

我国房地产业起步晚，房地产周期在强度、时间上虽然存在不同于其他国家的特点，但其破坏性却有目共睹。上个世纪 90 年代的房地产周期进入波谷期，泡沫破裂后形成的大量房地产不良贷款历经 10 余年到今天仍未能完全化解。2007 年 4 月次级抵押信贷危机迅速在美国乃至全球市场蔓延开。中国银行、工商银行、交通银行、建设银行、招商银行和中信银行等 6 家金融机构购买了部分次级按揭贷款，次级债亏损共约 49 亿元人民币。因此相关的金融机构要及时监控并加强金融风险的管理，避免陷入经济危机。房地产金融风险理论的研究将对我国房地产业和房地产金融行业的发展起到现实指导作用。

基于此，本文在介绍了房地产业在国民经济中的地位作用、房地产金融的研究对象和意义后，细致剖析了我国房地产金融市场常见的金融风险及其形成原因，然后在分析我国房地产金融风险发展现状和问题的基础上，建设性地提出了房地产金融风险预警体系的构建，并提出了大量具有可行性的房地产金融风险防范和控制措施。文章论点鲜明突出，论证内容充实，结构框架合理。本文由引言、正文、结束语三部分组成，主要内容如下：第一，引言部分。引言部分首先阐述了房地产金融风险的研究背景和意义，以及本文的研究思路和方法。房地产业经过 20 世纪 90 年代后期突飞猛进的发展，逐渐成为我国经济发展的龙头产业，对国民经济增长带动作用巨大，成为国家经济发展的重要支柱产业之一。房地产金融，是指围绕房地产业的开发、经营、消费而展开的筹资、融资、结算等各种金融活动。房地产金融的基本任务是运用多种金融方式和金融工具筹集和融通资金，支持房地产开发、流通和消费，促进房地产再生产过程的顺利进行。从微观层面上讲，金融机构、开发商和消费者都希望能够规避房地产金融风险，使自己处在最有利的地位。从宏观层面上讲，研究房地产金融风险及其防范措施是研究房地产业、金融业发展战略以及研究国民经济发展战略的需要。同时，对房地产金融风险及防范措施的研究又可以为政府的宏观管理提供参考依据，避免重蹈泰国、日本、美国等国家金融风险大爆发的覆辙，为国民经济持续健康发展提供有效的理论依据；第二，正文部分，正文部分主要介绍了房地产金融风险形成的理论解释，分析我国房地产金融风险的发展现状，并提出了大量可行的房地产金融风险的防范和控制措施。我国目前存在的房地产金融风险主要有市场风险、

政策风险、法律风险、操作风险、流动性风险、信用风险和其他相关风险。房地产资金的主要特点是资金运用规模大、资金周转期长，周转速度慢、房地产资金运动相对稳定、房地产资金增殖性较强、房地产资金流动性较差。房地产金融风险的主要特点是潜在性和积累型、突发性和加速性、扩散性和传染性。我国房地产金融市场的风险形成主要是存在着房地产资金的运用风险、房地产业融资渠道单一、金融结构的内在风险、房地产企业信贷风险和房地产个人信贷风险等原因。我国房地产金融风险的发展现状主要有以下几个方面：多元化融资渠道尚未建立、房地产金融市场的法律体系不完善、房地产金融市场发育滞后、银行的经营机制需要改革、房地产金融风险的制度缺陷。房地产金融风险的控制和防范的措施主要包括建立房地产金融风险衡量指标体系，如房地产发展阶段指标、房地产供求状况指标、房地产市场价格指标和房地产投机程度指标；宏观政策上引导房地产金融机构的有序竞争，有计划、有步骤地推行房地产证券化，妥善利用商业保险和社会保障机构的力量，完善住房公积金的收集和使用方式，化解房地产金融机构的不良资产，完善我国宏观制度体系建立和完善房地产业金融政策，完善房地产金融法律法规体系。同时金融机构在借鉴美国经验的基础上健全房地产信贷风险的防范微观机制。第三，结束语部分，目前在中国乃至全球，房地产业均有着较高的投资回报，有着明朗的市场前景，特别是在中国，经历了计划体制对房地产需求的压抑之后，中国的房地产需求得到释放，加上中国的房地产业商品化开始，对于巨大的人口和城市化进程来讲，中国房地产业，特别是住宅业有着极大的发展潜力和空间。近几年，我国政府部门日益关注房地产业的风险，不断出台措施抑制房价的过高上涨，预防泡沫的膨胀，金融制度、体系也得到不断的改善。

本人在论文的写作过程中参考了大量文献资料、研究成果并广泛查阅了国内外有关书籍和期刊杂志，并在此基础上，力图将房地产金融风险理论与中国房地产金融业的实践有机结合在一起，努力探寻中国房地产金融业的特点，为中国房地产金融业的持续健康发展谏言献策。本文的创新之处在于深入剖析我国房地产金融存在的风险及成因；在分析房地产金融风险时，采用指标和区间预警的方法表明了我国目前房地产金融风险所处的状态。由于资料收集渠道有限，有些数据不能够全面得到满足，对国外金融预警的实证分析和

借鉴上，所选择的国家范围有限，同时，对国外学者的研究成果的借鉴上也显得有些不够充分。

关键词： 房地产金融 金融风险 风险防范

Abstract

The development of China's real estate finance has experienced a gradual development along with the deepening of reform and opening up, the reforming of urban residential system and the system of land, as well as the recovery and development of the real estate. With the sustaining and rapid growth of the national economy and the accelerating urbanization, China's real estate industry has showed a trend of rapid development, gradually becoming new points of economic growth and consumption hot spot. It also has developed into one of the pillar industries, which plays an influential role in the national economy development. At the same time, real estate finance has a rapid development along with that. Real estate development becomes an important support for the development of the real estate industry. Real estate can't be moved, invested great, and has a long time delay, so the relations between the real estate and financial industries are quite complex and close. The real estate changes will spark changes in the financial sector. Thus the study of the management of financial risks of China's real estate will play a significant theoretical guidance role in the development of China's real estate and financial sector in real estate.

The real estate industry is a high-risk industry, which develops rapidly to support the real estate industry and at the same time inevitably bears high risk state. The financial industry serves as the supplier of real estate funds which will influence the real estate greatly in the case of the financial crisis. The multiplier effect of the real estate industry, triggering the same effect in corresponding bank portfolio assets, will lead to increased risks of banks. When real estate prices continue to decline, real estate's mortgage loans secured foundation will be weakened. And because the financial risks have accumulated attributes, once breaking out, will rapidly expand to a big area of financial turmoil. In China, the financing channels is single, real estate financial market development lags behind.....all that making the real estate commercial banks become an important

financial risk bearers. Lessons of history show that the real estate commercial banks is of great financial risks ,the outbreak will rapidly spread to the entire financial system and affect the entire national economy's stability and development. So taking active measures to prevent real estate finance, especially the commercial banks financial risks of real estate, is imperative. In the real estate commercialization and the general trend of the currency, the real estate financial risks have become more and more obvious. The research of financial risks of real estate and the prevention is extremely necessary for the development of China's real estate finance in 21st century.

China's real estate industry started late. Despite the characteristics are different from other countries in the intensity and time of real estate cycle, its destructive is obvious to all. In the 1990s the real estate went into the trough of the cycle period and the bubble burst in real estate after the formation of a large number of bad loans .After more than 10 years till today, the problem is not yet fully resolved. In April 2007 secondary mortgage credit crisis spread rapidly in the United States in the global market. The Bank of China, Industrial and Commercial Bank of China, Bank of Communications, China Construction Bank, China Merchants Bank and CITIC Bank and other financial institutions to purchase six of the sub-mortgage loans, have subordinated Debt loss of about 4.9 billion Yuan. Therefore the relevant financial institutions should monitor and enhance timely financial risk management to avoid falling into economic crisis. Theory of the real estate financial risks will play a guiding role in reality in China's real estate and real estate finance industry.

Based on this, this paper introduces the status in the real estate industry in the national economy, the object and the significance of study in real estate finance, analyses in detail about China's real estate market and its common cause financial risks, and then constructive proposes real estate financial risks Construction of the early warning system on the basis of the analysis of China's real estate development status and financial risks, and makes a substantial financial viability of the real estate risk prevention and control measures. The article points clear and prominent, demonstrates substantial content and the structural framework is reasonable. This article includes three parts: introduction, body and concluding remarks. The major elements are as following: first, introduction. Introduction first expounds on the financial risks of real estate research background and significance

of this research, as well as ideas and methods. The real estate industry has gradually become the leading industries through the late 1990s the rapid development of China's economic development, which has played the leading role of tremendous economic growth and has become one of the pillar industries. Real estate finance, which is carried out on the development, operation, consumption of the real estate, refers to kinds of financial activities such as financing, clearing and other financial activities. The basic tasks of real estate finance are using a variety of financial means and financial tools to finance and pool funds to support real estate development, circulation and consumption ,and to promote real estate reproduction process to carry out smoothly. Speaking from the micro-level, financial institutions, developers and consumers hope to circumvent the real estate financial risks, and place them in the most advantageous position. Speaking from the macro level, the study of real estate financial risks and prevention measures is a necessary strategy for the study on the real estate industry, the financial sector development strategies and the needs of national economic development strategy. At the same time, real estate financial risks and preventive measures of the government can provide reference for the macro-management, help to avoid repeating Thailand, Japan, the United States and other countries' outbreak of the financial risks and provide an effective theoretical basis for the sustained and healthy development of national economy; Secondly, part of the body, Text introduces the major real estate financial risks formation of the theoretical explanation and the status of financial risks of China's real estate development, and makes a lot of viable real estate financial risk prevention and control measures. China's existing financial risks mainly include real estate market risk, policy risk, legal risk, operational risk, liquidity risk, credit risk and other related risks. The main characteristics of the real estate funds is large in scale, has a long period of cash flow , slow liquidity and relative stability in real estate funds movement, and at the same time the proliferation of real estate funds is strong, real estate' liquidity is poor. Financial risks of real estate's main characteristics are accumulation of potential. sudden . accelerated and the spread of infectious. China's real estate financial market risks are formed mainly because there is a major real estate risk of the use of funds, real estate financing channels for a single, the financial structure of the inherent risks, credit risks of real estate enterprises and real estate credit risks,

and other personal reasons. China's real estate development of the financial risks mainly exist in the following areas: diversified financing channels have yet to be established, the legal system is imperfect in real estate financial markets, real estate development is lagging behind financial markets, banks need to reform the operational mechanisms, and financial risks system has defects in real estate. Real estate financial risk control and prevention measures mainly include the establishment of real estate major financial risk measurement indicators, such as real estate development phase indicators, real estate supply and demand indicators, the real estate market price indicators and indicators of the extent of real estate speculation; Macroeconomic policy guide real estate financial institutions to orderly competition, planned and systematic implementation of the real estate securitization, use of commercial insurance and social security agencies the power properly, and improve housing accumulation fund for the collection and use patterns, and resolve real estate non-performing assets of financial institutions, improve China's macro-establish and improve the system of real estate and financial policies, perfect good real estate finance system of laws and regulations. At the same time financial institutions learn from the experience of sound real estate micro-credit risk prevention mechanism in the United States to perfect the prevention of the financial risks of real estate in micro-mechanical. Third, conclusion part, the real estate industry has high return on investment both at home and abroad, the market's outlook is promising. Especially in China, after the experience of demand for real estate suppressed by the planned system, China's real estate needs are released. At the same time China's real estate industry commercialization began. Given the huge population and the process of urbanization, China's real estate industry, in particular the domestic industry has great potential for development and space. In recent years, China's real estate departments are increasingly concerned about the risk of real estate, continuing to adopt measures to curb the excessive prices rose and to prevent the expansion of bubble. And the financial mechanical and system has achieved improvement continuously in china.

During the process of writing this article, I have studied a lot of documents, articles and many associative books and journals. In this article, in order to make some significant advice for the Chinese sustained and healthy development in real

estate finance industry, I try to combine the theory of the financial risks in real estate with the real estate finance industry practice in China and explore the real estate finance industry Features. The innovation of this paper is to analyze in depth the existence of China's real estate financial risk and causes; The analysis of real estate financial risks takes advantage of early warning indicators and the method of interval warning that shows the state of financial risks of China's current real estate. Because of limited data collection channels, some data can not be fully collected, the choice of national scope is limited when come to the foreign substantial-evidence Analysis of the financial early warning, at the same time, the reference to the research results of foreign scholars also seemed insufficient.

