



浙江大学 房地产研究中心学术文库

ZHEJIANG DAXUE
FANGDICHAN
YANJIU ZHONGXIN
XUESHU WENKU

丛书主编 / 贾生华
樊文兴

个人住房抵押贷款违约 风险影响因素实证研究

GEREN ZHUFANG DIYA DAIKUAN WEIYUE FENGXIANG YINGXIANG YINSU SHIZHENG YANJIU

王福林 / 著



经济科学出版社



浙江大学 房地产研究中心学术文库

ZHEJIANG DAXUE
FANGDICHAN
YANJIU ZHONGXIN
XUESHU WENKU

丛书主编 / 贾生华
樊文兴

个人住房抵押贷款违约风险 影响因素实证研究

王福林 / 著



经济科学出版社

责任编辑：纪晓津

责任校对：杨晓莹 董蔚挺

技术编辑：董永亭

**个人住房抵押贷款违约风险
影响因素实证研究**

王福林 / 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：[www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件：[esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天宇星印刷厂印刷

华丰装订厂装订

880 × 1230 32 开 7.5 印张 180000 字

2005 年 8 月第一版 2005 年 8 月第一次印刷

ISBN 7 - 5058 - 5086 - 5/F · 4358 定价：15.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

经过 20 余年的改革开放，中国经济转轨和社会转型带来的巨大变化在 21 世纪初催生了中国房地产业的繁荣。尽管人们对房地产市场发育有不同的感受和认识，它所带来的财富效应也很不均匀，但这个产业所表现出来的巨大能量已经有目共睹，其广阔发展前景无可置疑。

从战略上高度重视中国房地产业，主要基于对中国社会经济发展阶段的整体把握。我们看到，中国正在快速进入小康社会，发达区域和城市已经率先进入富裕社会。这样一个新的发展阶段伴随着深刻的社会经济结构变革，正是这些结构变革，为房地产业发展提供了历史性机遇。

第一，经济结构升级的机遇。2002 年统计显示，中国 GDP 的产业结构是第一产业 15.4%，第二产业 51.1%，第三产业 33.5%。当年中国的就业结构是第一产业 50%，第二产业 21.4%，第三产业 28.6%。与此形成鲜明对照的是，2000 年美国的就业结构是第一产业 2.6%，第二产业 22.9%，第三产业 74.5%。这一年日本的就业结构是第一

产业 5.1%，第二产业 20.1%，第三产业 56.5%。在中国成为“世界工厂”以后，第三产业比重逐步提高将成为今后经济结构升级的必然趋势，并且空间十分广阔。第三产业的发展对物质资本的投资以各类商业房地产为主，会创造出巨大的市场需求。

第二，消费结构升级的机遇。从发达国家的情况看，居民消费支出中用于食物、衣物和家庭用具的比例会逐步下降，用于住房、交通以及保险、教育、旅游等现代服务消费的比例不断提高。到 2003 年，我国人均国内生产总值突破 1000 美元，进入了全面建设小康社会的新阶段，住房消费已经成为新的消费热点，直接带动了住宅产业的发展。在经济发达的东部，人均 GDP 更高，消费升级的动力更强。如 2003 年浙江省人均 GDP 达 19730 元，约合 2400 美元。杭州市区人均 GDP 32700 元（按户籍人口计算），折合 3950 美元。宁波市区人均 GDP 也达到 3400 美元。正是雄厚而广泛的家庭经济实力，加上消费结构的快速调整，刺激浙江房地产市场从 1999 年开始进入繁荣周期。

第三，财富结构调整的机遇。据估计，1991 年美国社会财富的 38.9% 为不动产，世界财富中不动产的比例更是高达 48.8%。房地产市场在一定意义上就像社会财富的蓄水池，为社会财富积累提供对象、渠道和场所。

在富裕阶段以前，家庭收入主要用于短期消费和使用，节余和积累有限，住房条件差，价值低。家庭增量财产十分有限，波动性大，主要形态为存款。进入小康和富裕阶段后，家庭积累快速增加，居民投资意识、能力和要求提高，增量财产不可能全部以存款形式放在银行，房地

