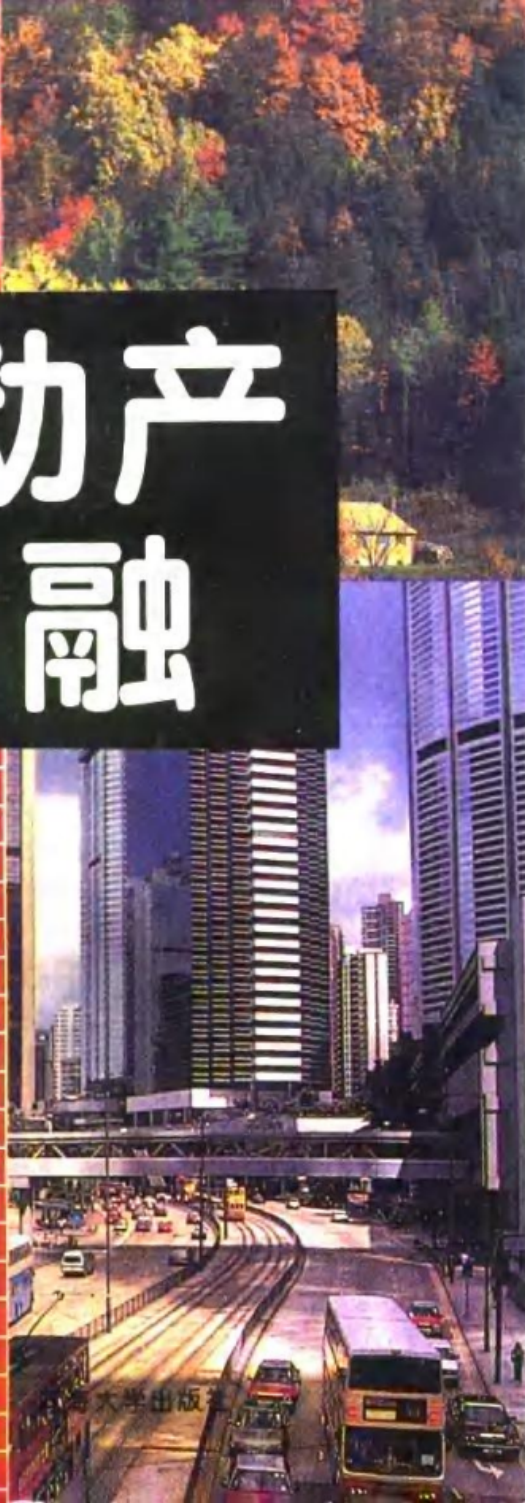


不动产 金融

主编 黄贤金
潘宪生
彭纪生

30.4



11/18/00

96
F830.4
75
2

不动产金融

主编 黄贤金 潘宪生 彭纪生
顾问 刘书楷 顾焕章



3 0106 3458 6

河海大学出版社
1996年1月



C

357028

责任编辑 谢业保

不动产金融

黄贤金 潘宪生 彭纪生

王德起 王洪卫 严金明

出版发行：河海大学出版社

(地址：南京西康路1号 邮政编码：210098)

印 刷：南京京新印刷厂

(地址：大桥北路京新头垵 邮政编码：210031)

开本 850×1168 毫米 1/32 印张 10.5 字数 270 千字

1995 年 12 月第 1 版 1995 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—2, 000 册

ISBN 7—5630—0914—0/F·144

定价：12.00 元

(河海版图书若有印刷装订错误，可向承印厂调换)

序

不动产业的拓展与金融业的中介实为股肱。这是由于不动产业这一国民经济支柱产业，具有投资量大、生产周期长、资本安全性高等特点，尤其是不动产的稀缺性导致其具有强劲的增值性，从而使得金融业对资金增值的追求和不动产生产、流通、分配、消费对大量资金的渴求，促成了不动产业与金融业的相互依赖、相互渗透、相互促进的关系，构成了不动产金融业发展的原动力。