Key words: real estate, financial risk, prevention of financial risks

西南财经大学

学位论文原创性及知识产权声明

本人郑重声明：所呈交的学位论文，是本人在导师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果。除文中已经注明引用的内容外，本论文不含任何其他个人或集体已经发表或撰写过的作品成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。因本学位论文引起的法律结果完全由本人承担。

本学位论文成果归西南财经大学所有。

特此声明

学位申请人：

2007年 10月 20日

1. 引言

1.1 研究背景和意义

1.1.1 房地产业在国民经济中的地位和作用

20 世纪 90 年代以来,随着我国经济工业化、城市现代化进程的不断加快,房地产业已成为国民经济的重要支柱产业。尤其是近几年来,在国家一系列鼓励住房消费政策的推动下,我国房地产投资持续保持较快的增长速度,居民住房消费得到有效启动,呈现供求两旺的发展势头。房地产业经过 20 世纪 90 年代后期突飞猛进的发展,逐渐成为我国经济发展的龙头产业,对国民经济增长带动作用巨大,房地产业对国民经济增长的贡献主要包括 3 个方面,第一,作为投资的一部分,房地产开发投资对 GDP 增长的直接贡献;第二,房地产开发投资通过关联产业带动 GDP 增长的间接贡献;第三,房地产开发投资通过拉动消费对 GDP 增长引致的消费贡献。

在市场经济较发达的国家,房地产业产值在国民生产总值中所占的比重较大,如美国房地产业产值占 GNP 的 10%—15%,日本、香港的房地产业所占 GNP 的比重也在 10%以上,因此,一个国家或地区经济的顺利增长必然要求房地产业得以迅速健康地发展。1997 年至 2005 年,房地产开发投资对我国 GDP 增长的总贡献率平均达到 22.49%,即在各年 GDP 的增长中,房地产开发投资总贡献的分额平均达到 1/5,在平均 8.94%的 GDP 增幅中,房地产开发投资贡献的百分点平均达到 2.03%。同时,房地产开发投资对经济增长的贡献呈现逐步上升的态势,对 GDP 增长的总贡献率由 1998 年的 16.57 增加到 2005 年的 21.41%。房地产业为国民经济持续健康发展做出了显著贡献,由房地产开发投资拉动的其他产业投资、居住消费和建筑装饰品、耐用消费品的消费

支出对经济增长的贡献中，直接贡献大约占 40%，间接贡献和引致消费贡献大约占 60%。¹

房地产业是国民经济和社会系统中基本单位的载体，起着联结生产与生活、生产与消费、生产与流通的作用，带动并促进了相关产业的发展，缓解了全社会的就业压力，促进了消费结构的调整与升级。房地产业提供大量的财政积累，它的有效发展可以合理充分利用土地资源，能创造更多就业的机会，改善城镇居民的居住和生活条件，并有利于出进我国对外开放。房地产业的快速发展拉动经济的发展做出了重要的贡献，同时房地产业的发展也对商业银行的业务发展起到了积极的促进作用，已成为各家商业银行一个新的经济增长点。

1.1.2 房地产金融及其研究对象

房地产金融，是指围绕房地产业的开发、经营、消费而展开的筹资、融资、结算等各种金融活动。简要地讲，房地产金融就是房地产资金的融通，是房地产业与金融业密切结合的产物。房地产金融的基本任务是运用多种金融方式和金融工具筹集和融通资金，支持房地产开发、流通和消费，促进房地产再生产过程的顺利进行。

房地产金融业务发展至今，就我国来看，房地产金融的业务范围大概集中在房地产信贷、房地产证券、房地产保险三个领域，房地产信托、房地产典当发展得较慢。房地产金融业务的内容主要包括吸收房地产业存款，开办住房储蓄，办理房地产贷款尤其是房地产抵押贷款，从事房地产投资、信托、保险、典当和货币结算以及房地产有价证券的发行和代理发行与交易等。

房地产金融的主要研究对象是：研究房地产金融组织体系的构建和如何有效进行实施运作；研究如何拓宽房地产资金融通渠道，通过资金融通和其他金融服务，促进房地产资金实现良性循环；研究房地产金融如何配合房地产业的发展，促进我国城乡居民居住水平不断提高目标的实现。

¹ 资料来源上和讯房产网 <http://house.hexun.com>

1.1.3 房地产金融风险研究的意义

房地产行业的发展给国民经济带来巨大增长的同时，它所蕴含的巨大风险也日益显现出来。房地产金融风险是指银行为房地产业提供资金的筹集、融通、清算等金融服务活动中，由于各种事先无法预料（即不确定）因素的影响，使银行的实际收益与预期收益发生背离，从而蒙受经济损失可能。

房地产金融风险源于房地产行业所具有的特殊性，能够通过市场各方相互博弈而不断膨胀，并逐步扩散到整个金融体系，最终危及整个金融体系乃至国民经济体系的安全与稳定，这就是常说的“房地产泡沫风险”。在极端条件下，房地产金融风险可能形成泡沫经济，最终泡沫破裂将导致经济危机。

目前，我国局部地区和部分中心城市出现了房地产投资增幅过大、土地供应过量、市场结构不尽合理、房地产价格持续高涨、商品房空置率上升较快、房地产企业高负债经营现象等问题，我国金融机构房地产金融业务的风险也日渐增加。

2007年4月，随着美国第二大次级抵押贷款公司——新世纪金融破产，美国次级抵押贷款危机浮出水面。因为房地产危机的出现，金融公司的住房不良贷款数额升高，银行要求追加保证金，导致资金链断裂的风险加大。于是，次贷危机迅速在美国乃至全球市场蔓延开来。美国次级抵押债发行总规模在6000亿美元以上，因其年收益率比相同信用等级债券高出30%左右，受到很多投资机构的追捧，投资于次级债的金融机构成了这场危机的直接受害者。截至目前，美国已有约20家贷款机构和抵押贷款经纪公司破产。

美国以外的金融机构也牵扯其中。从遭受冲击和损失的程度看，欧洲的金融机构远大于美国的金融机构。法国最大的银行——巴黎银行也宣布，由于“美国证券化市场中某些领域的流动性完全蒸发”，暂停旗下3只资产型证券投资基金的申购和赎回。在中国的金融机构中，中国银行、工商银行、交通银行、建设银行、招商银行和中信银行等6家金融机构购买了部分次级按揭贷款，但由于我国国内监管部门对金融机构从事境外信用衍生品交易管制仍然比较严格，这些银行的投资规模并不大。据美国金融机构估计，这6家银

行次级债亏损共约 49 亿元人民币。²

在我国房地产金融市场上也存在着低利率和局部市场房价上涨过快的问題，住房抵押信贷一直被认为是优质资产，有的银行审核过程比较宽松。高位的房价也可能掩饰了购房者的信用问题和投机因素。而且，由于我国金融机构资产证券化程度较低，大量的风险集中在商业银行中，如果房地产市场价格发生逆转，商业银行则面临的风险可能更大，相关的金融机构及时监控并加强金融风险的管理，避免陷入经济危机。

因此，金融机构信贷资金既要支持房地产市场发展，为全面建设小康社会做出积极贡献，又要切实加强房地产信贷风险管理，警惕房地产泡沫的出现，保障信贷资金安全，维护金融体系稳定，要严格按照中国人民银行等国家主管部门的一系列要求，规范房地产金融业务发展。

房地产金融风险研究有较强的理论研究价值和现实指导意义。从微观层面上讲，金融机构、开发商和消费者都希望能够规避房地产金融风险，使自己处在最有利的地位。从宏观层面上讲，研究房地产金融风险及其防范措施是研究房地产业、金融业发展战略以致研究国民经济发展战略的需要，同时，对房地产金融风险及防范措施的研究又可以为政府的宏观管理提供参考依据，为国民经济持续健康发展提供有效的理论依据。

1.2 研究思路和方法

本文主要以西方经济学、房地产经济学、金融学、信息经济学、经济泡沫理论等相关理论为基础，采集近几年我国房地产金融业的有关数据，采取规范分析、定量与定性分析相结合的研究方法，借鉴国外实践经验的同时主要结合当前我国的房地产金融业运行的特点，研究我国房地产金融业内存在的主要风险及相关风险的评估分析和防范措施。

文章的基本思路是分析房地产金融市场中存在的几种主要的风险及其特点、成因，作为讨论房地产金融风险的导入口，然后分析当前我国房地产金融风险的发展现状和问题，并重点分析房地产金融风险的衡量和判断，然后，

² 资料来源于人民网 <http://finance.people.com.cn>

针对上述的分析，提出研究和防范房地产金融风险的必要性和紧迫性，并提出我国当前对房地产金融风险的管理和控制的策略与方法，最后，总结本文可能的创新和不足。

2. 房地产金融风险形成的理论解释

国（境）外房地产业和房地产金融业发展较成熟，并且美国、日本、香港等地都先后经历过房地产过热和房地产泡沫的破裂，对金融系统产生过巨大的冲击。因此在房地产金融风险控制研究方面，国（境）外学者较早地进入了研究，研究理论也较为先进，并积累了大量丰富的文献，同时也作了不少相关的实证研究。国内的研究始于 20 世纪 90 年代，随着我国房地产业的发展繁荣而兴起和深入，目前国内专家学者主要把房地产金融风险研究集中于信用风险、流动性风险、市场风险、房地产泡沫、房地产融资结构、制度体系缺陷、政策与法律风险等方面。

2.1 几种主要的房地产金融风险

根据不同的标准，从不同的角度，房地产金融业务风险可以分为不同的类型，不同的类型有不同的特征，在这里通过分析几种主要的房地产金融风险增加对房地产金融业务更加深刻和全面的认识。

当前我国房地产金融风险的主要类型有以下几种：

2.1.1 市场风险

房地产金融的市场风险，是指由于房地产市场供需的不确定使金融机构的收益产生不确定的风险。当前，主要的市场风险主要有房地产市场的变动导致金融市场的风险；外资的涌入增加的国内市场风险；以及单一的融资渠道形成的房地产金融市场风险。

（1）房地产市场的变动影响房地产金融市场产生市场风险

由于房地产金融与房地产业的密切关系，房地产市场的变动是形成房地产

金融市场风险的一个主要原因。房地产市场价格上扬时，金融机构看好市场走势，发放大量贷款，开发商大量囤积土地，一旦房价持续背离长期均衡价格，特别是如果伴随着房地产空置率和房价两个相反的指标同时过快上涨，市场走势将会反转，甚至出现泡沫，房屋滞销将造成房地产金融市场的变动，银行很难收回贷款，这就发生市场风险。

(2) 过于单一的融资渠道是形成房地产金融市场风险

我国房地产融资渠道过于单一，主要集中于商业银行贷款。由于融资渠道过于集中，加大了市场风险发生的可能性。

(3) 外资的涌入增加了国内市场风险

加速涌入中国房地产市场的外资，一旦撤出时，会给国内经济带来很大风险。因为外资的目的是短期持有，假定市场在今后出了问题，假定外资认为人民币升值空间已经到顶，出现集体兑换人民币撤出中国市场，最终都要由国内的银行来背账。

2.1.2 政策风险

房地产业是关系国计民生的重要产业，受到国家相关政策和法律的影响和限制。正如之前所述，房地产金融机构和房地产业密切相关，加上房地产市场融资量巨大的特性，进一步放大了金融政策的影响效应，使得房地产对金融政策的变动特别敏感。如银根的松紧、利率降升、货币供应的增减、社会福利措施的变化、贷款审查的宽严等，都对房地产的发展形成巨大影响。

其次，不合适的政策或者政策的缺位都将给金融机构带来风险。我国的土地供应制度、土地出让制度、工程规划制度都含有很多不合理的东西，土地还未在集中统一基础上进入市场有序流通，寻租现象依然严重，存在多头批地、暗箱操作、交叉审批规划的风险。这些都给房地产项目埋下了隐患，对房地产开发、成本、销售产生影响，继而波及到项目的资金链的连贯和平稳，最终使银行贷款项目产生风险。

随着房价快速上涨，2005年到2006年，国家出台了密集的宏观调控政策，新老国八条、国六条、国十五条相继出台。一方面，要求加强土地管理，控制土地供应；还提出了90/70的具体要求；同时要求规范房地产开发和交易

秩序；着力解决中低收入家庭的住房问题等。此外，政府还出台了一系列打击投机的政策，包括取消房贷优惠利率、提高首付比例、2007年5次加息、对二手房交易征收营业税和所得税、限制外资买房等。

到2007年上半年，政府的宏观调控政策已转移到落实和加强监管的阶段，包括年初提出的要加大对房地产市场众多利益主体的监管，包括房地产开发商、中介以及政府相关部门和负责人，防止权钱交易；另外有关打击市场投机行为的政策依旧在不断出台，同时还再次提高了外资进入中国投资房地产业的门槛。

2.1.3 法律风险

目前我国房地产市场法律法规不够健全，某些开发商便有机可乘，这使得商业银行面临房地产市场中的法律风险。例如某些房地产企业的土地取得方式违规。2005年，五部委联合查处土地违规案件14.6万起³。这些土地都没有国家颁发的许可证，同样都没有纳入国家的质量监管系统。还有的土地并不是通过公开的招标拍卖取得，只是和乡政府、企业签个协议，然后向银行贷款，因此，土地的取得隐藏着极大的法律风险。再如处置变现风险。在办理个人住房按揭贷款时，银行均以购买的住房进行抵押担保，作为贷款偿还的第二还款来源。但法律规定“在案件执行过程中要保证居民最低生活保障。”所以，对只有一套住房的借款人，在其无力偿付住房按揭贷款时，银行处置抵押房产时执行难度大。

2.1.4 操作风险

操作风险是商业银行和房地产开发企业在经营过程中的操作失误或者对风险控制不力所造成的风险。

第一，商业银行对房地产行业价格、信息等掌握不全面、不及时，缺乏对国家宏观调控政策和市场变化的敏锐观察力，导致对房地产市场和房地产企业及项目的判断分析能力不强，在一定程度上影响了银行对市场机会的把握

³ 资料来源于大象金融网 <http://www.dxjr.com>

和对风险的控制

第二，房地产开发企业高负债经营隐含财务风险。有的房地产企业规避自有资金比例管理，加大了银行信贷操作难度。据以往检查的情况看，房地产企业通过虚增资本公积金、分拆项目或利用银行多头授信套取银行信用、将自有资金混同于自筹资金。而某些商业银行则存在为了收取手续费而贷款给企业提供注册资金、保证金等违规问题。

第三，商业银行风险管理存在薄弱环节，缺少科学的风险预警、识别、监控、处置等信贷管理机制。特别是个人住房贷款由于个人征信系统不完善，商业银行缺乏对借款人资信调查的有效手段。因此各银行对按揭贷款的风险控制只考虑首付款和抵押物，而忽视对个人还款能力、还款意愿的调查，尚无法预警贷款风险。比如，上海浦东发展银行就曾因巨额房贷无法收回而成为“房东”的严峻事实，足以成为我国房地产金融操作风险的前车之鉴。