产投资必然成为重要的财富途径。浩浩荡荡的“温州炒房团”不过是这股财富洪流中的一朵浪花而已。

除了家庭财富向房地产集聚外，企业也是社会财富的重要拥有者。在市场经济大潮中涌现出的成千上万家企业，在企业进入持续成长阶段后，房地产必然成为企业资产重要的存在方式和投资重点。以浙江为例，越来越多的成功企业把总部迁往上海、杭州、宁波、温州等大城市，投资房地产已经成为它们的战略重点。对于更多的中小企业来说，适当投资房地产则是企业资产组合的理性选择。正是大批完成创业的企业的积极参与，才推动了房地产市场轰轰烈烈的“浙江现象”。

第四，社会结构转型的机遇。上述三个方面的结构变革，集中表现为乡村社会向城市社会的转型。城市化是现代化的重要标志和产物，现代社会是以城市社会为主要形态的，这为房地产业发展提供了最重要的市场空间。根据国际经验，城市化速度在城市化水平低于30%的时期发展十分缓慢，城市化水平达到70%以后将会稳定下来，快速城市化发生在30%~70%的时期。参考这个标准，中国社会经济发展正处于城市化加速阶段。在今后15~20年内，城市人口比例可能达到60%左右，城市基础设施建设和城市各产业发展，加上城市人均居住水平的提高，将会形成源源不断的房地产市场需求，支撑房地产业的长期繁荣。

上述结构变革发生在信息化、全球化的时代背景下，发生在拥有13亿人口的中国，并伴随着从计划经济向市场经济的转轨，交织着古老传统文化与现代文明的碰撞，更

显得快速、深刻、复杂、剧烈，发展中的不平衡、不协调、不完善具有必然性，也给这个时代应运而生的房地产业和房地产市场打上了时代的特征。

在欣欣向荣的房地产业背后，我们无法忽视它所带来的矛盾和问题。在土地和房屋产权残缺的基础上，城市政府强力推进农地征用和城市房屋拆迁，导致房地产开发中的利益分配关系严重失调。房地产业发展的巨大经济利益驱动着城市政府、开发商、银行、各类投资者和各类中介机构前赴后继，演绎了众多的违法占地、违规操作、信息误导等案例。农田被大量侵占危及国家粮食安全和生态环境，投资快速增长带动经济过热，房价快速上涨凸显住房保障体系薄弱，金融风险不断积累考验金融系统能力，中央政府的宏观调控也举步维艰。

面对房地产业发展中出现的各种矛盾和问题，社会舆论的争论十分激烈，但客观、深入的学术研究显得十分薄弱。在中国现阶段，房价与收入的比例到底多少合理？房租与房价的关系如何分析？农地征用和房屋拆迁的补偿标准怎样确定？房地产业发展中宏观、中观、微观之间的目标如何协调？房地产开发中的整体利益与局部利益、短期利益与长远利益、经济效益与社会效益和生态效益等关系如何协调？住房社会保障体系如何有效运作？正确分析和解决这些问题还缺少有效的理论工具和科学方法。

可见，中国房地产业发展的历史机遇和时代特征呼唤着中国房地产领域的学术发展，并为我们提供了丰富的素材和充足的动力。

浙江大学房地产研究中心是2000年成立的一个跨学科

交叉研究中心，旨在发挥浙江大学多学科综合优势，联合房地产业相关的政府部门、企业界和其他机构，开展房地产领域的学术研究，促进高层次人才培养。经过5年的努力，中心已经与国内外许多单位建立了协作关系，开展了一系列重要课题研究，10名博士研究生和一批硕士研究生完成学业并获得学位。为了记录我们的努力，积累我们的知识，及时把研究成果呈献给社会，为中国房地产领域的学术发展增砖添瓦，我们决定编辑出版浙江大学房地产研究中心学术文库。

文库第一批丛书由8本专著组成，其中有些是在博士论文基础上整理的，有些是根据我们完成的课题研究报告整理的。在这些成果的形成和编辑出版过程中，我们从房地产业界聘任的各位高级研究员积极参与和支持研究工作，为学术研究做出了贡献。特别是杭州市房屋建设开发总公司总经理樊文兴先生，积极推进房地产发展实践与学术理论研究的战略合作，亲自主持研究项目，长期提供课题经费，参与领导文库编辑工作，对文库最终出版起了关键作用。浙江大学管理学院也十分重视文库的出版，将其列入“浙江大学985学科建设基金”资助范围，提供了部分经费支持。经济科学出版社纪晓津女士十分重视学术著作出版，对文库的编辑和出版给予了热情支持，并提出了许多宝贵建议。

