

武汉市房地产金融现状分析

房地产业是一个资金高度密集型的行业，开发一个房地产项目需要大量的资金，其对于融资的依赖程度明显高于一般的工商企业。因此，房地产业的形成与发展过程，与金融业的关系始终是密不可分的，房地产业如果没有强有力的金融作为支撑，其发展速度和前进步伐会受到制约。金融业渗透房地产业，金融资本与产业资本相结合，是商品经济发展到一定程度的必然。

1998年以来金融对房地产业的支持，由过去单纯的企业开发贷款支持转变为对投资和销售两个方面支持。具体表现为：（1）对房地产开发和个人住房消费的信贷增长逐年上升；（2）房地产开发的贷款增速明显高于同期整个金融机构贷款的增长速度；（3）个人住房贷款的总额和增长率均高于房地产开发贷款，且两者差额逐年增大；（4）长期低利率政策为资金密集型的房地产业提供了发展机会。

从房地产开发贷款与个人住房贷款历年快速增长情况看，商业银行在支持房地产开发、增加市场供给的同时，也积极支持了住房消费，刺激了居民消费需求。自2000年以来，个人住房贷款余额一直高于开发贷款余额，且个人住房贷款余额占金融机构各项贷款余额之比增长速度逐年加快，这表明商业银行房地产贷款重心逐步向个人住房贷款倾斜，信贷结构得到有效改善和优化。由于房地产业的开发资金大部分来源于商业银行的信贷资金，为防范金融风险，最近，国务院先后出台了一系列文件规定，对房地产行业加以调控，以确保房地产业健康持久地发展。

武汉市房地产业迅速发展的同时，房地产金融业务也不断发展壮大。2001年至2003年，我市商业银行住房贷款(含房地产开发贷款和个人住房贷款)余额分别为151.1亿元、230亿元、385.3亿元，分别比上年增长44%、52%和67%，而同期我市商业银行各项贷款的增长幅度分别为24.08%、20.31%、25.96%，由此可知，住房贷款的增长幅度大大高于各项贷款的增长幅度；2001年至2003年，我市商业银行住房贷款余额占商业银行各项贷款余额之比分别为7.81%、9%、13%和17%，数据表明，住房贷款的比重逐年提高，特别是近三年每年以三个百分点的速度增长；2001年至2003年，工商银行住房贷款余额（含开发贷款和个人住房贷款）分别为

32.57 亿元、52.35 亿元和 70.29 亿元，分别比上年增长 85.9%、60.73% 和 34.27%，住房贷款余额占各项贷款的比重分别为 8.88%、13.15% 和 16.72%，住房贷款每年大幅增长，占各项贷款的比重逐年提高，有力地支持了我市的房地产开发和消费，活跃了我市的房地产市场。

2003 年我市房地产总投资 170 亿元，同比增长 28.9%，而全市住房金融新增开发贷款总额达 69.67 亿元，占总投资的 40.98%。2003 年住宅销售金额为 123.57 亿元，而新增个人住房贷款达 79.64 亿元，占比达 64%。也就是说每销售 100 元的房子，就有 64 元是依靠贷款的。

一、武汉市政策性房地产金融现状

政策性房地产金融是政府调节社会住房生产与消费、并重点解决低收入家庭住房资金融通问题的特殊融资机制。

（一）政策性房地产总体贷款规模小、增长缓慢

从我市的实际情况看，2000 年-2003 年，政策性开发贷款余额为 79432 万元、61613 万元、35878 万元和 17163 万元，占同期开发贷款总额的比例分别为 10.51%、7.26%、3.29% 和 0.93%；政策性个人住房贷款余额为 80525 万元、145961 万元、208067 万元和 305505 万元，占同期个人住房贷款总额的比例分别为 27.37%、22.02%、17.18% 和 15.21%。政策性开发贷款余额逐年大量减少，政策性开发贷款占全市开发贷款比例逐年大幅下降，政策性个人住房贷款余额虽逐年有所增加，但其在全市个人住房贷款中的占比逐年下降。未来 10 年将是我国中低收入家庭住宅需求的高峰，要将这种潜在需求变成具有支付能力的现实需求，离不开政策性住房金融的积极支持。针对我市政策性住房贷款规模比较小、增长速度比较慢，占比相对低的情况，政府今后应该把政策性住房贷款作为重点来抓。

（二）政策性房地产金融的核心——住房公积金的作用还没有完全发挥

近几年，市房改委资金管理中心坚持依靠市委、市政府的领导，把公积金运作置于市房改委公积金管理委员会的决策指导之下，自觉接受市财政部门的监督、审计部门的审计和社会监督，特别是每年主动邀请市人大、市政协有关领导同志检查、指导我市住房公积金管理工作，使我市公积金运作取得了长足发展。在看到我市住房公积金运作的良好势头的同时，也应该清醒地认识到我市住房公积金运作中的问题：