2.1.5 流动性风险

商业银行对风险控制不当，也会引起流动性风险。流动性风险是由于金融机构缺乏足够的现金和随时能转换为现金的其他资产，以致不能清偿到期债务、满足客户提取存款要求的风险。房地产金融中的流动性风险，一种是原发性的；另一种是继发性的，是由信用风险带动的流动性风险：

原发性流动风险，即资产结构中的中长期贷款比重过高，现金和国库券等不足以应付提款需要，又缺乏及时融入现金的手段和渠道，导致流动性不足而产生的风险。

信用风险带动的流动性风险是指，房地产金融中大多以房地产作借款的抵押物，当借款人不能按期还款时，贷款银行要处分抵押房地产从中求偿，如果卖不掉房地产而使银行缺乏现金来应付提款等需要，也会形成流动性风险。

2.1.6 信用风险

信用风险，又称违约风险，是指由于借款人违约，不能偿还或延期偿还到期债务本息，从而给银行带来损失的可能性。商业银行的行业特点决定了它

本身是一个风险性很强的行业，而违约风险是商业银行从诞生之日起就会面临的风险。

(1) 开发商信用风险

这是指房地产开发企业在无力偿还或不愿偿还金融机构贷款时，导致房地产贷本息不能按时收回、甚至无法收回所形成的呆帐坏帐时的风险。它是贷款前对借款资信审查评估失误造成的，也可能是贷款发放后其他情况变化造成的。房地产金融开发商信用风险主要来源于房地产开发商的商品房销售困难、资金周转不灵或经营不善、亏损严重甚至破产倒闭而无力还款。

(2) 个人信贷风险

个人信贷风险是由于借款人不遵守合同约定导致银行的利益受损。表现为：借人由于家庭、工作、收入、健康等因素的变化，不能按期或无力偿还银行贷款，被违约放弃所购房屋，从而给银行利益带来损失。按照人民银行《个人住房贷款管理办法》的规定：个人住房贷款是指贷款人向借款人发放的用于购买自用普通住房的贷款。凡具有完全民事行为能力的自然人，可请个人住房贷款，贷款归还期最长可达 30 年。⁴这就决定了个人住房贷款是一项涉及对象广泛、发生频繁、持续期限长的金融业务。现实生产中，涉及对象越广泛、发生越频繁，安全性审查难度就越大、管理也越复杂，从而风险性也越大。这就从根本决定了个人住房抵押贷款是一项存在一定风险的房地产金融业务。

2007 年爆发的美国次级房贷风险，主要是因为是在次级房贷市场，金融机构为信用分数低于 620 分、收入证明缺失、负债较重的人提供楼宇按揭。根据美国按揭银行家协会的最新估计，2006 年获得次按的美国人，有 30% 可能无法及时偿还贷款。⁵在美国最近的信贷危机爆发后，导致一些提供次级按揭的公司及对冲基金相继倒闭或暂停赎回。

美国次级房贷风波给全球金融市场敲响了风险的警钟。中国建设银行研究部日前发布报告指出，虽然当前我国并没有典型的次级住房抵押贷款市场，但我国住房按揭贷款同样有风险，并正逐步步入违约高风险期，以美国次级抵押贷款危机为鉴，我国要加强房地产贷款管理，加快住房抵押贷款证券化，

⁴ 资料来源：云南省电子政务门户网站 <http://www.yn.gov.cn>

⁵ 资料来源：人民网 <http://finance.people.com.cn>

健全金融机构内控机制。近年来,我国个人住房不良贷款数额已呈攀升趋势,而从国际经验看,个人住房贷款的风险暴露期通常为3年到8年。报告指出,在央行近年来连续多次加息,个人住房贷款支付不断增加的情况下,意味着国内商业银行个人住房贷款在近一个时期内已经逐渐步入违约高风险期。数据显示,工、中、建三大行房地产贷款中的个人住房贷款由2005年末的10127.23亿上升至2006年底的11760.66亿。个人住房不良贷款由2005年末的184.42亿上升到2006年末的192.41亿。⁶我国住房按揭贷款中存在的虚假按揭以及把关不严使得一些不符合条件的借款人得到贷款正是我国的房贷风险所在。

2.1.7 其他相关风险

(1) 资产负债结构风险

资产负债结构风险即资产负债结构不合理、不对称、不协调的风险。负债结构中多一些公积金存款、住房专项储蓄存款等来源较稳定的成分,结构风险就能缩小。资产质量风险,主要是贷款质量风险。如果贷款中质量差的贷款(逾期不还的、无力偿还的和无法追索的等)较多,贷款银行就面临效益差的风险。房地产金融中的资产质量风险,与借款人信用有关,与宏观经济形势有关,也与具体的贷款业务处理(如以什么方式作还款担保、以房地产抵押时该房地产是否容易销售、对抵押房地产的估价是否过高等)有关。

(2) 利率风险

利率风险即利率变动引起的风险。如果存款利率上升,或者贷款利率下降,或存贷款利率同向变动但利率差缩小,都可能带来经营效益方面的风险。房地产资金融通,尤其是住宅金融的期限往往较长,在长时期中利率变化更频繁、更大,利率风险也就更大。

2007年中央人民政府的5次加息政策,自2007年9月15日起,金融机构一年期存款基准利率上调0.27个百分点,由现行的3.60%提高到3.87%;一年期贷款基准利率上调0.27个百分点,由现行的7.02%提高到7.29%;其他各档次存贷款基准利率也相应调整。个人住房公积金贷款利率相应上调0.18

⁶ 资料来源:新浪财经网 <http://finance.sina.com.cn>

个百分点。⁷央行的上调金融机构人民币存贷款基准利率政策，抑制房价涨幅过快的势头，加强了货币信贷调控，引导投资合理增长，稳定通货膨胀预期。同时，对房地产行业而言，加息将一定程度上抑制房地产市场需求，伴随着需求的下降，房地产的销售价格和销售量也会随之下降，从而降低房地产企业的销售速度，带来利率风险。

(3) 通货膨胀风险

通货膨胀风险，即货币贬值、物价上涨的风险。由于名义利率减去通货膨胀率才是实际的利率，在名义利率不变时通货膨胀会使实际利率下降甚至可能为负数，就使银行面临风险。固定利率下的通货膨胀风险一般比浮动利率下的大，因为后者往往随通货膨胀而上浮。如果贷款利率固定而存款利率浮动，银行的通货膨胀风险就更大。房地产金融的长期性使其通货膨胀风险也较大。

(4) 汇率风险

汇率风险即汇率变动引起的风险。如果外汇升值、本币对外贬值，以外币计价的债务负担将加重；反之则以外币计价的资产将实际减少。外汇买卖、外汇收支中也有风险。当房地产金融中借有外债或引进外资时，也会面临外汇风险。

房地产金融中还有其他相关风险，如经营管理不善导致经济效益下降甚至亏损的风险，业务操作中其他失误（计算错误、书写或打印错误、票据凭证审核错误、防盗防抢劫不力、泄露机密等）带来的风险，国家政策变动的风险，房地产资金转账结算中的风险，房地产保险中的风险，房地产信托中的风险等。这里不再详细介绍。

这里应该着重指出的是，房地产金融风险不仅包括单项业务、单个金融机构面临的风险，而且包括整个房地产金融体系的风险。一方面，金融业务、金融机构之间存在着密切的相互联系、相互依存、相互影响、相互制约的关系，往往一损俱损，“传染”风险而相互连累。这是一种消极的外部效应。一项交易或一种活动给交易双方以外的其他人带来的、不由交易双方或活动主体直接承受的利益或损失，就是这项交易的外部效应。积极的外部效应使利

⁷ 资料来源：金融界网 <http://focus.jrj.com.cn>

益被第三者获得，而交易当事人或活动主体未获得该利益，就往往放弃该交易或活动；消极的外部效应使第三者受损失，但交易当事人或活动主体未受这一部分损失，就可能仍然进行该交易或活动。当较多的金融业务、金融机构面临较大风险时尤其是已经受到较大损失时，人们就可能对金融体系的稳定性、可靠性、资产流动性产生怀疑，因恐慌而挤兑，这就可能波及整个金融体系而导致金融动荡乃至金融危机。另一方面，金融部门经营的外部环境变化，也可能使整个金融部门都遭遇系统性风险，从而可能发生更大损失。这正是我们要高度重视房地产金融风险防范的原因。

2.2 房地产金融风险特点

2.2.1 房地产资金特点

首先由房地产商品本身的特点所决定，房地产业投入的资金不同于一般商品资金，具有以下几个特性：

(1) 房地产资金运用规模大。由于房地产自身规模庞大、单位价格高，所以房地产再生产的各个环节，都需要相当大规模资金的支持，否则再生产将无法顺利进行，这种资金运用规模，如果仅仅依靠自有资金，则常会出现严重的资金不足，因此必须有外来的巨额资金支持。

(2) 房地产资金周转期长，周转速度慢。房地产的开发建设一般要经过取得土地、开发土地、设计、施工、装修、配套、验收等一系列过程，生产周期长，至少需要一两年时间；在经营销售阶段，因其价值巨大，一般采取分期付款或租赁方式、使得投资回收期更长。因而房地产资金从投入到收回，最快也要几年时间，有的更长达十几年、几十年。

(3) 房地产资金运动相对稳定。房地产资金垫付量大，所以购房单位与个人都有一个逐步积累资金和长期偿还银行贷款的过程。同时，由于房产总是附着于地产不能移动，这就决定了房地产商品在再生产过程中，资金的投入、消耗、形态转换及补偿，都是同一的、固定的位置上进行的。因此，对于一定地区的房地产金融机构而言，房地产资金是较稳定的资金。

(4) 房地产资金增值性较强。随着社会的不断进步，对房地产的需求势

必增加，而土地是有限的。供求矛盾将使房地产的价格不断攀升，所以相比较其他资产，如银行存款、股票、债券等，房地产是一种固定的，既能保值又能增值的稳健资产，它能为持有者带来可观的收益。

(5) 房地产资金流动性较差。房地产由于价值大，位置固定，交易手续繁杂，所以在需要的时候，要将其迅速转换成现金较难，不像股票、债券能随时在市场上出售。正是因为房地产投资往往一时难以变现或变现损失太大而不愿变现，所以有时不得不长期持有，这就为持有者急需现金时造成困难，具有风险。

2.2.2 房地产金融风险特点

由于房地产市场的特殊性，房地产金融风险主要有以下几个特点：

(1) 潜在性和累积性

房地产金融机构和其融资者间存在着极大的信息不对称，作为金融参与者的房地产金融机构对融资者了解的信息极不完全，因此房地产金融风险具有很大的潜在性，并且由于信息不完全无法及时消除而在各金融机构中不断累积。

(2) 突发性和加速性

房地产金融风险不断累积使其出现具有突发性。一旦风险累积超过一定的临界值，随着某一具体金融事件的发生，潜在风险突发为现实风险。这时，由于社会整体信任度的下降，个体的投机化行为模式会起到加速器的作用，房地产金融危机最终形成。

(3) 扩散性和传染性

在一个统一的金融市场上，各种金融资产、各类金融机构密切联系，相互交织成一个复杂的体系。金融资产价格波动相互影响传递，不同种类的金融机构也基本上呈现出一荣俱荣、一损俱损的网络系统特性。特定的金融资产价格或金融机构运营出现纸漏，引发的局部挤兑风潮往往会扩散到整个金融体系中去。另外，由于国际金融交往日益频繁，一国的金融风险往往会通过各种渠道实现跨国“传染”，一旦一国风险突发酿成金融危机，很快就会传染给其他国家，于是形成所谓的“多米诺骨牌”效应。

因此对房地产金融风险的严重性和危害性决不能等闲视之，了解其成因并尽早地采取措施进行防范和化解，维护整个金融体系和国民经济系统的稳定与安全是十分必要的。

2.3 房地产金融风险成因分析

由于我国金融业和房地产市场都不发达，伴随着我国经济的不断发展，风险不断加大，房地产金融的成因比较复杂，需要结合具体情况来做具体分析。

2.3.1 房地产资金运用风险

房地产资金的运用风险主要是由于资金在运用时主要存在以下矛盾：

(1) 资金投入的一次性和资金积累的长期性的矛盾。房地产资金一方面投入规模巨大，需一次性投入大量资金，且在相当长的时间内无收益，而资金的积累回收通常有一个长期而缓慢的过程，这就造成在房地产开发建设期会出现资金严重不足，而在房地产销售阶段又会有较大额的资金流入，形成积聚。

(2) 资金运用收益高与风险大的矛盾。房地产资金的增值性能为投资者带来较高的收益，而且资金运用相对稳定能保证资金安全补偿，再加上房地产商品本身就是一笔巨大财富，所以房地产业极具诱惑力，丰厚的投资报酬率吸引了大量投资者。但同时房地产投资的风险也极大，由于投资大，大部分要靠银行贷款，资金周转缓慢，流动性差，一旦受到不利影响将蒙受巨大损失房地产业通常是一国经济状况的“晴雨表”，经济衰退时房地产首当其冲地萧条，所以在经济不景气时期，房地产投资的风险极大。

(3) 资金运用的集中性、大额性和资金来源的分散性、小额性的矛盾。房地产项目一旦开工，资金需要在整个开发建设期间都是巨大的、持续的。而房地产资金除金融业贷款外，主要来自投资者、消费者及项目收益、销售收入等等，资金分散、小额与需求存在矛盾。

以上矛盾随着房地产业的深化发展逐渐尖锐化，而矛盾的解决办法就是与金融业密切联系，依靠金融业的大力支持。相比较其他产业而言，房地产业

对金融业的依赖普遍而广泛，贯穿其整个再生产过程，而且房地产商品化程度越高，这种依赖就越强。社会金融活动的深度和广度直接制约着房地产业的规模和速度。房地产业是高风险与高报酬并存的行业，资金占用量大、周期长，如遇上不利因素，很容易会因资金周转不灵陷入困境。金融机构通过提供抵押贷款、保险、购进商品房等措施防止因房价大跌而造成的信贷风险。