不动产业发展较为成熟的国家或地区均十分重视不动产金融理论的研究和教学。例如英国的剑桥（Cambridge）大学、雷丁（Reading）大学以及日本、韩国、美国大学等均在不动产学科的应用基础领域设有不动产金融论。我国台湾一贯有以地为本的思想，故设有土地金融这一学科，但内容广泛涉及到住房等其它不动产金融领域。然而，由于历史的原因，我国不动产业还十分落后，近几年来，由于市场经济体制的不断完善，金融体制改革的不断深化，工业化、城镇化的迅速发展，尤其是土地使用制度和住房制度改革的有力推进，我国不动产业发展很快，而且在今后相当长的时期内仍呈现强劲的发展势头，不动产金融业也因此而空前繁荣，有关不动产金融研究与教学也在房地产经营与管理、土地管理、金融等学科领域得到广泛发展。近年来房地产金融方面的专著和教材也颇多，但这些书大多涉及住房及市地金融领域，而未能从不动产业的整体角度来阐述其金融问题，或是虽覆盖农地金融内容，但冠以房地产金融又有名不符实之嫌，因为房地产概念之外延不应包括农地，故论述也难见深透。奉献给读者的，以黄贤金、潘宪生、彭纪生为主编的《不动产金融》一书内容广泛涉及房地产业、城乡土地开发、农业生产发展、市政建设等领域的

金融问题，能从不动产的整体来探讨其金融业的运作与发展问题，在现有研究著作中若不多见，十分难得。其初稿阅后，我觉得有下列特色：

1. 内容全面、重点突出

该书系统介绍了不动产金融基本理论与基础知识，并吸收了古今中外不动产融资的经验，在突出具体业务与操作方法的同时，注重从理论上加以归纳和总结，从而融知识性与实用性于一体。由于该书是在大量占有现有房地产金融研究成果，深入分析、总结不动产金融业务工作经验的基础上写就的，因而没有赶时髦的急迫，有的则是深入研究的思考与从容，做到了广泛全面地吸收学术界最新的研究成果，并在此基础上，进行了大胆有效的探索和研究。

2. 资料丰富、立论深刻

该书内容丰富，资料来源广泛，其中相当一部分实属第一手资料。例如，不动产证券一章中关于“国统区农村土地资金化”的论述是作者从中国第二历史档案馆整理、挖掘出来的，其部分内容在有关刊物发表后，引起了不动产经济、金融及经济史学界的广泛关注，这里首次将其全部内容发表，对我国目前进一步完善农村土地制度以及完善和发展不动产金融机构均有借鉴意义。该书还具有很强的理论探索性，并以深入、细致的分析见长。例如，在不动产金融政策一章中，关于“我国住房金融政策取向”的论述，就是通过对我国大陆30个省、市、自治区城市居民住房占有能力的多元评析，并依据公平与效率原则设计了区域的房改方案，并提出了住房金融政策取向的区域差异和收入差异，具有较强的可操作性和指导价值。

3. 结构严谨、体系完整

该书以不动产金融发展开篇，阐述了其体制变革及市场建设这两个在目前对我国不动产金融业发展起着关键作用的问题，继而介绍不动产金融评估与决策方法论，并据此就证券、信托、低

押、保险等金融工具与业务作具体分析和理论比较，最后以不动产金融业务结算及其政策取向作为总结与展望，可谓结构新颖、体系完整，内容丰富、别具特色。

该书作者大多是近年来活跃在我国不动产金融、不动产经济、投资决策、资产评估等研究和实践领域的青年学者，他们年轻且有活力，善于思考，敢于探索，治学严谨、认真，颇有成就。据我所知，黄贤金等曾在《不动产纵横》主编夏万年先生的倡导下，组织和主持过全国首届不动产金融青年研讨会。因而，他们在不动产金融理论研究领域具有丰富的知识积累和实践经验，使得该书在既有同类著作中具有较高学术价值。在不动产金融业的推进下，不动产金融也是日趋完善和不断发展的一门新学科，我希望小伙子们今后能在这一研究领域中作出更多更新的探索，为建设有中国特色的不动产金融学科作出更大的贡献。