1、我市为适应房价变化和职工住房贷款需求的变化，及时调整了住房贷款额度和期限；推出了职工提取公积金余额还贷新举措；试行“收件划款”，简化了贷款程序；稳步放开住房贷款，加强贷款网点建设。这些创新措施，有力地推动了我市公积金个人住房贷款的发展。但是职工住房贷款“个性化”服务不够，贷款品种单一，不能最大限度地满足不同阶层不断增长的住房贷款需要。

2、近几年我市住房公积金归集和个人住房贷款纵向比较（自己与自己比）增长很快，但横向比较，与上海、北京、天津、广州等先进城市仍有较大的差距。上海的公积金制度覆盖面达到 95%，归集总额近 500 亿元，我市的覆盖面只有 85%，累计归集额市本级为 48 亿元，加上省直中心、省中心和铁路中心，整个武汉地区的累计归集额也只有 70 亿元。发展才是硬道理，要发挥住房公积金在解决职工住房信用消费的主渠道作用，就必须把住房公积金业务做大做强。住房公积金管理还没有完全适应多种所有制经济发展，没有适用我市国企全面改革的新形势。住房公积金制度向非公有制经济领域延伸比较缓慢。

3、住房公积金增值收益率还比较低，因此公积金增值问题是影响我市政策性房地产金融发展的障碍，住房公积的使用途径有待进一步拓宽。截止 2003 年底，个人住房贷款余额 256,889 万元，占同期公积金归集余额的比重为 63.05%，比上年提高 6.56 个百分点，比全国平均水平高 23.05 个百分点。全年用于职工提取公积金购建住房及偿还贷款总额 20,160 万元，购买国债 24,250 万元，国债余额 62,020 万元。

（三）武汉市其他政策性房地产金融发展不足

目前，政府对于政策性房地产金融较多的依赖于住房公积金，其他政策性手段较少，影响了政策性房地产金融的发展。从我市人口众多、居民收入普遍不高的实际情况出发，解决广大城乡中低收入家庭的住房问题，更是亟需加大其他政策性房地产金融发展力度。政策性住房金融按照其功能和作用的发生方式，可分为市场主导型和政府主导型两类。前者是充分发挥市场机制在配置住房资金方面的基础性作用，政策性金融只运用抵押、担保、保险等措施调节住房金融市场的交易条件。后者是指政府主要采用强制储蓄筹资手段，通过有关政府部门和机构相接参与住房产业的开发和消费。

目前，我市采取的是政府主导型的政策性住房金融，主要形式是强制储蓄

性质的住房公积金制度。从长远来看，公积金制不应是武汉市住房金融发展的主体。虽然，强制性的公积金制度在现阶段发展相对还比较成功，但是它与市场经济自由竞争的原则是相悖的。而且公积金制实行封闭式营运机制，割裂了它与资本市场的内在联系，限制了资金良性循环使其增值的功能。按市场经济的内在要求和住房金融发展的一般规律，政府对住房金融的作用将逐步由直接干预方式向间接调控方式转变，将我国政策性房地产金融重新定位在市场主导型上，有利于住房金融、房地产金融乃至更广阔范围经济的发展。

在武汉市弥补公积金制度缺陷的政策性住房银行由于一些法律和制度的限制，暂时还没有建立。

政策性住房资金来源不多。政策性住房资金主要有：强制储蓄、政策住房储蓄系统。强制储蓄主要是三级住房基金储蓄，包括职工个人住房公积金；政府住房储蓄系统主要包括财政补贴、优惠税收和低息等政府扶持资金。对于政府住房储蓄系统武汉市已经取得了一些经验：认真执行国家有关政策，如《城镇最低收入家庭廉租住房管理办法》努力为最低收入的住房困难家庭办实事；按照本地区的实际情况，制定有关办法规定，如《武汉市经济适用住房管理暂行规定》解决最低收入家庭的住房问题。但和一些地区相比，我们还存在差距，如上海就制定了《关于对上海市中低收入家庭实行购房贷款贴息政策若干规定》，对一些低收入家庭直接给与补助，解决其住房问题。

二、武汉市商业性房地产金融的现状

发展房地产金融不仅是房地产商品化的内在要求，也是房地产业特殊性的客观要求。商业性房地产金融是指通过货币或资本市场筹集住房建设与消费资金的融资体制，商业性房地产金融是我国住房金融体系的核心，承担着主要的住房融资职能。