2.3.2 我国房地产业融资渠道单一

我国房地产业融资渠道单一，造成了房地产发展对金融的依存度过高，造成大量的信用风险和市场风险聚集在银行。房地产作为一种高投资、长期高资金占用的产品，其发展必然受制于资金供给。目前我国金融业尚不够发达，国际上许多比较流行的融资方式，如住房合作社、房地产建设资金、信托基金、房地产企业上市等的实施有一定难度。现阶段，我国房地产融资的渠道比较单一，主要来自间接融资渠道，即银行的贷款，直接融资渠道不多。

2007年4月全国房地产开发投资资金来源

来源种类	房地产开发投资(亿元)		比去年同期增长	比重 (以投资总额为100)	
	自年初累计	去年同期		自年初累计	去年同期
一、自年初累计资金来源合计	14593.80	11389.14	28.1		
1、上年末结余资金	5041.50	3805.06	32.5		
2、本年资金来源小计	9552.30	7584.08	26.0	100.0	100.0
(1) 国内贷款	2322.41	1831.31	26.8	24.3	24.1
其中：银行贷款	2155.90	1730.64	24.3	22.3	22.8
非银行金融机构贷款	166.50	100.67	65.4	1.7	1.3
(2) 利用外资	158.50	82.67	91.7	1.7	1.1
其中：外商直接投资	125.27	53.10	136.5	1.3	0.7
(3) 自筹资金	3288.36	2616.31	25.7	34.4	34.5
其中：自有资金	1866.22	1508.70	23.7	19.5	19.9
(4) 其他资金	3783.04	3053.78	23.9	39.6	40.3
其中：定金及预收款	2218.40	1974.86	12.3	23.2	26.0
个人按揭贷款	999.64	599.60	66.7	10.5	7.9
二、各项应付款合计	1492.13	1149.88	29.8	100.0	100.0
其中：工程款	764.83	652.38	17.2	51.3	56.7

(数据提供：国家统计局固定资产投资统计司房地产业处)

2.3.3 金融机构内在的风险剖析

金融机构包括银行业金融机构和其他金融机构，银行金融机构主要包括商业银行以及政策性银行，其他金融机构包括金融资产管理公司、信托投资公司、财务公司和金融租赁公司等。

近年来，我国房地产贷款发展迅速，已成为金融机构尤其是商业银行的一个新的增长点。但也存在着一些不容忽视的问题，商业银行和其他金融机构存在经营行为本身不理性、不科学、不规范等问题，给这项新业务的可持续发展带来了潜在的隐患与现实风险。这里主要是对银行业金融机构的商业银行的风险加以剖析。银行自我约束机制和信贷管理机制的不健全、不完善，在一定程度上助长了房地产投资中的不良倾向，也促使了金融腐败的滋生。

房地产行业是国民经济的支柱产业，近几年的持续升温和高额利润吸引了银行信贷资金的大量进入。恶性竞争使得各商业银行不惜违规操作或放松信贷条件发放房地产贷款，一些银行为了争夺客户，采取各种变通措施，降低房贷门槛，甚至违规操作。有的变相对“四证”不齐全的项目发放开发贷款；有的以流动资金替代房地产开发贷款；有的放松贷款的条件降低首付比例，擅自延长还款期限；有的以个人住房贷款的名义发放个人商业用房贷款；有的继续向项目资本金达不到项目总投资 30% 的开发项目发放住房开发贷款。

到 2005 年为止，四大银行出现 2% 以上的不良贷款率。按照国际经验，个人房贷的风险暴露期通常为 3 年至 8 年，中国个人房贷可能开始进入到风险暴露期。截至 2005 年 2 月末，商业银行发放的自营性个人住房贷款余额已达 16508 亿元，占商业银行中长期贷款的 23%，有专家提醒说，随着房贷余额基数的扩大，商业银行房贷不良率只要稍一抬头，不良额就会很高。2004 年底，中国人民银行对部分城市商业银行的房地产贷款情况进行了检查。在抽查的 20901 笔房地产贷款中，发现的违规贷款笔数和违规金额分别占了总检查笔数和金额的 9.8% 和 24.9%。因此，对商业银行的风险剖析主要从信贷管理机制和银行自我约束机制两个方面来加以分析。”

* 资料来源于新浪房产网 <http://bj.house.sina.com.cn>

表：四大国有商业银行房地产贷款不良状况

项目	2004年末房地产贷款余额(亿元)			2004年末房地产贷款不良率(%)			2005年1季度末房地产贷款余额(亿元)			2005年1季度末房地产贷款不良率(%)		
	全部	开发商贷款	个人购房贷款	全部	开发商贷款	个人购房贷款	全部	开发商贷款	个人购房贷款	全部	开发商贷款	个人购房贷款
中国工商银行	5810.3	1685.0	4124.0	3.0	7.4	1.2	5998.0	1764.0	4233.0	3.0	7.1	1.3
中国农业银行	4099.1	1723.4	2375.7	8.1	16.6	2.1	4258.5	1826.0	2432.5	7.9	16.2	2.0
中国银行	3783.7	1017.7	2766.0	4.8	12.8	1.8	3983.6	1022.9	2960.7	4.4	12.3	1.7
中国建设银行	5708.9	2278.0	3430.9	3.7	7.3	1.2	5937.4	2402.0	3535.4	3.5	6.9	1.2
汇总	19402.0	6704.1	12696.6	4.6	10.5	1.5	20177.4	7014.9	13161.5	4.5	10.1	1.5

(数据提供：国家统计局固定资产投资统计司房地产业处)

(1) 信贷管理机制不完善

银行在进行抵押贷款时仍然存在隐患，有的房产所有人串通第三者，先通过合法的形式将房产租给第三者，再向银行进行抵押贷款，从而导致银行即使实现抵押权，在房产所有人与第三者约定的租期内也不能受偿。有时房地产开发商以未结清建设工程款的房产进行抵押，或串通建筑公司出具未结清建设工程款的虚假证明，在这种情况下，拖欠工程款的“优先受偿权”将“优先”于抵押的“优先受偿权”，从而导致房产抵押风险。还有一种情况是抵押率偏高。现在银行支持的房地产项目，贷款与土地房屋抵押率一般设定为80%，有些银行迫于市场竞争的压力，为争夺市场份额，自行提高抵押率。

(2) 财务分析的局限性

贷款发放之前，银行最主要的一个决策依据是对借款企业财务分析的结果。财务分析使银行了解了借款人的信用状况、发展趋势和还款保证。但是财务分析也存在着局限性，首先财务报告只能反映借款企业过去的经营成果，不能反映现在开发的项目的好坏，过去的成功并不一定代表未来一定成功，甚至有可能向相反方向发展；其次，财务报告反映的是借款企业自身的经营成果，并不代表其所处的行业的整体状况，当行业环境发生变动时，风险随之形成。

(3) 商业银行缺乏完整有效的信用体系

个人用假收入证明骗取银行信用的情况也层出不穷；房地产开发商欠债不

还，恶意出售抵押物，恶意逃债等现象时有发生。银行贷后管理薄弱。由于客户繁多，贷后管理在实际操作中只能采用电话方式，银行很难及时追踪借款人经济状况的变化，无法对个人住房信贷的各种风险因素进行跟踪监督和控制。往往是一笔业务不能按期还本付息时，信贷人员才上门催收，贷后管理演变成了不良贷款的催收。

(4) 银行信贷资金“走穴”现象依然存在

第一种情况是资金用途转移。一些开发商营业执照的经营范围，往往还包括建筑材料、物资经营等项目，银行实际操作中很难把关。他们有的还通过关联建筑企业转移挪用房地产开发资金；

第二种情况是银行信贷资金被用于房地产滚动开发。有的房产开发项目房产销售已接近尾声，而银行贷款却分文未还，售房款被开发商挪用于新的开发项目；

第三种情况是从甲地转移到乙地经营。一些房地产开发商尽管是在本地注册及融资的，

但项目与资金的使用却一直在外，使银行鞭长莫及，无法实施有效的管理。这些银行信贷资金“走穴”现象，造成基层行一些项目贷款不能按期收回，从而加大了商业银行房地产开发贷款的经营风险。

银行自我约束机制不健全

信贷人员由于政治素质低、或人品不好，以贷谋私，必然造成贷款风险甚至损失。

第一方面，目前银行从业人员流动频繁，人才流出现象较为严重，一批业务精、能力强的房地产信贷人员纷纷跳槽，影响了业务的正常开展；

第二方面，面对外界的不良诱惑，部分人员道德素质差，违规违法操作，造成国家资产的损失；

第三方面，由于业务素质低下，对企业信用分析不仔细，对国家政策、经济形势及行业走势的变化不了解，对企业经营活动了解不全面，都可能导致决策失误，决策失误必然导致贷款风险的增大。第四方面，银行内部对贷款的审批管理滞后，各行大多采用经办行内部审批这种效率较高的审批体制。在这种体制下，房地产贷款的调查、审批、发放、贷后管理均在支行内部进行，支行行长及审、贷权力于一身，缺乏有效的制约，易出现道德风险和决

策风险。银行内部没有强有力的约束机制来强化管理，必然会形成风险。

2.3.4 房地产企业信贷风险分析

(1) 开发商信用风险

开发商信用风险指房地产开发企业在无力偿还或不愿偿还金融机构贷款时，从而给金融机构带来损失的可能性。在房地产项目的开发过程中，由于各种主观或客观原因导致房地产企业经营状况出现问题，如房屋销售困难、资金周转不灵或经营管理不善、亏损严重甚至破产倒闭而无力还款的情况时有发生，而且目前房地产市场信息不充分、监督管理欠严密，开发商的开发行为与销售行为不规范，甚至为其经济利益恶意欺诈银行以及担保方，开发商的信用风险实质上是欺诈风险，是目前银行和担保方面临的最大风险，它可能带来的损失也是最大的。2002年，国家有关部门对30多个行业的信用状况进行了排序，房地产业排名倒数第四，仅居冶金行业、外贸行业和酒店业之前。⁹相当多的房地产开发商现在还存在这样的思想，对于国有银行的钱不借白不借，借了也可以不还，搞的是“打一枪换一个地方”式的项目开发。给银行造成了很大的损失。

(2) 房地产企业经营风险

房地产企业的经营受到多种因素的制约，尽管在贷款发放之前，已经做了详细的信用分析和调查。假使所做分析和调查基础材料是真实的，贷款发放后，这些因素仍会发生变动，以至直接影响贷款的安全。例如住房市场供求发生变动，企业产品转化为商品风险增大，进而影响贷款安全。加上住房的设计，建筑质量不能满足居民的需要，销售环节就不可能实现，贷款安全同样受到威胁。此外，企业领导者管理水平高低也是一个重要的因素，管理水平高、生产管理有条不紊，企业效益就提高，贷款风险就会减弱。相反，管理水平低，企业效益下降，甚至亏损，贷款风险就会增大。

(3) 房地产企业财务报表信息失真会形成风险

企业财务报表是银行信贷调查、审查人员评价企业资产实力、经营状况、获利能力、偿债能力的重要财务资金，企业财务报表分析是银行贷款项目财

⁹ 资料来源于福建金融管理干部学院学报 2003 年第 3 期

务评估的重要环节。在实际操作中，有部分房地产企业为了某种目的，采用违规手段，往往准备了多套财务报表应付不同的部门。对银行报送的报表也有一些舞弊行为，导致部分信息失真和误导，干扰了银行信贷人员的财务分析，致使银行信贷人员无法对该企业的经营状况和偿债能力做出真实的分析，会误认为其完全具备贷款资格，而把贷款发放给该企业，最终贷款很可能成为呆帐或死账无法收回。

2.3.5 房地产个人信贷风险分析

关于个人贷款，有两种不同的观点：一种观点认为个贷不良率很低，目前，统计数据显示，不良率不到 1%；另一种观点认为，个人信贷风险一般在 8 至 10 年以后才显现，现在没有风险，并不表示房地产个人信贷风险就小。本文比较同意后一种观点，个人住房信贷是一种中长期消费信贷，具有长期性、分期偿还性和不确定因素多的特点，其风险是逐渐积累和释放的。当前个人无法正常履行按揭的现象已经开始出现。由于各方面的原因，个人贷款者无法继续归还按揭贷款，只有把房子给银行。但最终一大堆房子压在银行对银行来说是很难处理的，如何将这部分不动产变现处理一直是银行很头疼的问题，个人住房贷款所面临的风险是多种多样的。

个人信贷风险是指借款人由于家庭、工作、收入、健康等因素的变化，不能按期或无力偿还银行贷款，从而给银行利益带来损失的风险。按照人民银行《个人住房贷款管理方法》的规定，个人住房贷款的还款期限最长可达 30 年。¹⁰这就决定了个人住房贷款是一项涉及对象广泛、发生频繁、持续期限长的金融业务。现实生产中，涉及对象越广泛、发生越频繁，安全性审查难度就越大、管理也越复杂，从而风险性也越大。这就从根本上决定了个人住房抵押贷款是一项存在一定风险的房地产金融业务。

(1) 违约风险，即信用风险

违约风险是指当事人经济状况恶化或因外界不可抗力使得借款人死亡、失踪而无人代其履行合同，或继承人和代管人拒绝履行同等造成借款人违约的风险。除去借款人的确因为经济状况恶化或死亡失踪违约外，目前主要有

¹⁰ 资料来源于云南省电子政务门户网站 <http://www.yn.gov.cn>

几种隐患，一是收入证明水分较大。收入证明一般由工作单位出具，而单位基本上是按照职工的购房要求来“填”数字，甚至倒闭企业的下岗职工仍能开出收入证明。二是购房者利用各银行之间信息不共享，用一式多份的收入证明在不同银行按揭贷款。三是因为我国尚未建立完善的个人信用系统，无法统一、客观地评价借款人的个人资质。无法了解借款人的实际收入，对个人资质的核心内容，如以往信用记录如何、目前是否有负债等更是无从考察。