博士生导师 王万茂 教授

1995年12月于南京

前 言

不动产业是国民经济基础和支柱产业,然而由于历史原因,我国不动产业还十分落后。近几年由于我国工业化、城镇化的迅速发展,不动产业发展很快,而且在今后很长一段时期内仍呈现强劲的发展势头,因而不动产投资前景看好,又由于不动产的保值、增值功能,更加激发了人们的投资热情。但是,由于不动产开发投资所需资金巨大,必须借助金融手段筹措资金,于是不动产金融业必将拓展深化。尤其是住房制度改革的深化,使得人们与不动产金融业关系更加密切,而且也为我国不动产金融业发展注入了持久的活力。为适应这一时势,我们共同编著了该书,以作大专院校不动产经济、经营、管理等专业及金融专业教材或教学参考书,也可供金融部门、不动产经营企业、行政管理部门参考。

本书各章节编著人员为(各章节文责自负):

第一章 黄贤金、潘宪生

第二章 严金明

第三章 王洪卫、彭纪生

第四章 王德起、王培志

第五章 王德起、潘宪生

第六章 黄贤金、彭纪生、陈龙乾

第七章 潘宪生、黄贤金、周超纲

第八章 许前、严金明

第九章 王洪卫、陈晓玲

第十章 曹全胜

第十一章 王洪卫、黄贤金

全书由黄贤金、潘宪生、彭纪生拟定大纲、组织撰写、统纂定稿。本书主编黄贤金、潘宪生、彭纪生,副主编王德起、王洪卫、严金明。

目 录

第一章	不动产金融概述	(1)
第一节	不动产及其特征.....	(1)
第二节	不动产金融及其功能.....	(7)
第三节	不动产金融发展	(12)
第四节	我国不动产金融发展简史	(21)
第二章	不动产金融体制	(25)
第一节	建立我国不动产金融体制的可能性和必要性	(25)
第二节	建立和完善我国不动产金融体制的思路	(28)
第三节	我国不动产金融体制的创新	(32)
第三章	不动产金融市场	(36)
第一节	不动产金融市场概述	(36)
第二节	不动产金融市场构成	(41)
第三节	我国不动产金融市场建设	(48)
第四章	不动产金融评估	(54)
第一节	不动产金融评估概述	(54)
第二节	不动产投资的经济评价	(56)
第三节	不动产现值评估	(68)
第四节	不动产金融风险评估	(78)
第五节	不动产信用评估	(92)
第五章	不动产金融决策	(99)
第一节	不动产金融决策概述	(99)
第二节	不动产金融决策方法.....	(107)
第三节	不动产信贷资金筹资决策.....	(120)
第四节	不动产信贷资金的运用决策.....	(135)
第六章	不动产证券	(146)
第一节	不动产证券内涵及其功能.....	(146)

第二节	外国或地区不动产证券市场·····	(150)
第三节	国统区农村土地资金化·····	(155)
第四节	我国不动产证券制度建设·····	(165)
第七章	不动产信托·····	(170)
第一节	信托与不动产信托·····	(170)
第二节	不动产信托业务·····	(175)
第三节	我国不动产投资信托机构·····	(183)
第八章	不动产抵押·····	(186)
第一节	不动产抵押概述·····	(186)
第二节	不动产抵押贷款几个基本问题分析·····	(189)
第三节	不动产抵押贷款的运作·····	(194)
第四节	国外或地区不动产抵押贷款制度与政策·····	(201)
第五节	我国不动产抵押贷款的制度建设与政策建 议·····	(213)
第九章	不动产保险·····	(224)
第一节	不动产保险的概念与作用·····	(224)
第二节	不动产保险合同·····	(232)
第三节	不动产保险的分类和内容·····	(236)
第十章	不动产金融业务结算·····	(249)
第一节	不动产金融业务结算的意义与作用·····	(249)
第二节	不动产金融业务结算的基本规定·····	(250)
第三节	不动产金融业务结算的种类及核算·····	(253)
第四节	不动产金融业务结算收费和罚款处理手续 ·····	(299)
第十一章	不动产金融政策·····	(303)
第一节	不动产金融政策概述·····	(303)
第二节	国外及我国土地金融政策·····	(306)
第三节	我国土地金融政策建设·····	(315)
第四节	我国住房金融政策取向·····	(319)