（一）武汉市房地产企业的融资现状

2001年-2003年，武汉市房地产开发贷款余额分别为848332万元、1089901万元和1845498万元，分别比上年增长12.33%、28.48%和69.33%，而同期全市商业银行各项贷款的增长幅度分别为24.08%、20.31%和25.96%；房地产开发贷款占同期全市商业银行各项贷款的比例分别为5.05%、6.16%和8.14%，开发贷款占各项贷款的比例逐年提高，房地产开发贷款每年大幅增长，且增长速度快于各项贷款增长，有力地

支持了我市的房地产开发。

我市房地产企业融资渠道主要以银行信贷为主，其他金融方式如上市融资、信托融资、债券融资以及基金融资等占比较小。我市房地产金融以债权融资为主，股权融资比例较小，其融资格局较为单一的特征十分突出。

1、银行信贷是房地产金融的主渠道。从我市房地产市场的运行过程及其资金链来看，房地产金融主要是由银行房地产信贷构成的，银行信贷贯穿于土地储备、交易、房地产开发整个过程。在房地产市场上，商业银行的信贷几乎介入了房地产业运行的全过程，是我市房地产市场上的主要资金提供者。商业银行实际上直接或间接地承受了房地产市场运行中各个环节的市场风险和信用风险。

表 9 2000-2003 年武汉市房地产开发新增贷款及新增投资额（单位：亿元）

| 年度 | 2001 | 2002 | 2003 |
|-----------|------|------|-------|
| 新增房地产开发投资 | 115 | 132 | 170 |
| 新增房地产贷款 | 9 | 26 | 70 |
| 贷款占投资的比重 | 7.83 | 19.7 | 40.98 |

2、股权融资在我市房地产金融中占比较小。截至目前，我市注册的房地产开发企业有 838 家，还没有一家真正意义上的房地产上市公司，但我市的上市公司自然不会放过房地产行业的诱人利润，从年报的情况看，有 11 家上市公司直接或间接地涉足了房地产开发。道博股份在 2003 年初就确定以房地产业为阶段性主业，其中当年房地产开发收入 6016 万元，毛利率 43.5%。部分上市公司在这一副业上也取得了不俗成绩，武汉石油的“新世纪都市花园”住宅小区、武汉控股的“都市经典”小区、葛洲坝的汉口江滩花园等在业内已具有一定的影响。人福科技旗下的房地产公司开发的“当代光谷智慧城”和“当代曙光嘉园”去年为公司净利润贡献率高达 49.8%。如果考虑到上市企业通过证券融资后将资金投向房地产业，则上市融资在房地产业总资金来源中的占比会有所扩大，但仍然是一个较小的比例。

3、我市房地产债券融资所占份额也很小。我国房地产债券最先出现在 1992 年，由海南经济特区的开发商推出，分别是“万国投资券”、“伯乐投资券”、“富岛投资券”，总计 1.5 亿元。1993 - 1998 年上半年，受政策限制，房地

产企业没有公开发行房地产债券。1998年以后政策限制逐步放松，房地产企业重新恢复了债券发行，如深圳振兴集团股份有限公司为翠海花园项目发行的“1998深振业债券”、北京首创发行的用于北京市6个居民小区的商品房建设的“首创债券”等。到1999年，债券在房地产开发企业的资金来源中的占比达到0.21%。但在我市房地产开发企业的债券融资比例十分低。

4、房地产资金信托是近期中国最活跃的融资形式，但由于前一段时期我市信托行业的整顿，信托业务停滞，房地产资金信托计划大部分是提供“过桥贷款”，即主要为未达到商业银行贷款条件的房地产项目提供前期信托信贷，这些信托计划基本不具有组合投资功能和期限转换功能。

(二) 武汉市个人住房金融业务现状

发展个人住房金融业务，积极支持居民购房，一方面通过信用工具将潜在的购买力变为现实的消费需求，活跃房地产市场，促进房地产业的发展；另一方面通过房地产业的发展拉动相关产业，促进整个国民经济的发展。

我市目前开展的个人住房业务有：个人住房按揭贷款、个人住房公积金委托贷款、二手房贷款、个人住房装修贷款、个人住房组合贷款、个人住房家居组合贷款、个人商用房贷款等。2001年-2003年，我市个人住房贷款余额分别为662928万元、1210655万元和2007757万元，分别比上年增长125.33%、82.62%和65.84%；个人住房贷款余额占全市商业银行各项贷款余额之比分别为3.95%、6.84%和8.86%。个人住房贷款每年的快速增长，其占各项贷款的比重逐年大幅提高，且个人住房贷款的质量优良，充分说明我市的房地产市场是健康发展的。但以下几个问题不容忽视：