(2) 流动性风险

流动性风险，即金融机构资产变现的风险。它是由于金融机构缺乏足够的现金和随时能转换为现金的其他资产，以致不能清偿到期债务、满足客户提取存款要求的风险。通常个人住房抵押贷款长达 15-20 年，借款人已分期付款的方式偿还债务，这个周转期跨度的时间是非常大的。而通常银行吸收存款负债多为 2-5 年，资产负债结构的不匹配，造成银行信贷资金的不稳定，使之面临较高的流动性风险。此外，由于我国目前尚未建全抵押贷款二级市场，不能完全通过资本市场和住房抵押贷款市场的有机结合，为银行提供化解流动性风险的有效工具。同时，银行激烈的竞争使得各家银行纷纷提高个人住房的按揭成数，最高达 90% 甚至更高。贷款按揭成数越高房地产的实际价值与贷款额之间的差距就越小，相应风险也就越大，这种风险被称之为原发性的流动性风险。虽然在个人住房贷款中大多数以房地产作为借款的抵押物，当借款人不能按期还款时，贷款银行可以从处分抵押房地产中求偿，但如果寻找不到合适的途径卖掉房地产，银行同样也会形成流动性风险，通常称之为由信用风险带来的流动性风险。

(3) 利率风险

利率风险是因个人住房贷款与其资金来源期限结构的不匹配，在利率发生变动时，使银行蒙受损失的风险。按央行规定，存量长期存款利率按存入时约定利率执行，而存量贷款利率却一年一定按新利率执行。按此规定，定期一年以上存款对利率调整存在较长的时滞性，即一年以上定期存款对利率变动而言是不敏感负债，而贷款则是利率敏感性资产，利率下调时，会出现存款利率持平甚至倒挂，从而给银行带来全面性的利率风险。如遇贷款利率上升，借款人的还款负担势必加重，而如果借款人的收入没有得到相应提高，借款人可能会出现还款困难得情况，违约率就会增加。我国利率已创历史新

低，虽然在未来一段时间内可能会有上升趋势，但其可能上升的幅度较几年来利率下降空间而言是微乎其微的。

(4) 抵押物风险

个人住房贷款中大多数以房地产作为借款的抵押物，当借款人无法偿还贷款时，银行将不得不面对抵押物的处置问题。其风险体现在三个环节：

一是抵押物的取得，即如何从借款者手中取得抵押物的控制权。由于我国缺乏完善的社会保障制度，如遇借款人违约，贷款银行也不能将其逐出家门使其无家可归。二是拍卖、折价处理程序不健全，缺乏完善的对房地产的估价、典当、交易、拍卖等相关法律法规，或各地相关的实施细则滞后不明晰，使银行处置抵押住房困难重重。三是如协议不成向法院诉讼时，按现行规定，借款人拖欠贷款已达 5 个月，加上 3 个月的诉讼公告期，法院尚未裁决，时间已过了 9 个月。即使拍卖或诉讼成功，银行也要承担由此带来的诉讼费、执行费、房屋评估费、拍卖费、过户费以及房产交易税、增值税和印花税等税费支出。

(5) 系统性风险

在房地产市场持续低迷或崩溃的情况下，商业银行可能面临开发商和个人贷款者的普遍违约风险，即使银行采取各种资产保全措施，但由于市场低迷和价格暴跌，或者由于处理成本太高，仍然要承担巨额的损失，这是商业银行开展房地产金融业务所承担的最大风险。

3. 我国房地产金融风险状况分析

3.1 我国房地产金融的发展现状及问题

当前,我国金融体制改革正面临进一步深化,同样房地产金融体制也正处于逐步探索和建立之中,许多业务还不配套,房地产金融体系尚未完全建立,房地产金融亟待深化。

2007年7月国家统计局预计,2007年上半年全国固定资产投资增速持续走高,预计将达到26%左右,其中房地产投资尤为突出。投资过热将使经济增长由目前的偏快转向过热,不利于国家宏观调控目标的实现,也不利于国民经济的持续稳定发展。据统计,2007年1—5月,全国房地产开发投资继续快速增长,完成投资7214亿元,同比增长27.5%,超过2006年全年的增速(21.8%),也超过同期固定资产投资的增速(25.9%)。2006年四川省全年新建商品住宅销售价格上涨8%,比上年涨幅回落2.2个百分点。土地交易价格上涨10.1%,房屋租赁价格上涨0.7%。”

对比成熟的房地产金融市场的特点,可以看出,目前我国的房地产市场是极为不规范、不成熟,存在许多急需改进的地方。概括来讲有如下几个方面

3.1.1 多元化的融资市场格局尚未建立

目前,我国房地产融资主要还是银行融资,房地产金融市场的资金来源单一,除住房公积金外,就是银行吸纳的各种储蓄存款,债券、保险基金、按揭证券等还只停留在讨论探索阶段。资金来源单一,必然造成风险单一,容

”资料来源于搜狐房产网 <http://house.focus.cn>

易形成非周期性系统性风险。

目前我国房地产金融市场以债权融资为主，股权融资比例较少，融资格局单一。虽然四大国有商业银行控制和支配了占全社会金融资产总量70%左右的信贷资金，具有开拓个人抵押业的积极动力，但是，国有商业银行资产质量差，风险控制能力低下，其股本收益率、资产收益率、人均创利水平、非利息收益率、营业收益率和风险度量等多项指标偏低。在现有融资渠道单一的情况下，房地产开发项目资金近61%左右来自国有商业银行贷款。随着我国经济体制改革的不断深入，房地产金融市场制度也应得到完善，单一的融资格局也应随之发生变化，除国有银行作为融资主体外，还应有多种形式的融资主体和融资工具介入市场的发展。

目前国外成熟的房地产融资体制都呈多元化状态，房地产开发和经营的融资不仅有债券融资、股权融资两种基本形式，且在债券和股权融资市场以外，还存在着发达的证券化一级市场，人们还可通过信托基金、债券、养老金等融资模式，进行房地产融资。

3.1.2 房地产金融市场的法律体系不完善

首先，现有房地产法律制度很不完善。很多法规属于地方行政机关颁布的政策，缺少权威性和政策稳定性。现有的一些法律规定的适用范围和对象都是特定的，没有对房地产投资中的各个环节做出系统、配套的规定，缺乏整体功能。其次，房地产金融法律法规严重缺位。随着房地产金融业务和金融工具的多样化，与之配套的法律尚未出台，使新的融资方式无法可依，抑制了多元化融资市场的构建。最后，在管理层次运行中，习惯用行政手段管理，缺少以法律制度对信贷投资的控制。

正如我国各个方面的法律体系都需要建立和不断完善一样，我国的房地产、金融、物权、产权等整体法律体系建设还处于初步阶段，法律对房地产金融的保障还不够有力、全面，还有许多规则需要建立完善，房地产和资金的安全性、流动性等等都需要全面和严格保护，各种市场行为还需要明确的规范指引。

3.1.3 房地产金融市场发育滞后

市场发育滞后的表现是：房地产贷款品种可选择性差、服务水平低、创新性不强、市场参与者数量少、风险和经营意识差、市场的地区分割明显而层次分化不突出。既满足不了房地产开发经营的需要，也满足不了房地产消费者的需求，更满足不了资金供给者的要求，制约了市场经营者的利润创造。我国的房地产贷款品种单一，主要是担保贷款(包括质押)。世界通行的标志性产品—按揭贷款在我国开始实行的时间不长，市场发展态势虽然很好，但规模还不大，法律体系的支撑还有待改善，按揭的差异性安排还需要不断的发展和完善。贷款品种数量太少，市场需求者的选择极其有限，表明我国的房地产金融还处在初步的阶段。

3.1.4 银行的经营机制需要改革

房地产金融最基本和主要的经营主体是各种类型的商业银行，但目前我国银行业发展水平较低，国有大型银行垄断仍然存在，竞争不充分，经营能力不强，抗风险能力有限。其最主要的制约因素是银行的经营机制陈旧、管理落后，需要全面改革，才能应对市场变化，形成核心竞争力，创造更多效益。

3.1.5 房地产金融风险的制度存在缺陷

从目前情况来看，我国房地产金融制度正处于非均衡状态，已呈现房地产制度系统运作有效性偏低的状态。房地产金融制度系统运用有效性偏低，将对国家金融安全运行带来隐患。我国房地产金融制度系统运作有效性偏低的原因，在于房地产金融制度已出现非均衡状态：

(1) 房地产资产负债结构失衡

目前国有商业银行的房地产的资产负债结构已显露出非均衡状态，据统计：我国房地产金融负债业务中存款占90%以上，而通过证券进行的筹资不足10%。在房地产金融资产业务中商业银行受驱利因素影响存在房地产信贷资金超负债量经营，尤其是经营性房地产贷款业务，挪用其他信贷资金实行超负

荷运转的现象在全国较为普遍。我国房地产金融机构信贷投资内容主要有：含有政策性的房改贷款和经营性房地产贷款。由于政策性房地产贷款在期限和利率方面都有所优惠，发放这类贷款的银行获利较少，而经营性房地产贷款中的第二产业用房建设项目预期的创利水平较高，银行在进行房地产信贷投资中存在着利益驱动因素，加上中央银行对投资结构监控不严，因此在各地房地产金融机构的实际业务中普遍表现为对经营性房地产贷款投入比重较大，对于政策性房改贷款的发放量限于公积金或城市职工住宅合作基金的规模之内。

对于经营性房地产贷款，银行一般都乐于选择第二产业用房，这种资产结构产生的效应将使第二产业房屋建设速度猛增，使一些地区楼堂馆所供给过剩，预期利润难以实现。由于房地产信贷产品单一化，使房地产资产结构还存在着多样化流动性差的状态。当房地产金融制度系统内的运作要素资产负债失衡后，必然会降低房地产金融市场运作的稳定性，导致必须进行全系统整顿、清理、紧缩，使房地产金融系统运行呈现间断或波动。

（2）房地产金融监控制度漏洞

权威监管部门虽然已下达了《商业银行房地产贷款风险管理指引》，其内容针对土地储备贷款、房地产开发贷款、个人住房消费贷款的不同特点规定了风险管理措施，但针对房地产信贷投资结构进行约束的条款甚少，其法律监控缺乏影响力度。银行缺少对房地产项目开发过程和销售进程的定期检查的监督机制。全方位、多层次的社会监督体系也有待确立。

3.2 房地产金融风险的衡量和判断

3.2.1 房地产金融风险衡量指标体系的建立

建立并不断完善房地产金融指标体系，能够有效地度量并预防房地产金融风险。对于房地产金融风险宏观监测指标体系的建立，一是基于房地产商品生产和销售过程中容易产生资金风险的几个环节；二是基于选取一些能直观反应风险前兆的指标，部分为国际上常用指标，如房价收入比，部分为金融企业内控指标。在各项指标警戒值的选取上主要以以下次序进行考虑和确定：

有国际标准和国际惯例的采用国际标准或国际惯例；有国内标准的采用国内标准；采用国外经验数据，如东南亚出现经济危机时房地产行业当时的指标值作为对比；采用国内经验数据，如海南省房地产危机时的数据；最后将各地区的各项指标或国内区域经济发展状况相接近的省份或城市数据进行对比。借鉴国内外对房地产市场周期和房地产泡沫预警的研究成果，结合我国现行房地产市场的特点，我国房地产金融宏观监测指标可以分为以下几大类：房地产发展阶段指标、房地产供求情况指标、房地产市场价格指标、房地产投机程度指标。¹²

(1) 房地产发展阶段指标

该类指标主要是从房地产市场发展周期的角度去考察房地产业发展速度与宏观经济发展速度之间的关系。按照国际和国内的研究，房地产业周期通常可以划分为失调—复苏—繁荣—衰退—萧条几个环节，每个环节房地产金融所面对的风险程度不一，该类指标异常主要出现在房地产波动周期中的活跃期，由于房价持续上升，行业利润高于全社会平均利润，行业投资扩大，社会资金大量聚集，行业发展速度明显快于其他行业发展速度，形成房地产业发展的高潮。在这个阶段，居民从众心理及信息不对称等原因，使得住房需求比较旺盛，各家商业银行为了分享行业利润竞争十分激烈，特别是个人住房贷款方面，造成了房地产的过分投入。

该类指标可分为发展速度指标和结构指标两部分。反映发展速度的指标：房地产投资额增长率/GDP 增长率、地价增长率与 GDP 增长率比较指标。反映结构的指标主要包括：房地产销售总额/GDP，房地产贷款余额/商业银行贷款总额等。

①房地产投资额增长率/GDP 增长率。通过房地产投资增长率与 GDP 增长率比较，分析房地产增长速度与全社会增长速度的快慢进行比较。房地产投资增长率对于发展中国家或经济欠发达地区，房地产市场的发展对带动相关行业的发展进而对经济发展速度有着重要的影响。在市场发展的初始阶段和快速发展时期出现房地产投资额增长率/GDP 增长率的指标值较高的现象，甚至达到 15%—30%，经过快速发展后进入平稳阶段，该比重与经济发展速度相

¹² 房地产金融风险宏观监测指标体系的构建在理论界尚未有完善成型的理论，在本文此处的写作中方面借鉴江西财经大学范锐的硕士学位论文，一方面来源于银行的实践经验和相关的理论探讨。

当，保持在10%—15%左右。房地产投资额增长率/GDP增长率比值在房地产复苏和繁荣阶段前期会高些，可能达到2—4，之后在达到高峰时回落，比值落在1以下表明房地产业处于衰退或萧条期。