相对于中国房地产业发展的宏伟画卷，一个单位、一个学者、一本著作的确是微不足道的。如果每本著作都能够在作者自己研究的问题上，为同行提供有益的启发，为社会留下值得参考的学术资料，或者能够为政府和企业的

有关决策提供有益的帮助，也就达到文库的目标了。

由于当代中国房地产业发展的特殊性和复杂性，只有良好的愿望和辛苦的努力并不能保证研究成果的正确性。对于文库中有关著作可能存在的不足和错误，我们真诚希望读者提出批评意见。

贾生华

2004 年 12 月 30 日于杭州浙江大学求是村

前 言

自 1992 年中国建设银行发放第一笔个人住房抵押贷款以来,个人住房抵押贷款逐渐成为人们“圆住房梦”的主要融资方式而被广大居民所接受。全国个人住房抵押贷款余额从 1998 年的 426 亿元快速增长至 2003 年的 1.18 万亿元,而到 2004 年上半年余额已超过 2 万亿元。以上海为例,2004 年在银行新增贷款中个人住房抵押贷款占 3/4 左右。与此同时,个人住房抵押贷款的不良率也开始攀升,目前平均不良率在 1% 左右(刘萍,2002),潜在风险已逐渐显现。当前,金融界已普遍意识到加强违约风险管理的必要性和紧迫性,学术界也对这一问题给予了一定重视,但对个人住房抵押贷款违约风险进行系统性理论研究和实证研究基本还是空白。基于上述背景,本书以个人住房抵押贷款违约风险影响因素为研究对象,试图识别现阶段影响我国个人住房抵押贷款违约风险的主要因素,进而对借款人进行风险分类,为银行在贷款发放之初就能有效管理违约风险奠定理论和技术基础。

在发达国家,金融机构开展个人住房抵押贷款业务已有上百年的历史,该项业务已十分成熟。相应地,这些国家的学者对个人住房抵押贷款违约风险问题也进行了大量的理论与实证探讨,研究成果十分丰厚。本书通过总结国内外学者实证研究成果和国外金融机构风险管理实务经验得出一些具有启示性和指导性的结论,为本书实证研究的变量选择与量化方法提供理论指导。在规范分析基础上,笔者对 6 家商业银行的 15 位房地产信贷经理和信贷员进行了

两个阶段访谈,并选择资料较为规范完整的杭州市某国有商业银行的13个支行进行大规模调查,共抽取了5855个正常贷款样本和4865个违约贷款样本。由于样本中变量漏填或错填现象严重,经严格筛选最终获得有效正常贷款样本1025个,违约贷款样本836个,样本总容量为1861个。笔者利用SPSS10.0统计软件中的因子分析、判别分析、聚类分析和Logistic模型对调查数据进行了分析。在规范分析与实证分析的基础上,本书得出了以下主要结论和创新点:

(1) 构建了包含因子分析、判别分析、聚类分析和Logistic模型在内的实证分析框架。通过梳理文献发现,Logit模型、Logistic模型、Probit模型、多元线性回归、聚类模型、期权模型、比例风险模型、判别分析是研究个人住房抵押贷款违约风险影响因素时采用的主要方法和模型。在此基础上,本书构建了包含多种方法在内的实证研究框架。这些模型和方法的总结以及实证研究框架的得出为我国开展个人住房抵押贷款违约风险实证研究提供了方法论基础。

(2) 提出了四个维度变量选择框架。通过文献梳理发现,国外学者在实证研究个人住房抵押贷款违约风险影响因素时,主要是从贷款特征维度、借款人特征维度、房产特征维度和区域特征维度四个方面中的某两个或三个方面进行变量选择。虽然个别文献也涉及到了从这四个维度进行变量选择,但笔者未明确指出变量选择框架。本书在总结国外学者对个人住房抵押贷款违约风险实证研究变量选择的基础上,明确提出了从贷款特征维度、借款人特征维度、房产特征维度和区域特征维度四个方面进行变量选择的思路。为今后我国学术界开展个人住房抵押贷款违约风险实证研究提供了一个框架性思路。