第一章 不动产金融概述

第一节 不动产及其特征

动产一般指能移动且不改变其性质、形状的财产，又可分为：具有实物形态的有形动产，如营业设备、船舶、原材料、库存商品等和不具有实物形态的财产（如股票、债券、银行存款等）。与动产概念相对，不动产是指不能移动位置或移动后会引引起性质、性状改变，造成经济损失的财产。如土地及房屋、森林、道路等土地附着物。从西方学者对财产的分类中也可以进一步认识这一问题：

表 1—1 财产分类表

不动产	动 产
1. 土地 a. 耕地 b. 住宅地 c. 农业用地 d. 森林 ^①	1. 有形 a. 农业机械 b. 家具 c. 营业设备 d. 商品（存货） e. 车辆船舶 ^②
2. 建筑物 a. 农业建筑物 b. 住宅 c. 商业用房 d. 篱笆和人行道	2. 无形 a. 股票 b. 债券 c. 抵押权 d. 银行存款

① 在韩国又将立木工厂财团及矿业财团等称为准房地产。见李春敏：韩国房地产市场概况，《建筑经济》，1994（12）。

② 林英彦认为，船舶虽是属于动产，但一般都以准不动产处理，见林英彦著：《土地经济学通论》，第1011页，文笙书局（台湾），1991年版。

国外有学者依据地产之不动性，认为地产即不动产，这在香港、加拿大有关著作中较为多见，如《不动产词典》、《香港房地产法》、[加] M. 歌德伯戈、P 钦洛依著《城市土地经济学》等。由于地产是第一性的，所以一定程度上不动产可以视为一种广义的地产，正如毕宝德先生所言：动产（广义）=不动产 $\approx$ 房地产^①，但很显然，从严格意义上来看，是欠妥当的。因为土地的附属设施，诸如房屋、输电电缆、通电设施、水管等是劳动产品，其价格形成机理明显不同于土地，它们通过房价、电费、水费等回收，并且随着时间的推移会折旧乃至报废。也有人认为不动产即房地产，而房地产只是“指房屋建筑和建筑地块有机组成的整体”，^②不能涵盖不动产的全部。因此，不动产的概念十分宽泛，其市场特征有：

1. 地域性

由于不动产固定于某个地段，不可移动，因而地域性很强，它与周围环境关系（经济、政治、社会及自然条件等综合系统）极为密切。如 1990 年日本东京、美国纽约和中国上海的最高地价分别达 20、2 和 0.2 万美元/m²，悬殊甚大。具体到某类不动产，影响其个性的因素更繁多，以住宅为例，其影响因素有：风俗习惯、气候条件、地质状况、交通设施、市容与环境、商业街设置、灾害情况、污水处理、邮电通讯、给水排水、电力设备、学校、医院、公共设施、公园等众多物质设施和自然条件，还有社会治安、政治稳定、经济繁荣、人口状况等社会经济因素。另外，不动产的地域性不仅体现在不动产自身上，还影响着消费。由于不动产具有固定不可移动性，这就决定了其地产地销性质，不动产品

① 毕宝德编著：《中国地产市场研究》，第 4 页，中国人民大学出版社，1994 年版。

② 汤树华等主编：《中国房地产实务全书》，第 3 页，新时代出版社，1992 年版；我国学者较为普遍地认为：房地产=房产+地产，从人们未将林地、水地、草地等作为房地产来看，就可以发现这一认识失之过宽。