②地价增长率与GDP增长率比较指标。房地产的价格是由土地价格和建筑物的价格所组成，而建筑物的价格主要由成本、利润、税金组成，建筑物的价格和税金都比较稳定，都比较容易判断，因此房地产泡沫实际上是土地泡沫（地价泡沫）和房地产销售的超高利润两大因素形成。比较地价增长率与GDP增长率速度，可以考察地价增长是否与经济发展相适应。产生地价上涨的原因一方面可能是由于房地产投资过热，开发商大量圈地造成土地供应失调，另一方面业可能是由于政府将城市建设成本加载到土地造成的。土地价格的泡沫程度是反映整个房地产市场泡沫的一个重要指标，该指标比值越高说明泡沫成分越大，指标的判断可以结合当地的市场历史数据综合分析，从预警角度分析该比值不要超过2。

③房地产销售总额/GDP值。房地产作为拉动国内需求的重要行业，在GDP中所占的比重可以反映出其在国民经济不同阶段发展的冷热程度。根据广东省规划设计院一份分析报告，发展中国家年内房地产销售总额占GDP的8%比较合理，在房地产供给不充分，市场需求相对旺盛时，比较稍微高出8%也是合理的。

④房地产贷款余额/商业银行全部贷款余额。房地产投机的增强需要大量的资金流入，信贷杠杆在这其中起了很大的作用，通过对该指标变动情况的分析，可以预测房地产经济活动的非正常变换。该指标除提示房地产贷款增长速度与全部贷款的增长速度的快慢程度，起到预警作用之外，还可以作为测算房地产贷款占全部贷款余额何时会达到警戒值的一个预测指标。指标中商业银行贷款余额应包括所有真正投入房地产市场的信贷资金，同时也应该包括房地产作为抵押贷款的贷款余额。根据1997年东南亚金融危机前后的资料，危机爆发的国家该指标达到30%—40%，结合我国的实际情况；对该指标的分析应着重考察变换趋势，从房地产贷款的角度分析房地产市场的走势。我国房地产企业大都资金实力不强，对银行金融机构信贷的依赖性大，加之个人住房贷款处于迅速发展阶段，因此该指标值会相对较高，但应在20%较好。

— (2) 房地产供求状况指标

房地产泡沫破灭的直接表现就是房地产商品价格的大幅下跌，供求失衡是导致房地产泡沫的重要原因。供求关系分析指标主要是通过比较过去年度房地产投资与销售额、生产量何销售量，分析供求双方力量和发展趋势，因此该类指标反映的是房地产商品的市场价格与其价值的偏离程度，从而得到出现泡沫破灭的可能性。该类指标主要包括：市场供应增长率/市场吸纳增长率，出清时间和市场供需比例。

①市场供应增长率/市场吸纳增长率。该指标主要反映房地产市场中新增供给的增长速度与实际销售的增长速度之间的相对关系。市场供应增长率是指该期竣工房地产面积与上期相比的增长率，市场吸纳增长率是指该期销售的房地产面积与上期相比的增长率。市场供应增长率/市场增长率是两个以面积为单位的数值之比，与“投资增值率/销售额增长率”是两个以货币量为数值的相比不同。由于项目竣工比投资发生的时间要晚，投资统计往往是在项目纳入本地区投资计划时进行，这时项目还没开工，而竣工统计则是在项目完工以后进行的。因此“市场供应增长率/市场吸纳增长率”更确切反映了当前市场上供给与销售的相对关系。在实际操作中，一方面可以通过市场供应增长及市场吸纳增长趋势分析判断房地产发展速度、供求变化情况及走势，另一方面该指标反映了房地产供求双方力量的对比，通过比较分析，可以对房地产市场走势做出基本判断。

②出清时间。该指标主要反映房地产市场上供给和需求的相对力量，以及市场消化空置量的能力。这些空置量包括刚刚建成正在销售的物业，长期空置没有售出的物业，处于转手过程中尚未寻找到新的买主的物业。空置量的大小可以反映市场上供给与需求的缺口，供给是否大大超出市场的需求。当期吸纳量指在本期市场上发生交易的物业量，即被购买的物业量。与空置量相对应，吸纳量包括新建房和存量房。在实际操作过程中，通过出清时间的计算，可以分析市场供求状况和前景，如果出清时间较长，则供给相对过剩，较长的时间意味着供给方的预期销售时间变长风险加大，会给供给方造成较大的压力，价格有下降的可能；反之，较短的出清时间意味着供不应求，供给方的商品有价格上涨的空间，利润会增加。通过上述相对量的分析，结合实际空置面积和销售面积的分析，可以较好的把握房地产市场的供求状况和

发展趋势。

(3) 房地产市场价格指标。

房地产价格是反映房地产投资过热与否的重要指标。当房地产市场泡沫出现后，其价格与其实际价值的偏离程度会逐渐增大，是当前房地产市场对房地产商品的需求是否能成为有效需求的一个重要判断指标，属于泡沫预警指标。选择的指标包括：房价收入比、实际价格/基础价值。

①房价收入比。该指标是某个住宅市场上某个指定时间内销售的住宅的自由市场价格中位数（或平均数）和该市场上家庭年收入中位数（或平均数）的比值。房价收入比反映了居民家庭对住房的支付能力，比值越高，支付能力就越低，该指标是使用频率较高的指标。通常市场对该指标的判断是采用世界银行的口径 3—6，但由于我国的具体国情包括统计标准、人口基数和密度、房价的计算具体范围及收入计算内容上等的差别，我国的房价收入比要进行适当的调整来更合理的反映我国的房地产市场价格状况。

②实际价格/基数价值。该指标主要反映的是当前房地产市场价格与其未来收益折现后价值的偏离程度，用来判断房地产商品市场价格的投机程度。当指标数值过大，实际价格与基础价值偏离较远，则表明泡沫出现的可能性较大。基础价值中房地产商品的收益可采用租房综合指数或住宅租金指数来测算。

(4) 房地产投资程度指标。

在房地产发展的周期中，房地产市场在告诉发展过程中，在利润的驱使下大量的资金会不断的向房地产行业聚集，其中有建设资金当然有很大一部分是投资资金，妄图在房地产的发展中大捞一笔，房地产在这种情况下供求会逐渐失衡，因此资金投机的程度也是反映房地产泡沫的一个重要指标。在房地产资金来源单一的情况下，房地产开发商的资金主要来自自由资金和银行信贷，该类指标包括反映银行资金投机程度的指标和反映消费者投机程度的指标，主要有：住房抵押贷款增长率/居民平均家庭收入增长率、房地产贷款增长率/贷款总额增长率。

①住房抵押贷款增长率/居民平均家庭收入增长率。房地产作为耐用消费品其价格一般较高，个人消费者对房地产市场的投机需求不能仅靠自身的资金积累达到，很大程度上依赖信贷杠杆的推动，与信贷规模同步扩张，互动

发展。这一指标从微观角度反映房地产泡沫的发展程度，指标值越大，说明投机程度越高。在我国实物分房结束不久，住房房地产市场发展刚起步，住房需求计较旺盛的情况下，该指标比较大，不能简单的根据近几年来该指标的持续增长而得出房地产泡沫的结论。

②房地产贷款增长率/贷款总额增长率。银行具有盈利性，房地产贷款的高回报，及贷款一般都有房地产作为贷款抵押，因此房地产市场快速发展时，房地产金融机构的房地产贷款也会较快增长，甚至高于一些优质客户的贷款增长速度。这就需要金融机构有着极为丰富的经验和专业知识，如果看错市场走势，房地产贷款投放过多，当房地产泡沫破灭后，银行金融机构的后果就很严重。对房地产金融机构来说，该指标的使用及判断应结合房地产发展阶段中“房地产贷款/商业银行全部贷款余额”指标进行分析，当房地产贷款在全部贷款中所占的比重较小，或房地产市场发展处在周期发展阶段中上升的初期时，房地产贷款的增长速度可适当高于全部贷款的增长速度，保证金融机构信贷结构合理，并向高利润的行业倾斜。但是当房地产贷款在全部贷款的比重达到或接近 15% 时，就应该重新进行贷款权衡，加大对其他行业的贷款，对房地产行业的贷款进行适当的收缩。

3.2.2 我国金融风险的初步衡量判断

本小节实证涉及的指标较多，所需数据也较多，由于数据收集的困难，在有限数据的基础上，为了简化分析，本文选取数据较全，分析意义较大的几个指标进行实证。这几个指标是：房地产投资增长率、房地产投资/GDP、国内房产开发贷款/房产开发资金、房价上涨率、房价收入比，虽然指标偏少，但从实质上反映了目前我国房地产金融的现状。

房地产金融的实证分析的数据处理主要是：

(1) 将具体的指标数值映射为相应的分数值，如 2001 年的国内房产开发贷款/房产开发资金为 26%，所处的风险程度为蓝灯。26 对应区间为 [20 30]，用 $(26-20)/(30-20)=60\%$ ，测出该值所在区间的比例位置为 3/5，然后按照相同的比例映射到对应的风险分值区间 0~20，则该指标的分数值为 $0+20\times 60\%=12$ 分，其他的类似计算

(2) 系统分值的计算以简单算术平均法计算, 公式如下:

$$A = (A11+A21+A31+A41+A51)/5$$

表 房地产金融市场安全预警标准

评分标准 指标	红灯	黄灯	蓝灯	绿灯
	区间	区间	区间	区间
A11 房地产投资增长率	>25%或<2%	16%—25% 或2%—5%	12%—16% 或5%—8%	8%—12%
A21 房地产投资/GDP	>15%	8%—15%	5%—8%	<5%
A31 国内房产开发贷款 /房产开发资金	>50%	30%—50%	20%—30%	<20%
A41 房价上涨率	>15%或<-2 %	10%—15% 或0—-2%	5%—10% 或0—3%	3%—5%
A51 房价收入比	>10	6—10	4—6	4
综合值	80—100	50—80	20—50	0—20

注: 指标映射分数值在 0-20 之间为绿灯,
20-50 之间为蓝灯, 50-80 之间为黄灯, 80-100 之间为红灯。

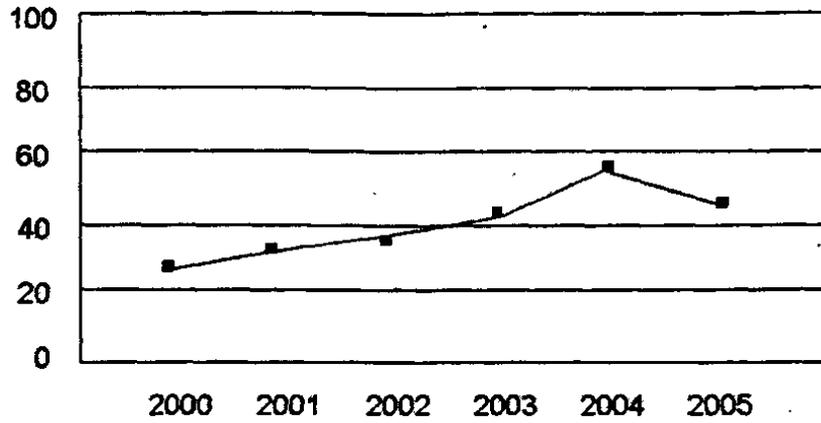
表 2000—2005 年我国房地产金融安全主要数据

指标名称	2000	2001	2002	2003	2004	2005
A11 房地产投资增长率	9.3	12.1	16.1	27.9	25.8	23.6
A21 房地产投资/GDP	5.4	6.5	7.55	8.66	9.64	约 11.3
A31 国内房产开发贷款 /房产开发资金	23.1	22	22.8	23.8	约 23	18.6 (9月末)
A41 房价上涨率	2.88	2.76	5.7	4.8	14.4	6.8
A51-房价收入比	6.81	6.57	6.27	6.17	6.67	6.49

表 2000—2005 年我国房地产安全主要数据转化分数值表

指标名称	2000	2001	2002	2003	2004	2005
A11 房地产投资增长率	6.5	20.75	50.3	95.04	82.56	75.3
A21 房地产投资/GDP	24	35	45.5	52.8	57	64.1
A31 国内房产开发 贷款/房产开发资金	29.3	26	28.4	31.4	29	18.6
A41 房价上涨率	48.8	47.6	24.2	18	76.4	30.8
A51 房价收入比	30.13	27.13	23.38	22.13	28.38	26.13
综合风险分数	27.45	31.3	34.36	43.87	54.67	42.99
灯号显示	蓝灯	蓝灯	蓝灯	蓝灯	黄灯	蓝灯

—我国房地产金融安全区间—



从上图可以看出我国的房地产金融风险尚处于安全区域，但是由于近年来房地产价格的飞速发展，房地产金融风险大增，要加大房地产金融风险的控制。

4. 我国房地产金融风险的控制和防范

4.1 研究与防范的必要性和紧迫性

我国政府已经把房地产业作为国民经济新的增长点，由于房地产业本身的特点，在房地产的开发经营中存在着各种各样的风险。其中，房地产金融风险不仅影响着房地产业和房地产金融业的稳定发展，而且对整个金融业和国民经济的稳定和发展也至关重要，因此有必要对房地产金融风险进行分析。防范房地产金融风险，不仅是房地产业和房地产金融业稳定发展的要求，而且对整个金融业和国民经济的稳定和发展也至关重要。

4.2 宏观政策

4.2.1 引导房地产金融机构的有序竞争

国家行政部门应该完善房地产金融的法规和制度，规范其行为，推动行业的有序竞争。商业性房地产金融业务，可以多家竞争，凡是经中央银行审查具备资格的金融机构都允许经营，并由中央银行严格监督，制止非法垄断和不正当竞争行为。不够资格的和严重违规的金融机构不得从事房地产金融业务，以免带来消极外部效应。被批准在我国经营人民币业务的外资银行和中外合资银行，建议允许它们在指定范围内开展房地产金融业务，但规模要控制住。因为房地产业主要是个内向型产业创汇能力弱，外资方面要把以人民币形态收回的贷款本息从我国换成外汇拿回去，如果它们发放贷款过多，就会影响我国外汇平衡。

