不相适应的方面,建立起适应未来房地产市场发展的法律构架和调控措施,管理规范市场。

以上很多问题还没有定论,是需要研究的。本丛书对以上问题多少有些涉及,但还很不深入。

在过去的几年中,丛书的部分作者除完成学校的教学工作外,还承担了不少房地产评估、市场调查和可行性分析、房地产法律咨询等方面的委托课题。这些课题的完成对提高本套教材的实用性有很大帮助。在土地、房地产领域,丛书的部分作者还完成了国家自然科学基金、国家社会科学基金以及相关部委科研项目十余项,这些研究无疑提高了我们对房地产理论的认识水平,也提高了这套教材的理论水平。特别应提出的五个项目是:

国家自然科学基金重点项目：房地产业同国民经济协调发展理论与政策研究
(批准号：79930500)

国家自然科学基金应急项目：公房入市政策设计（批准号：79841015）

国家社会科学基金项目：“地产泡沫”在亚洲金融风波中的作用及借鉴意义
(批准号：98BJY58)

教育部课题：房地产金融市场风险及规避方法研究

中国大陆与港台地区土地(房地产)法律比较研究(98JD820004)

这些项目的研究提高了我们的业务水平，丰富了我们的授课内容。

虽然丛书的作者多是年轻教师，但教材的内容是我们多年授课积累的结果，我们是站在前辈肩膀上的。我们对周诚、林增杰、毕宝德等教授的著作的学习，以及他们为我们的授课，对提高这套教材的理论水平有很大帮助。

谢经荣

2001.12.19

本书主要论述指导房地产业进行开发、投资和居民房屋购买活动的融资理论和方法。由于房地产投资规模大、需求资金多，所以金融业的介入对开发商而言是必需的；对居民购房者而言，由于房屋是市场经济社会中家庭最主要的财产，需要多年（10年~30年，视社会发展水平和家庭收入而不同）的家庭积蓄，所以住房消费贷款也是不可或缺的。从以上可以看出，金融业是房地产开发经营、投资活动的催化剂，也有人将金融业视作房地产业的血液。同时，房地产业的发展，也为金融业的发展提供了广泛的业务，促进了金融业的发展。在高度发达的市场经济条件下，房地产业同金融业相互作用、相互渗透，二者密不可分。不当的房地产业发展可能导致金融业受损，反过来，金融业的不景气或不当介入也可能导致房地产业受损或超常发展。两者的良性互动可以促进社会的发展，而非良性互动又可能对国民经济的发展产生不良影响。所以，房地产金融问题不仅是房地产业的问题，也是金融业和宏观经济的大问题。

目前已出版的房地产金融教材可大致分成两种类型：一类是实务型的，主要以我国目前银行的业务介绍为主，操作性较强；另一类是理论型的，又可分为广义的房地产金融和狭义的房地产金融。广义的房地产金融包括资金的筹集、融资和清算，将金融业务的全部内容移植到房地产金融；狭义的房地产金融主要包括

房地产融资业务，有的教科书几乎包括所有的融资业务、信贷和担保贷款、股票、债券和保险等，而有的仅包括信贷和担保贷款。西方的房地产金融一般是指房地产抵押贷款以及相关业务，如抵押贷款证券化等。我国金融市场正处于向市场经济的转轨时期，房地产金融还具有一定的过渡性，纯粹的房地产抵押贷款所占比例还不高，混合担保贷款（如抵押+保证等）普遍存在。鉴于我国目前房地产金融的过渡性，在本书中我们除在理论上以抵押贷款为主线作重点介绍外，还介绍了质押和保证贷款；又根据银行业务从实务角度介绍了开发贷款、消费贷款和公积金贷款；同时，介绍房地产抵押贷款的二级市场（抵押贷款证券化）和同抵押贷款安全性相关的住房保险。

经过几年的发展，我国房地产金融已建立起了比较适应我国经济和社会发 展水平和金融业业务水平的房地产金融框架体系，但在房地产担保、保险机构和业务方面还有待完善。在房地产金融运行机制方面还需要引入新的机制，如房地产开发的预先介入机制、全程管理机制、科学决策机制、呆坏账预警处理机制，以保证贷款的安全性。

要完成以上机制的转变，还应制定适应市场经济决策的新方法和指标体系，如个人诚信评估方法、科学确定安全贷款额的方法和指标、呆坏账评估和预警方法、调整贷款比例及利率的指标等。

由于房地产金融处于发展阶段，各种业务变化较快，加上作者的水平有限，书中会有不少缺点、问题乃至错误，请读者批评指正。

本书写作的具体分工如下：谢经荣（中国人民大学教授），第一章、第二章、第三章、第六章、第九章；殷红（中国工商银行房贷部高级经济师、经济学博士），第四章、第五章、第七章；王玉玖（中央财经大学保险学系教授），第八章。