有效的消费需求一般只限于一定区域范围内有条件的部分消费者。因此，从系统论观点看，不动产市场体系是一定区域内的子系统，它与其它系统要素的牵制性很强，只有与其它系统要素协调一致，不动产市场体系才能有序运行。

2. 循环性

周期性循环一般被定义为（经济的）上升运动与下降运动的周期性重复，包括扩张、后退、收缩、复苏四个阶段，大体分为长期性循环（以 15~22 年为一个周期）和短期性循环（以 3 年为一个周期）。这不仅存在于不动产市场运行的全过程，而且也存在于不动产市场构成的个别部门，如地产开发、金融、投资、房产交易，等等。例如，中国不动产市场就经历了从 1990 年复苏、1992 年扩张直至 1993 年后退、收缩这样一个周期性循环。

除此以外，不动产市场还有季节性、长期性和随机性变动。季节性变动如寒冬腊月建筑业即房产开发基本处于停滞状态，旅游观光淡季大小宾馆空房率也明显增加；长期性变动通常以 50 年乃至更长时间来衡量，它预示着整体经济发展的总趋势。该变动源于新区开发和老区的再开发，其过程：开发特定地区→不动产业扩张→大量人口拥入→新建住宅→基础设施增加→可用地减少→市场竞争加大→市场降温→不动产收缩；随机性变动是由于政策或地震等灾害所引起的不动产业的衰落与复兴^①。如中国对深圳实行特区政策，就大大促进了深圳不动产业的发展；中国唐山大地震后，唐山市的重建又推进了其不动产业的振兴。

3. 垄断性

公平市场必须符合以下条件：第一，不存在外部性；第二，不存在公共物品；第三，市场主体在价格、供求数量等方面拥有完备的信息；第四，市场主体不能单独地影响市场价格。然而，不动产市场最大的特点之一是异质性。这是因为不动产存在于一个

^① 金南浩：不动产效率市场及其景气波动，《财贸经济》，1993（1）。

三维空间,其地段、位置不能复制,不同楼层的房产亦有差异,随着时间推移地产不断增值;由于不动产交易涉及诸多法规上的程序和商业秘密与利益,其信息资料通常不是过时就是欠详尽或失之准确,因此,不动产市场主要属弱性或准强性效率市场,极易产生价格波动;而且土地的重要特征之一就是垄断性,由于垄断而产生地租,而房产垄断性相对弱些,就总体而言,具有很强的垄断性,这也就决定了不动产交易的投机性。

4. 滞后性

不动产业的发展一般滞后于经济发展。不动产业的复苏与发展是经济复苏后固定资产投资增加的结果,就此而言,不动产业并非龙头产业。这是因为不动产开发需要大量投资和宽松的经济环境,仅仅依靠开发商的自有资金难以开发大宗不动产项目。美国储蓄协会联盟的一项调查表明,美国有 38% 的住宅所有者花费了他们 25% 以上的收入来拥有住宅^①。中国 1989~1991 年间全社会固定资产投资增幅不大,地产市场供求较为平稳。1992 年固定资产投资达 8582 亿元,比 1991 年的 5509 亿元增长 37.6%,1992 年占有耕地 $1.33 \times 10^6 \text{hm}^2$, 约为 1991 年占用耕地 $2.33 \times 10^5 \text{hm}^2$ 的 6 倍^②,从而导致房地产热和开发区热。国外也曾有类似现象。1986~1990 年日本地价总额上涨了近 1400 亿兆日元,特别是大城市地价涨了 2~3 倍,远远高于同期经济增长和其它资产增值的速度,导致 1992 年地价大幅度下降,大阪及其周围城市地价下降 22.9%,东京住宅地价下降 10%~40%,大批房地产企业倒闭,金融机构也受到打击^③。美国 20 世纪 90 年代初新建商业办公楼面积为 80 年代初的 8 倍,待售商业楼相当于今后 10 年的需求量,致使供过于求,36 个主要大城市空房率达 20%,大批房地产商破产、