(1) 金融还激活潜在的住房需求。我市目前个人住房按揭贷款严格执行中国人民银行关于“多层主体结构封顶、高层完成主体结构的2/3，个人首付款不低于20%”的要求；结合我市的老城区改造，银行加大了二手房贷款的宣传力度，让更多的中低收入者参与二手房交易，拓展了二手房贷款的业务范围。针对我市房地产市场的实际，我市还没有借鉴国外的成功经验，引入住房储蓄银行的机制，活跃房地产市场，激活潜在的住房需求。

(2) 没有建立起完善的个人住房担保体系。由于住房产权过户需要一定的时间，这给商业银行在办理个人住房按揭贷款和二手房贷款的业务过程中，

造成住房抵押手续在时间上的“空档”，存在“瞬间风险”，影响了个人住房贷款的发放。因此，完善住房贷款担保体系很有必要。我市住房贷款担保主要依赖于武汉市担保公司这样中小担保公司完成，而且业务量有限，目前还没有组建规模较大的担保公司，规范担保机构的业务，推行标准化的担保合同，以提高居民个人住房贷款的信用度，保障银行对个人住房贷款的回收，有效地防范贷款风险。

(3) 个人信用体系尚在建立之中，需要政府的重视和推动。

在我市目前对于个人信用调查与评价的专业性机构只有武汉市信用管理公司，而且对于个人信用体系建设的一些方案还没有出台。因此，政府部门应重视和推动个人资信系统建立和完善的工程，这也是商业银行加快个人住房贷款审查、发放的重要途径。

(4) 个人住房金融创新加快，风险管理有待进一步加强。

随着房地产市场的进一步发展，对金融业会提出新的金融需求，这在一定程度上推动了金融创新的步伐。为了适应房地产市场发展的需要，我市各商业银行纷纷推出了新的住房金融业务品种。如：①个人住房转按揭贷款。②个人住房加按揭贷款。③个人住房移动按揭贷款。④个人住房不指定按揭贷款。⑤个人住房跨行转按揭贷款。⑥个人住房押旧抵新贷款。⑦办理个人住房按揭贷款附送家财保险。

这些创新反映了各银行加强了对于个人住房贷款业务的拓展力度，各银行之间的竞争已经相当白热化，这种白热化的一个结果是银行方面纷纷降低发放个人住房按揭办理的门槛，也给地产商融资操作留下了空间；各大银行抢占个人住房贷款业务里，甚至提出在资金额度上市场要多少就给多少，“零首期”、“按揭转按揭”这些业务创新概念的推出客观上亦给地产商欺诈融资留下了空间。18号文件与121号文件发布之后，地产商们想方设法通过其他途径淘取银行资金——虚假按揭成了一个经常性的手段，造成个人住房贷款潜在风险。因此商业银行个人住房贷款业务有必要形成了完善的市场准入和退出制度，信贷风险预警、整改、停牌工作制度，调控有序的业务指引制度和资源优化配置制度，全面规范和统一的业务文本和业务操作规程。