(3) 实证研究得出了各因素对个人住房抵押贷款违约风险的影响方向。各种微观因素对个人住房抵押贷款违约风险的影响究竟如何,目前还没有基于中国个人住房抵押贷款一级市场的经验证据。

因此,本书利用大规模调查数据应用因子分析从所选的19个变量中识别出了8个因子,并应用这8个因子进行判别分析,再根据统计显著性检验以及因子荷重符号与因子的判别系数符号方向是否一致的标准,推断出了各变量对个人住房抵押贷款违约风险的影响方向。也就是说,本书通过实证研究明确回答了在我国各因素对个人住房抵押贷款违约风险是否存在影响以及影响方向如何的问题,为我国商业银行控制风险提供了经验证据。

(4) 实证研究识别出了各因子对个人住房抵押贷款违约风险影响的重要性。在影响个人住房抵押贷款违约风险的众多因子中,各因子对违约风险的影响程度存在很大差异性。根据 George W. Gau (1978) 的观点,判别函数系数可当作区分因子变量相对重要性程度的权重。本书在大规模调查数据的基础上,应用统计软件 SPSS10.0 中的“Discriminant Analysis”模块实证研究发现判别系数绝对值最大的前三个因子是**房产投资特性因子**、**区域经济因子**和**住房建筑面积因子**,其判别系数的绝对值分别为 1.141、0.508 和 0.265。判别系数绝对值最小的三个因子顺序是**年龄婚姻因子**、**财务负担比率因子**和**贷款期限利率因子**,其判别系数的绝对值分别为 0.078、0.107 和 0.170。从影响重要性程度看,判别系数绝对值最大的**房产投资特性因子**比判别系数绝对值最小的**年龄婚姻因子**重要 14.6 倍。根据笔者掌握的文献,在国内目前尚未见到这方面的实证研究,本书应用定量模型识别出了各因素对违约风险影响的相对重要性程度的影响,弥补了我国在此领域中缺乏实证研究的缺憾。

(5) 按样本违约风险相似性特征将借款人分为三个类别。本书应用 SPSS10.0 软件对所选个人住房抵押贷款样本的 19 个原始变量先进行因子分析,然后根据样本违约风险相似性特征应用 8 个因子变量进行聚类分析,将样本分成了三类。本书进一步研究发现,三类分别代表了外地投资型购房群体、高学历青年购房群体和已婚中年型购房群体。其中,外地投资型购房群体的违约风险最高,是当前我国商业银行风险控制的主要对象;已婚中年型购房群体的违约

风险最低,是当前我国商业银行应积极发展的优质客户群;高学历青年购房群体的违约风险水平介于外地投资型购房群体和已婚中年型购房群体之间,并且略低于样本平均违约率,是当前我国商业银行谨慎争取的对象。

(6) 实证研究得出了影响三类借款人群体违约风险的主要因子。应用 Logistic 模型研究得出了影响外地投资型购房群体违约风险的关键因子按重要性排序依次为房产投资特性因子、绝对财务状况因子和住房建筑面积因子;影响高学历青年购房群体违约风险的关键因子按重要性排序依次为房产投资特性因子、区域经济因子、贷款期限利率因子、财务负担比率因子和住房建筑面积因子;影响已婚中年型购房群体违约风险的关键因子按重要性排序依次为房产投资特性因子、区域经济因子、财务负担比率因子、住房建筑面积因子、贷款期限利率因子、绝对财务状况因子和年龄婚姻因子。这一研究成果为我国商业银行在向不同风险类型的借款人发放个人住房抵押贷款时指明了需要特别关注的指标,为商业银行在贷款发放之初即能实施违约风险管理提供了经验证据。

根据文献研究、规范分析和实证研究结论并结合国外经验和我国商业银行个人住房抵押贷款风险管理现状,本书分别从商业银行经营管理和金融制度与政策环境两个层面探讨了如何加强和改善我国个人住房抵押贷款违约风险管理措施。从商业银行的视角看,当前应该做好如下三方面的工作:一是提高认识,增强违约风险防范意识;二是提高违约风险管理技术;三是进行业务流程改造,完善风险管理内控机制。从金融制度和政策环境完善的视角看,当前我国急需加强以下几方面的建设:一是逐步建立适合中国国情的个人信用评级制度,规范市场信息传递机制;二是建立个人住房抵押贷款双层担保体系,缓解银行面临的违约风险压力;三是利用人民银行信贷信息网络优势实现信息资源共享;四是加强法制建设,建立良好的外部运作环境;五是健全房屋产权登记备案制度;六是加快个人住房抵押贷款二级市场建设。