① 陈洪博:论不动产市场及其发育,《不动产纵横》,1993(2)。

② 《中国地产信息》,1993 年 2 月 15 日,第 1~2 页。

③ 张瑜:日本地价大幅度下降的前因后果《中国土地报》1992-07-24。

银行倒闭。^① 因此，不动产业作为国民经济产业系统的一个子系统，其发展进程不仅取决于自身的发展冲动，而且更主要地取决于能否与其它产业协同共进，应根据社会经济发展的客观要求，合理调控不动产业的发展方向和规模。

5. 层次性

不动产商品是不动产市场交易的基本要素，而房地产商品的形成经历了征地、地产开发等流程。地产市场交易就有土地所有权变更、土地使用权转让、土地经营权租赁等多种形式，根据政府宏观调控的强弱程度，地产市场可划分为一级、二级和三级地产市场。房地产产品交易具有实物交易和权属交易的双重性，权属交易一般要经过一定的机构和手续确认，因此，须经过接待、登记、调查、议价、估价、报批、收费、统计和发证等过程才能完成。房地产市场的层次性还体现在房地产市场价格逐级递减状态。一般来讲，房地产市场价格以城市中心区为最高而呈逐级递减状态，主要是因为城市中心是商品交换的中心，这就大大提高了房地产经营收益率，由于房地产商追求利润最大化，最终导致房地产市场的梯级状态。因此，不动产市场是一个多层次的市场体系，每一要素市场都是由多种子市场组成的复合体。

6. 开放性

不动产市场虽然有较强的地域性，但同时又是一个开放的市场。其开放性体现在市场自身是在不断地进行市场变量的输入、输出而形成良性循环。就不动产投资资金来源而论，人们按现代投资理论中尽量减少投资风险，提高投资回报率的原理，把地产和房产分成细小的权益证，借助金融机构的中介作用，将投资者与投资标的物的关系由拥有地产或房产产权改变为拥有有价证券的债权，通过不动产证券市场流通聚集投资资金，开发不动产业。其实质是通过不动产产权的证券化而变不动产为动产，便于小额投

① 舒志军：美国房地产的兴衰给我们的启示《中国土地报》1993—03—14。

资者参与投资，从而为发展不动产业开辟了稳固的资金渠道。目前，外商投资房地产业开发是中国房地产市场开放性的主要体现，近几年来中国涉外房地产业发展迅速，仅5个经济特区的外商投资项目就已达700多个，协议利用外资100多亿元，占全国的1/4。^①。

7. 衍生性

由于不动产品的稀缺性，致使其具有保值作用。一般经济不景气或不动产投资收益率大于通货膨胀率时，一些游资往往从其它行业转向不动产业，致使不动产交易仍较旺，而呈现反经济循环现象。在不动产品中，尤以地产最具增值性，因为房产一般因折旧而损耗从而使价值下降（名胜古迹则随时间推移而价值增大）。

在社会经济日益发展的过程中，对地产需求的无限扩张和地产供给的有限性矛盾也日益加剧，导致地产迅速增值。不动产的衍生性不仅仅体现在时间尺度上，也体现在空间尺度上。这主要是由于著名商业中心、旅社、旅游点、大饭店等具有超距效应，使得不动产市场收益强度跨越空间而作用到较远的地域。

8. 双重性

不动产品不仅是一种基本生活资料或生产资料，而且由于其使用价值及价值实现的长期性和稀缺性、垄断性，使得不动产品具有保值、增值功能，即具有投资与消费的双重性。不动产市场的双重性，使得不动产市场具有“雷却德效应”（Ratchet effect），即不动产市场价格因需求而上涨，不动产的投资或消费并未因此而下降，甚至上升，出现一种反供求规律现象。