房地产业对外汇的需要量不大，不宜为房地产开发多借外债。政策性房地

产金融业务，应该由各城市政府分别选择适宜的银行独家办理。这样便于政府监督管理，保持政策统一性。由于住房公积金是政府强制征收的，政府就必须保障其安全。由独家银行办理这方面业务，向政府承担按规定使用和确保安全收回的责任，并接受政府的必要补贴等帮助，有助于实现预定政策目标。

4.2.2 有计划、有步骤地推行房地产证券化

有计划、有步骤地推行房地产证券化的第一种含义是扩大房地产业直接融资规模，减轻间接融资对房地产金融机构的压力，推进房地产证券化的进度。对房地产证券发行者的资信仍然要严格审查，以免滥发证券造成消极外部效应。房地产公司债券和股票都不能以摊派方式发行。

第二种含义的房地产证券化实施条件尚未具备，但它可以减少房地产金融的局部性、非系统性风险，因此可以逐步创造条件，准备实施。政府的保证涉及《担保法》的修改，建议修改法律，准许政府为住房抵押债券提供保证。建议中央银行放宽对这种债券的利率限制，允许它等于或适当高于(因它的风险大于国库券)国库券利率。还可以借鉴美国作法，筹建经营抵押住房的再抵押贷款、发行全国性住房抵押债券的房地产金融机构。

全国性住房抵押债券如何防范系统性风险，这是一个难题。当房地产经济周期性波动或宏观经济形势恶化使整个房地产市场都销售不畅、抵押住房也难以处分时，或人们收入减少、不能按时还款者增加时，房地产金融形势将恶化，这种债券发行和转让会出现很大困难。本文认为，由于买房住与租房住是两种具有替代性的住房消费方式，买不起房的人和还不起贷款而迁出抵押住房的人，大多都会转而租房住，租房市场在一定程度上可以弥补卖房市场的萎缩，就可以通过发展租房市场、向住房出租公司和私人房东发放贷款，在一定程度上缩小上述系统性风险。住房出租者的借款担保方式，主要采取出租房抵押以外的其他方式，例如质押等。这会增加债券发行者的工作量(例如再质押等)，但比只采取抵押的风险要小。

4.2.3 妥善利用商业保险和社会保障机构的力量

与房地产和房地产金融有关的保险业务有很大的拓展空间，它们的开展可以减少或转移房地产金融活动的风险。本文认为，在申请住房抵押贷款时，通常只须要求借款人投保房屋财产险和人身意外伤害险就够了，贷款银行的利益已可获得基本保障。其他保险如信用保证保险、失业保险、死亡(意外伤害以外)保险等，可由借款人自愿选择是否投保，以免保险费负担过重。也可以规定当住房抵押贷款发放率大于某个限度(即首付款率过低)时才必须投保这些保险。全国性住房抵押债券体系建立起来后，可以接受前面引述的建议，向人身保险公司和社会保障基金机构推销一部分。但不宜过多，以免因债券价格下跌影响它们的稳定经营。

4.2.4 完善住房公积金的收集和使用方式

住房公积金缴交比例的提高，不能操之过急，也不能一刀切。它的提高幅度应该与中低收入居民收入的提高幅度相适应，而不是机械地取决于人均收入的提高，因为这些年来我国个人收入差距在拉大，中低收入居民的收入增长慢于人均收入增长，交纳公积金有困难的正是他们。具体提高的进度，由各城市根据市情决定，沿海可快一些、高一些，内地可慢一些，经济状况差的暂不必提高。住房公积金的使用，必须优先解决中低收入居民的住房问题。它可以用于建设经济适用住房，但要加强管理和审计，不得挪用，不得提高房屋规格，建成的经济适用住房也不得卖给高收入者。住房公积金中的大部分则应当用于发放政策性专项贷款，并严格审查借款人资格，严防高收入者混入。组合贷款条件可以放宽一些，但目前仍不能贷给当地政府划的高收入线以上的人。

4.2.5 化解房地产金融机构的不良资产

采取措施解决房地产金融业务中已经出现的问题，化解房地产金融机构的不良资产从而化解一部分风险。由于在发放个人住房抵押贷款时银行对借款

大偿还能力要求较高，又有保险等配套，迄今为止我国个人住房抵押贷款的偿还情况是良好的，逾期率在不少城市为零，全国平均在 2% 以下。房地产金融机构的不良资产绝大部分是在房地产业金融领域形成的，表现为房地产开发贷款中的逾期贷款、呆滞贷款和呆帐贷款（包括不得不处分抵押房地产却卖不掉从而收不回来的贷款）。开发商还不起贷款，主要原因是商品房卖不掉造成积压，有的则是经营不善、企业亏损所致。因此要设法帮助开发商盘活积压商品房。要说服他们修正过高的赢利预期和价格定位，以适当的、损失尽可能小的价格把房子卖出去。必要时可适当发放补充性贷款来改进房屋结构和功能，以适应市场需要，变积压为畅销。还可以与开发商重订还款协议，开发商把准备出售的商品房改为出租，相应地推迟还款，加收逾期利息。

我国金融机构的不良资产不仅在房地产金融领域有，其他领域也有。要减轻它们的消极外部效应，就需要综合治理。各金融机构都要搞好资产负债管理，遵守金融法规、制度和纪律，加强自律。要增强风险意识，提高预测、分析和决策的科学水平。还可以借鉴美国等国的做法，建立由共同基金等购买商业银行不良资产的风险转移机制。

4.2.6 完善我国宏观制度体系建立和完善房地产业金融政策

（1）拓宽房地产金融融资渠道，实现融资结构多元化

加快制定房地产金融在体制、机制、产品和服务方面的创新（包括保险）政策，提高金融资产运行的质量和效率，更好地为住房投资者和消费者服务。研究表明，我国现行房地产金融制度、机制、产品品种、服务方面都落后于房地产发展的要求。据统计，目前，房地产项目开发建设的资金有约 61% 来自银行。资金来源的单一化和过高的集中，过大的投放，是房地产金融的明显特点，也是房地产金融风险易于发生、风险过于集中的主要原因。

通过金融产品的创新，开拓更多的房地产融资渠道，最大限度地吸纳社会资金，是解决房地产开发企业资金短缺问题的重要手段。在美国，地产基金十分普遍，现在美国地产基金超过 300 只，资产总额超过 3000 亿美元。2002 年美国股票基金的回报率为负值，而地产基金平均回报率却明显的高，许多投资者将股市上的资金撤转到房地产市场，刺激了房地产业的发展。

(2) 建立宏观信用风险预警和控制系统, 强化信用风险管理

在具体措施上, 主要是建立全国性的房地产企业及个人信用档案系统, 这一系统类似美国的个人资信系统, 其具体作法是利用互联网和信息技术将企业及个人信用记录及信用评估集中起来, 为金融机构提供企业及个人信用咨询, 以利于金融机构能较为客观地判断借款人的信用度, 针对不同信用等级的借款人给予不同的贷款条件。同时, 这个系统还可对个人借款者就业和收入变动以及财产增减情况实行动态监测和追踪调查, 对个人信用度进行评定打分, 便于金融机构分析、预测贷款风险类别与概率, 对违约行为将会产生威慑作用, 促使借款人按约履行合同。这样, 信用档案系统就起到了风险预警和风险管理的作用, 在一定程度上可以化解金融机构的信用风险。

(3) 进一步研究房贷保险制度

个人住房贷款保险一般分为三类: 一是抵押住房的财产保险, 主要保障房产免受意外事故和自然灾害毁损的风险; 二是贷款者的定期信用人寿保险, 主要是在还贷期内贷款人因疾病或意外伤害而丧失工作能力或死亡的情况下, 保证银行能安全收回贷款, 贷款者的家人能继续居住; 三是抵押贷款购房履约保证保险, 当投保人因为死亡、失业等约定原因无力还贷时, 保险公司代其向银行清偿剩余债务, 同时行使追偿权, 从抵押物中得到补偿或向投保人追回赔款。房贷保险实际运行中存在银行指定保险公司、强制购买等问题。应进一步研究房贷保险, 充分发挥房贷保险的风险分担职能。

4.2.7 完善房地产金融法律法规体系

目前政府应着手研究制定的法律法规应主要包括: 《公积金法》, 主要规定公积金的组织机构和公积金的缴交、管理、使用、监督、法律责任等; 《房地产金融机构组织法》, 规范房地产金融业务的参与主体及各专业性房地产金融机构的组织和运作; 《房地产抵押贷款法》, 规范各金融机构的房地产抵押贷款业务操作, 保障有关各方的权益; 《房地产抵押贷款保险法》, 为担保机构参与住宅抵押贷款保险提供法律保障; 《消费信贷法》、《物权法》, 有利于从根本上规范消费信贷行为和住宅市场, 对于建立健康的房地产宏观调控的微观基础具有重要意义。

4.3 金融机构采取措施

4.3.1 借鉴美国经验

美国的房地产金融体制通过多年的建设,已经具备了较强的风险防范能力,金融机构可以借鉴美国的应对措施。美国房地产金融业是典型的政府干预与市场调节相结合的产物。房地产业是美国经济的主要支柱之一,其房地产金融业在西方国家中规模最大。美国以其较完善的房地产金融体系架构使其能有力推动房地产业的良性发展及有效的控制风险,这对我国房地产金融业今后的发展有非常好借鉴作用。

美国房地产金融业的主要特点:

(1) 房地产金融市场分为一级市场和二级市场

美国实行市场机制为主导的房地产金融政策,形成以私有金融机构为主体,以住房抵押贷款市场为基础,多种住宅机构广泛参与,政府有效调控的房地产金融体系。政府调节和支持房地产金融的机构包括三个系统:一级市场的政策保险保证机构、联邦住房贷款银行系统和全国性的二级市场经营系统。

美国的房地产金融市场分为一级市场和二级市场。一级市场是解决融资者获取资金的场所,政府通过直接注入资金、购买金融机构的抵押贷款,对金融机构提供保险或担保进行支持,从而达到提高融资者获取资金的能力

二级市场解决了一级市场参与机构的筹资问题和抵押贷款流动性问题。二级市场业务包括吸收住房储蓄、发放住房抵押信贷、保险与保证、信托、发行住房抵押债券、住房抵押票据的再买卖等各种金融信用活动,丰富的业务品种使相对独立的房地产金融体系与整个金融体系联系起来。

政府对一级市场干预较少,支持较多。政府机构直接向金融市场发行各种证券进行资金筹措,同时向贷款金融机构购买证券化的抵押贷款,向金融机构注入资金;同时金融机构通过对抵押贷款证券化,通过金融市场筹措资金。美国一级市场的另一重要特征是保险担保体系普遍存在大部分抵押贷款同时被保险或担保。这种“押上加保”机制不仅增强了金融机构的抵押贷款信心,也通过贷款的标准化为二级市场的发展创造了条件

政府对房地产金融市场的调控主要集中在二级市场。政府直接设立和直接管理的机构在二级市场上进行抵押证券的买卖来吞吐资金流量，以控制房地产金融机构资金总量，从而达到间接调控房地产市场的目的。除三大机构外，在二级市场上参加交易的还有联邦农业抵押公司和若干私人机构如抵押保险投资公司、住宅基金合作公司等。全国性的二级市场经营系统降低了住房抵押贷款的风险，在促进住房抵押的资金流动和解决资金结构中短期储蓄与长期抵押贷款之间“不匹配”问题中发挥了重要职能。

(2) 房地产金融业务资金来源多种多样

资金来源包括商业银行、人寿保险公司、养老基金以及其他金融中介机构的房产信贷、房地产投资信托基金、房地产抵押贷款基金、房地产债券(包括市建设债券、产业债券、抵押收益债券、公司债券)、捐赠基金。众多的金融机构纷纷参与房地产，构成了房地产融资的多元化基石。

(3) 房地产贷款业务已成为商业银行最重要的业务

即使在多元融资渠道的美国，房地产贷款仍然是商业银行的第一大信贷产业，银行房地产贷款从1960年的287亿美元迅速上升到2004年的2.54万亿美元，40年增长了88倍，年均增长10.98%。从商业银行贷款结构看，商业银行房地产贷款率日益增加，1960年仅仅24%，20世纪80年代平均到了29%，20世纪90年代到了40%，2000年达到42%，近年来仍然迅速攀升，到2004年已达到52%，现在已经超过工商业贷款成为商业银行的第一大信贷。¹³

(4) 采取多种得力政策解决中低收入家庭购房问题

美国政府对中低收入者给与补贴，供应“社会住宅”。政府对开发建设“社会住宅”提供贷款担保和贴息优惠支持，并调控“社会住宅”的建设标准和售价。对低收入者提供出租标准较低的廉租屋，房租超过收入25%以上的由政府补贴，并且政府通过低息贷款和贷款担保来提高社会住宅开发企业的融资能力；同时联邦政府设立了联邦住房贷款担保局等机构，为低收入家庭的住房贷款提供担保。这类机构可以给每个购房者提供最高住房贷款，收取一定的手续费(为担保金额的4%左右)。经该机构担保的购房者首次只需支付房价的5%，即可得到金融机构提供的全部住房抵押贷款，而未经担保的购房者必

¹³ 资料来源于搜狐房产网 <http://house.focus.cn>

须首次支付房价的 20%。再有实行购房者核减税收的优制度。使用抵押贷款购买“社会住宅”的中低收入者，按照每月归还贷款的数额，核减一定比例的税款，并减免财产增值税，以鼓励私人购房。最后，实行严格的住宅抵押贷款制度和担保政策以减少金融风险中低收入者购买“社会住宅”采取政策性贷款和商业性贷款相结合的办法，以所购住房为抵押。如果居民无力偿还银行贷款，政府可安排其住廉租屋，并将原住房收回重新出售，归还银行贷款，避免银行信贷风险。