谢经荣

2002年2月15日

第一章 绪论	1
第一节 房地产金融的作用和重要性.....	1
第二节 房地产金融的发展.....	6
第三节 房地产金融的概念和内容	15
第二章 房地产金融基本知识	16
第一节 房地产金融中的资金流及资本来源	16
第二节 影响房地产金融市场的社会经济因素	19
第三节 利率、贴现率和现值	23
第四节 资产收益率	30
第五节 信贷、担保贷款和抵押贷款	32
第三章 抵押贷款的运作	48
第一节 杠杆原理	48
第二节 抵押贷款的偿还	51
第三节 抵押贷款的运作过程	61
第四节 抵押房屋的使用和管理	65
第五节 利率变化对还款额的影响	66

第六节 期前还款的处理	70
第七节 其他抵押贷款类型	73
第四章 个人住房贷款	86
第一节 概述	86
第二节 个人住房贷款的申请、审查和审批	93
第三节 个人住房贷款的发放	97
第四节 个人住房贷款贷后管理与贷款偿还	101
第五章 房地产开发贷款	106
第一节 房地产开发贷款程序	106
第二节 房地产开发贷款的项目评估	112
第三节 房地产开发贷款贷后管理	124
第六章 收益性房地产贷款	131
第一节 收益性房地产投资及放款决策	131
第二节 放款人对贷款的评价	144
第三节 借款人评价和决策	154
第七章 住房公积金贷款	164
第一节 住房公积金制度概述	164
第二节 住房公积金管理	172
第三节 住房公积金贷款	176
第八章 房地产保险	185
第一节 保险基本理论	185
第二节 保险基本原则	188
第三节 保险合同	194
第四节 房地产保险产品	200
第五节 房地产保险的运作	219
第九章 抵押贷款的二级市场	223
第一节 房地产抵押初级市场和二级市场	223
第二节 房地产抵押二级市场的运行	227
第三节 抵押贷款证券化的条件	232
第四节 抵押二级市场在中国的可行性	238
参考文献	241

绪 论

〔内容提要〕在简单介绍房地产业特点的基础上,说明房地产金融对房地产业发展 and 国民经济良性运行的作用。概括地回顾房地产金融近一个世纪的发展历程,并展望我国未来房地产金融的发展趋势。界定房地产金融的概念和内容。

第一节 房地产金融的作用和重要性

一、房地产业的特点

房地产业是国民经济中的重要行业,由房地产的开发、经营、销售和服务等行业所组成。在统计上,房地产业常同金融、保险业并列,被看做第三产业。实际上它是由第二产业、第三产业(有时包括第一产业)所组成的一个综合性的行业群体。房地产业的综合性,使其具有以下特点。

(一) 房地产业投资大、借款多、周期长

房地产建设涉及面广,规模大,投资额大,一般在几百万元乃至上亿元。在

房地产投资额中,自有资金仅占一小部分,大部分资金是通过银行或其他金融机构筹集的。由于房地产及其附属建筑物是为今后相当长时间(几十年到上百年)服务的,所以建筑质量很重要。同样,房地产的投资、开发建设需要周密的计划,建设周期较长,一般为1年~5年。

(二) 房地产市场受区域因素影响较大

由于房地产具有地区性和不可移动性,所以房地产仅能供应一定区域范围的市场,满足一定区域范围客户的需求。距离更远一些的市场,由于区位的差别引起交通费用提高,使其竞争力下降,这就是房地产市场的区域性。房地产的区域性还表现在房地产的价格受区域性因素的影响,不同区域影响房地产价格的因素不同,房地产的价格也就不同,因此房地产价格在区域间没有可比性。房地产的区域性要求在分析房地产市场时,仅能考虑房地产供应能够满足的区域范围之内。

(三) 房地产具有投资和消费的双重性

房地产是重要的生产资料,可以被用做工厂、商店进行生产和营业的场所,从而加入到再生产行列,为社会创造价值。作为住宅的房地产则具有投资和消费的双重性,一方面购买者可以居住,这是人们生活消费的一部分;另一方面,购买的房地产也可能随着社会生产力的发展及社会的进步,价格有所上涨,形成投资。

(四) 受国家政策和城市规划的影响

房地产是家庭的重要生活场所和社会的重要财富,同人们的生活和社会发展密切相关。所以,国家和地方政府对房地产业的发展特别重视,总是制定符合社会发展要求的房地产业政策,如房地产金融政策、房地产税收政策等,尤其是在经济快速发展时期。从这一角度而言,房地产业有很强的政策性。在一个城市内部,为了保证城市整体功能优化和城市目前同未来利益相协调,房地产开发经营活动又必须遵守城市规划的要求,遵守城市政府制定的土地利用方式、制度和社会发展计划。

二、房地产业的重要性

由于房地产业是一个先导产业,所以房地产业无论对人们生活,还是对国家财政收入和带动国民经济的发展都是十分重要的。

(一) 城市房地产是城市存在和发展的物质基础

首先,城市房地产是人类生存的条件,人们的生产、生活每时每刻都离不开城市房地产。古人曰:“民以食为天,以住为地”,就很好地说明了房地产的重要