① 张景伊：当前我国引进外资开发房地产的情况和问题《中国房地产》1993，(2)

第二节 不动产金融及其功能

一、不动产金融的概念

金融是指以银行等信用机构为中心的所有各种形式的信用活动以及在信用基础上组织起来的货币流通。其核心内容是资金的融通。即通过信用形式，主要是银行信用的形式，对货币资金进行必要的调剂与分配。因而，金融和信用是密不可分的。但严格地讲金融和信用是有差别的。信用一般是指借贷关系发生时，借方与贷方间有一种信物，这种信物是基于借方具备某种道德或财产的保证，使得贷方信其有偿还债务的能力和意愿，因而取得贷款或借得物或劳务，以满足目前的需要，并预定偿还期限。从经济学角度讲，信用也是一种购买力，可以用来交换财物或劳务。在现今市场经济制度下，信用则成为一种辅助货币流通的交换媒介。至于金融其范畴较广，包括信用与现金的流通。信用是人与人之间一种静态的关系，而金融则为一种动态的现象。在现代市场经济的条件下，经济活动所需资金主要通过信用的力量取得，若无信用的运用，现代金融规模就会很小。

任何单位或个人获得信用取得资金的基础有三种：即受信人的品德人格、经营能力或财产。受信人的品德人格及经营能力只有适合于短期、低值信用，至于长期或高值信用，远非个人品德或能力所能担保，例如长达几年乃至几十年的贷款，由于个人寿命及天灾人祸等原因很难以其品德、能力为担保，必须以财产为担保，但是，一般商品及家俱等物品经久易损，其价值折旧快，也难以作为长期信用的担保，而房地产价值较大，且有不断上升趋势，因而是长期、高值信用最理想的抵押品。因此，所谓不动产金融就是利用不动产作为长期、高值信用的担保品而取得资金融通，亦是指为不动产业及其相关部门筹集、融通、清算资金，提

供相应服务的所有金融行为。在西方国家房地产金融一般是指住房金融，土地金融主要是指农业金融；在我国台湾有专门的土地银行，其业务广泛涉及房地产等不动产领域，亦即不动产金融。将不动产金融视为与土地金融等同，已突破了字面涵义，而深究到不动产中地产是第一性的这一本质问题，故也是不无道理的。从我国房地产金融组织体系来看，由于政府和中国人民银行未对房地产金融机构作出硬性规定，因此，中国人民银行、中国工商银行、中国人民建设银行、中国银行、中信实业银行、中国投资银行、农村信用社、中国农业银行、交通银行、中国人民保险公司等各家金融机构都不同程度地经办了房地产金融业务。单就房改业务这一政策性房地产金融业务而言，基本形成了以建设银行为主，其它金融机构为辅的局面。各家金融机构根据自身特点和优势积极开办经营性不动产金融业务。从狭义上理解，我国承办住房金融业务的有：专业银行房地产信贷部、住宅信用合作社及住房储蓄银行。

金融资产具有流动性、风险性和收益性三种属性。流动性是指某种金融债券能够在短期内无延迟且不受损失地得到补偿的能力，流动性高的金融资产容易兑现且市场价值波动小；风险性是指投资于某种金融工具的市场价格发生波动而引致的投资风险。金融资产的风险与证券期限长短有关，短期债券风险小于长期债券；收益性是指任何投资的收益率。这三者相互关联，一般流动性与收益性成反比，而风险性与收益性成正比。不动产金融也具有这三种属性。金融是储蓄和投资的正常运转和平衡，因为储蓄的有效运转转移为投资，而金融市场则是沟通储蓄和投资的桥梁，其功能在于利用各式各样的技术手段、金融工具、金融机构，把社会各个单位和个人的剩余资金有条件地转移给社会各个缺乏资金的单位或个人，使财尽其用，发展生产。金融市场特点在于市场的交易对象是单一的商品，市场交易价格是利息。不动产金融市场是指因不动产生产、分配、交换、消费而产生的资金借贷、证