(5) 政府调控与私人资本活动高度融合

美国政府干预和调节房地产金融市场的机构，如全国贷款抵押协会等，其股份为私人所有，由政府给予支持。利用这种机构调控房地产金融市场有许多好处。

第一以私人资本入股方式组建政府调控机构，不但能迅速吸收市场的大量资本，而且要按国家的有关法律法规经营，实施政府的政策。这样，既体现了政府的政策，又兼顾了私人资本的利益。

第二这类机构经营灵活，状况良好。一方面，它们基本上按市场运行规律经营，对市场的适应能力强；另一方面，它们享有与政府机构相类似的优惠待遇。例如它们发行的证券即具有国家信用的性质，往往由政府信托机构信托保护，信用可靠，易为公众接受；又不完全依赖财政，独立发行，其收益一般高于同类证券。

第三这类机构无需财政补贴，自负盈亏，从而减轻了财政负担。二战后，美国政府通过拍卖联邦储蓄贷款银行和全国抵押协会的股票，把原属政府所有的机构变为政府保证的私人所有的机构。由此，政府既收回了投资，增加了财政收入，又保持了对这些机构的控制。

4.3.2 健全房地产信贷风险防范微观机制

由于银行与开发商之间的信息不对称的原因是多方面的，既有市场交易条件下的客观原因，也有银行与开发商制度方面的原因，同时还有外部社会环境方面的原因，因而必须从多方面着手，针对不同的原因采取不同的措施以缓解银行与开发商之间的信息不对称，完善房地产信贷风险防范的微观机制

第一，强化银行对开发商的披露信息约束和激励机制

银行应通过不完全信息博弈与开发商建立一套“讲真话”的机制，即采取一定的措施使开发商经过成本收益分析后放弃机会主义行为，对银行传递真实的信号和自觉信守信誉行为。实际借贷活动中银企间是一个动态博弈的过程，开发商往往对银行有多次贷款的需求，在一次贷款后，银行要根据开发商信用度决定是否给予再次贷款，对于信用度高的开发商以后再次要求贷款银行会满足其借款要求，对于信用度稍差的开发商，银行则只会满足其部分借款要求，或附加更严格的贷款条件，而对于信用度很差的开发商，银行就不会再向其发放贷款。

第二，完善开发企业的资本金制度和项目资金管理制度

开发商的自有资金是承担风险的铺垫，也是其理性投资的保证，只有开发商自身的利益与项目风险紧密联系在一起时，才能保证其行为符合理性要求，避免道德风险发生。因而开发企业的注册资金和投资项目实际先于银行贷款投入的自有资金，一方面是其本身实力的显示，同时也是向银行保证理性投资和不发生道德风险行为的信息显示。开发商投入自有资金的比例越高则发生道德风险的可能性越低。政府主管部门对不同资质的开发企业有不同的资本金要求，人民银行对贷款项目的自有资金也要求达到项目总投资的 35% 以上。但目前开发企业的注册资金普遍较低，开发企业承受风险的能力普遍较弱。另外在开发商多渠道融资、多家银行竞争贷款的情况下，开发商有空子可钻，可能把甲银行的贷款作为自有资金，再向乙银行贷款，这样其实际投入到项目开发的自有资金比例还可能大大低于表面的自有资金比例。因此，在当前的情况下，必须把开发商的自有资金和注册资金作为贷款准入的必要条件，同时加强对项目资金的监管，避免房开企业空手套白狼或小马拉大车给银行贷款造成的风险。

第三，完善房地产贷款的抵押担保制度

以通过第三人或其自有财产显示开发商的真实信息。有效的贷款担保制度是保证增强开发商真实信息显示的可靠措施，因为银行对开发商可能存在着较大的信息不对称，但愿意为其提供担保的担保人与借款人之间的信息不对称程度会较小，因而银行可以通过担保人的担保获得开发商的真实信息，以缩小与开发商之间的信息不对称程度。

第四，深化银行体制改革，创新房地产信贷管理体制

在高度集权的信贷管理体制下，贷款决策人不直接拥有信息，仅根据经过处理的可供传递的硬信息，而大量的不可传递的软信息则无法掌握，而拥有大量直接信息的基层行信贷人员却没有贷款决策权，这一矛盾使房地产贷款决策上的信息不对称进一步加剧。同时为防范银行内部的道德风险，可能造成集权与风险的恶性循环。因此，在内部管理上，应把贷款决策权向信息源进一步靠拢，以缩小信息不对称的差距，同时为防范决策权下放可能带来的道德风险，还应建立对决策人权责利合一的激励和约束机制。

第五，建立完善的贷款决策支持系统，提高银行信息识别能力

一是改善银行信息识别的技术手段，利用计算机网络和信息软件对信息进行加工、识别和运用，加强与政府、央行、信息中介机构的联系，扩充有关开发商的动态信息渠道。

二是信贷岗位应配置复合型的高素质人才，能够熟知金融、掌握信息统计处理、通晓市场，与先进的信息识别手段有机结合，真正成为银行决策的“一双慧眼”。

三是要培养专业的信贷人才，在房地产企业贷款的调查、审查和审批的过程中，信贷人员需要具有相关房地产投资的专业知识和工作经验，了解其产业发展的程度和发展动向，从而可以敏锐地觉察申请贷款项目的优势。

第六，塑造新型的银企关系，根据市场机制的要求完善主办银行制度

主办银行制度是银行扭转信息劣势的一种有效选择。解决借贷双方信息不对称问题的最佳办法可以选择美国式的外部监控模式，即利用健全的信息披露制度、完善的信用记录制度与一定的法律惩处力度来制约借款人的欺诈行为。但是，我国在相当长一段时期内银行对开发商还达不到外部监控的要求，选择主办银行制度这种内部监控模式还是一种现实的次优选择。在目前的情况下，银行有对开发商进行资金监管的要求，开发商对银行的资金供给也有较强的依赖性，因而两者建立主办银行制度具有较好的合作基础。作为主办行的银行应具备长期参与开发商日常决策和管理的权利，主办银行对开发商的投资开发决策和资金使用有一定的发言权，因而比一般债权银行能获得更及时、全面和真实的信息，有利于改善自身的信息劣势。

4.4 建立金融危机角度的房地产风险预警体系

因为我国的房地产业发展时间短，相应的房地产评价指标体系尚不健全，所以我国更应该建立多方面的全方位的房地产风险预警体系，从多个角度对房地产风险进行预警。

(1) 大众层次的房地产预警

房地产风险可以从一些宏观指标的发展变化中观察出房地产市场是否出现过热或出现过度投机现象，从而有可能会引发和导致金融风险或金融危机。例如本文在房地产金融风险衡量和评估中提到的房地产发展阶段指标、房地产供求情况指标、房地产市场价格指标、房地产投机程度指标等相应指标。

(2) 政府或决策层次的房地产预警

政府或决策层次的房地产预警，是根据房地产泡沫引发金融危机的泡沫率临界值与现实中用利率调整测算出的现实泡沫率进行比较的方法，判定现实的经济生活中房地产泡沫是否存在以及其程度如何。若现实中用利率调整的测算的现实泡沫率小于引发金融危机的临界泡沫率则证明现实中的房地产泡沫不大，或者说根本不存在房地产泡沫，这时只需要对房产发展中存在的局部性问题进行微调即可；若现实中用利率调整的测算的现实泡沫率大于引发金融危机的临界泡沫率，则说明现实中的房地产泡沫严重，有可能引发金融危机，需要马上采取措施对房地产泡沫进行控制。

(3) 建立因地制宜的、动态的房地产预警体系

由于中国房地产发展的地区差异性和不平衡性，预警预报指标的 settings 和区间不可能相同，需要所在城市自己努力找出规律性，确定指标数目和量化区间。同时，房地产市场是一个动态的市场，对动态的房地产市场进行监测，数据、指标的周期要尽可能的短。随着市场的完善，指标体系可以从最初的半年更换一次，缩短至一个季度、一个月进而至一周，周期越短，预警效果越佳。监测也要求具有动态性，能够真实全面反映最新的市场动态和金融动态。

结束语

目前在中国乃至全球，房地产业均有着较高的投资回报，有着明朗的市场前景，特别是在中国，经历了计划体制对房地产需求的压抑之后，中国的房地产需求得到释放，加上中国的房地产业商品化开始，对于巨大的人口和城市化进程来讲，中国房地产业，特别是住宅业有着极大的发展潜力和空间。这点从国家每年连续攀升的城镇房价可以看出。房价的持续上涨对行业的投资膨胀的刺激是巨大的，而我国房地产的融资结构存在着渠道单一、金融风险管理体系不完善、金融市场发育滞后等缺陷，这必将导致我国的房地产金融体统风险的存在。近几年，尤其是2005年以来，我们可喜地看到我国政府部门日益关注房地产业的风险，不断出台措施抑制房价的过高上涨，预防泡沫的膨胀，金融制度、体系也得到不断的改善。但是跟西方发达国家在房地产业和房地产金融的管理水平还有很大差距，也有很多值得研究、借鉴的良好方式方法。由于笔者的水平和时间有限，本论文的研究有很多不足之处，因此在以后的学习、工作中，我还将继续关注我国的房地产金融业的风险管理问题。

参考文献

- [1] Datta · K, Jones · G · A, Housing and finance in developing countries: Invisible issues on research and policy agendas [J], Habitat International, 2001
- [2] Ge · K · M, Comparing studies of housing financing systems between China and foreign countries [J], Journal of Shanghai University of Engineering Science, 2001
- [3] 谢经荣, 房地产金融 (M), 北京: 中国人民大学出版社, 2002 年
- [4] 谢经荣、吕萍、乔志敏, 房地产经济学 [M], 北京: 中国人民大学出版社, 2002 年
- [5] 魏伟, 房地产金融业的风险与对策探讨 [J], 四川大学学报 (哲学社会科学版), 2004 年 5 月
- [6] 中国证券市场研究设计中心研究开发部, 2004 年中国房地产行业研究分析报告 [R], 北京, 2005
- [7] 人民银行天津分行课题组, 关于房地产金融与房地产市场的理论研究 [R], 天津, 2005
- [8] 王希迎, 房地产企业融资新解 (M), 北京: 中国经济出版社, 2005 年
- [9] 朱宇、尹宏帧, 对我国房地产宏观金融调控政策的效果评估 [J], 北方经济, 2005 年 1 月
- [10] 汪丽娜、殷剑锋, 对房价及住房金融体制建设的几点思考 [J], 中国房地产研究, 2005 年 4 月
- [11] 易宪容, 房地产对国内金融业的依赖与影响 [J], 现代商业银行, 2005 年 4 月
- [12] 籍宝奎、许振生, 防范与化解房地产开发企业不良贷款的对策 [J], 中国

房地产金融, 2005年5月

- [13]米歇尔·科罗赫、罗伯特·马克(美), 风险管理, 中国财政经济出版社, 2005年10月
- [14]杨龙玉, 房产“新政”下商业银行房地产金融业务风险及其防范[J], 商业银行经营与管理, 2006年
- [15]吴老二、祝平衡, 房地产价格与房地产投资来源结构, 当代经济科学, 2006年第1期
- [16]吴龙龙、黄丽明, 试分析银行信贷对住房价格的调控作用, 价格月刊, 2006年第1期
- [17]张宏雷, 浅谈房地产金融风险, 当代经理人, 2006年第3期
- [18]李传寿、刘志平, 关于当前房地产热的冷思考, 经济师, 2006年第1期
- [19]周方明, 房地产泡沫测度研究, 经济师, 2006年第5期
- [20]陈洪波, 美国房地产金融政策对中国的启示, 中国房地产金融, 2006年第5期
- [21]刘杨梅、徐邓耀, 房地产融资渠道多元化探析[J], 产业经济, 2006年4月
- [22]李健飞, 中国房地产融资风险防范——理论与实证, 中国金融出版社, 2006年5月
- [23]陈洪波、王震, 我国房地产宏观金融风险研究[J], 财贸经济, 2006年5月
- [24]朱舵华, 日本房地产泡沫破灭若干新思考[J], 经济学动态, 2006年8月
- [25]中国人民银行房地产金融分析小组, 2005中国房地产金融报告[N], 中国人民银行, 2006, 8
- [26]王重润, 房地产融资结构与金融风险研究[J], 中国房地产金融理论探索, 2006年9月
- [27]宋潇, 对当前房地产金融风险的思考[J], 济南金融, 2006年10月
- [28]中国房地产信息网, www.realestate.cei.gov.cn
- [30] 搜狐房产网 <http://house.focus.cn>
- [31] 云南省电子政务门户网站 <http://www.vn.gov.cn>

- [32] 新浪房产网 <http://bj.house.sina.com.cn>
- [33] 金融界网 <http://focus.jrj.com.cn>
- [34] 新浪财经网 <http://finance.sina.com.cn>
- [35] 人民网 <http://finance.people.com.cn>

致 谢

在论文完成之际，我首先要向我的导师徐加根老师表达深深的谢意。徐老师在论文的写作上给予我悉心的指导，恩师严谨的治学态度、渊博的知识和强烈的敬业精神深深感染了我，“徐老师读书会”活动让我收获颇丰，这些都将使我受益终身。本文从选题、撰写、修改到定稿饱含徐老师的教诲和心血，这一切都将使我终生难忘，在此，向尊敬的徐老师表示崇高的敬意与衷心的感谢！

同时感谢西南财经大学金融学院的领导和老师们两年来对我的谆谆教诲，你们赐予我知识的同时也传授了大量的学习研究方法，这些将使我终身受益无穷。最后，还要感谢西南财经大学金融学院 05 高师金融班的全体同学，这是一个温暖优秀的集体，我很庆幸能成为其中一员。