据笔者掌握的文献,关于我国个人住房抵押贷款违约风险的实证研究成果还十分少见,本书研究具有探索性和挑战性。由于受数据、研究时间和笔者能力的限制,本书还存在许多不足。在未来进一步研究中,以下几个方面的研究具有十分重要的学术意义和应用价值:①将实质性违约与逾期分开进行研究;②应用期权理论与模型研究个人住房抵押贷款违约风险问题;③对个人住房抵押贷款提前还款进行研究;④对二手房市场违约风险影响因素进行实证研究;⑤用经济周期不同阶段的样本资料进行对比研究;⑥应用不同城市和地区的样本进行跨区域比较研究。

目 录

第一章 绪论	1
第一节 问题的提出	1
第二节 几个重要概念	6
一、个人住房抵押贷款与个人住房按揭贷款	7
二、个人住房抵押贷款一级市场与二级市场	8
三、个人住房抵押贷款违约风险	9
四、取消赎回权	11
五、贷款价值比	12
六、住房权益	13
第三节 研究方法与技术路线	14
一、规范分析	14
二、实证研究	15
三、技术路线	17
第四节 本书的结构安排	18
第二章 个人住房抵押贷款违约风险文献综述	22
第一节 个人住房抵押贷款违约风险研究进展回顾	22

一、个人住房抵押贷款违约的相关特征研究	
(20 世纪 70 年代以前)	22
二、个人住房抵押贷款违约行为研究 (20 世纪	
70 ~ 80 年代)	24
三、个人住房抵押贷款集群的违约问题研究	
(20 世纪 80 年代以后)	27
第二节 个人住房抵押贷款违约风险的理论研究	27
一、理性违约与被迫违约理论	27
二、个人住房抵押贷款违约风险期权理论	31
三、个人住房抵押贷款风险管理再协商理论	33
四、消费者最优化选择理论	35
五、个人住房抵押贷款状态跃迁理论	37
第三节 个人住房抵押贷款违约风险因素的实证研究	38
一、贷款特征与违约风险	39
二、住房特征与违约风险	43
三、借款人特征与违约风险	44
四、区域经济环境与违约风险	48
五、区域政策人文特征与违约风险	48
六、个人住房抵押贷款违约风险综合分析框架	49
第四节 个人住房抵押贷款违约风险国内研究现状分析	52
一、个人住房抵押贷款风险分类	53
二、从保险的角度研究如何防范个人住房抵押贷款	
风险	55
三、从博弈论的角度研究借款人与银行之间博弈过程	57
四、个人住房抵押贷款提前还款风险研究	58
五、个人住房抵押贷款违约风险因素实证研究	59
第五节 个人住房抵押贷款违约风险研究动态述评	59

第三章 个人住房抵押贷款违约风险管理的国际经验	62
第一节 美国个人住房抵押贷款违约风险管理经验	64
一、强化事前风险控制：严把个人资信审查关	64
二、个人住房抵押贷款产品创新与家庭生命周期特征相匹配	69
三、风险评级的定量化	72
四、住宅价值评估的科学性	73
五、担保和保险机制：抵御个人住房抵押贷款风险的有力工具	74
第二节 加拿大个人住房抵押贷款违约风险管理经验	76
一、背景	76
二、加拿大个人住房抵押贷款违约风险管理	76
第三节 澳大利亚个人住房抵押贷款违约风险管理经验	79
一、背景	79
二、澳大利亚个人住房抵押贷款违约风险管理	80
第四节 中国香港个人住房抵押贷款违约风险管理经验	81
一、个人住房抵押贷款审批和管理权责明确，形成有效制衡	82
二、制定科学的贷款资格审核指标	83
三、中介机构介入较多，职能划分明确	86
四、风险拨备机制健全	87
五、完善的产权保障法规以及政府对银行有力的监管	87
六、通过金融服务创新有效控制违约的发生	88
第五节 小结：违约风险管理国际经验对本书研究的意义与启示	88
一、国际经验对本书实证研究变量选择的启示	89
二、国际经验对本书对策研究的启示	91