(三) 法律法规还不能为房地产金融保驾护航

我国的房地产金融法律体系建设还刚刚起步，住房公积金管理、住房储蓄

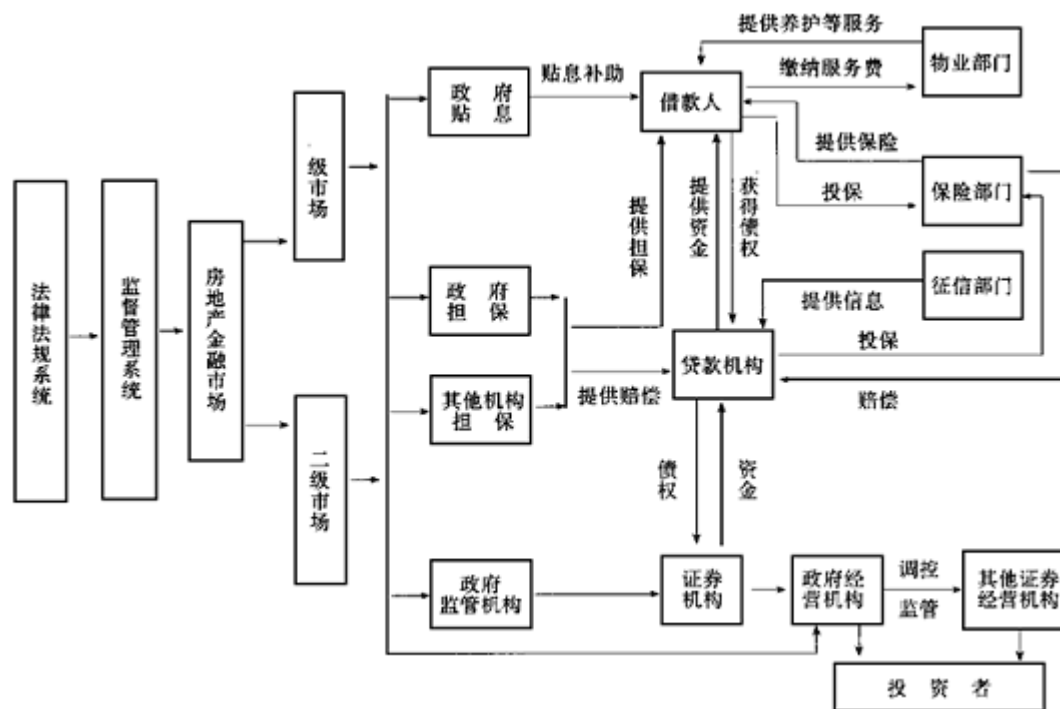
管理、抵押贷款管理、担保、信托、保险与再保险、住房融资税收管理、低收入利息补贴等住房金融相关方面的经济活动还没有完善的法律法规进行规范和系统管理。

目前，在房地产金融法律领域，主要有以下法律、法规及规范性文件：《商业银行法》、《担保法》、《城镇土地开发和商品房贷款办法》、《经济适用住房开发贷款管理暂行规定》、《个人住房贷款管理办法》、《银行商业用房贷款管理办法》、《住房置业担保管理试行办法》等，其中涉及房地产金融领域具体问题的大部分是由中央银行、商业银行、财政部颁布的部门规章或管理办法，没有一部完整的和全面的法律作为调整的手段和依据。即便是上述规定和办法在实践应用中也暴露出不少问题。而市场经济房地产业发达的国家和地区，无论是房地产业和金融业的法律制度都比较完备和细致。有些国家还有这方面的法典，各种法律关系规定的比较清楚。

而《证券法》、《信托法》对资产证券化、房地产信托在房地产金融实务中如何应用的问题没有规定，与其相配套的税收政策也没有制订。在这样一种立法滞后的情况下，推行房地产金融的创新还存在障碍。房地产金融法律制度的完善，仅仅靠一两部法律或法规是解决不了根本问题的，这是一整套制度的建设问题。

三、武汉市房地产金融发展对策建议

当前武汉房地产市场的形势，概括起来是“需求拉动强劲，市场供需两旺，前景继续看好”。作为国民经济的支柱产业，房地产业要长久健康地发展，特别是在国家对房地产业加强管理和调控、商业银行贷款规模相对紧缩的情况下，我市住房金融的“单一性”特点非常明显，还没有形成一个成熟的金融支持体系，也缺乏完整的保障机制，尤其是房地产业融资的多元化、多渠道迫在眉睫。因此，未来武汉市房地产金融发展的重点应集中在三大平台的建设，即：房地产金融的组织平台、运行平台和管理平台，从而形成一个政府、金融机构、房地产企业与消费者共同支持房地产业发展的完善的房地产金融体系，具体体系结构图如下：



(一)武汉市房地产金融的组织平台——建立完整成熟的房地产金融机构体系

房地产金融机构是创造进行交易的房地产金融工具以及在市场参与者之间推进房地产金融价值流转的经济组织。如何创新房地产金融机构,完善房地产金融体系,一直是各方人士激烈争论的焦点。成熟的房地产金融机构应表现出完整、效率、动态、多样的特征。完整的房地产金融机构体系应由以下几个部分组成:

1、成立专门的政策性住宅银行

武汉市房地产金融机构系统构建的重点是管理机构、专业性和非专业性的房地产金融机构。就管理机构来讲,应建立地方级管理机构,且各负其责;着手组建专门的政策性银行、商业性银行和住房储蓄银行;放宽对非专业性融资机构参与房地产融资的限制,特别是要鼓励典当、住宅合作社和基金类等民间信贷的发展。通过以上途径,在武汉市最终形成一个以国有银行为主导,多种经济成分和经营机制并存,多层次、多渠道共同运作的房地产金融机构系统。

2、大力发展住房储蓄银行

成立以现有国有商业银行房地产信贷部为基础的住房储蓄银行,在结构上使多家银行房地产信贷部与原归属银行完全分离。组建全新型的住宅储蓄银行,使之成为武汉市住房金融市场的主体性机构,建立起商业性贷款和政策性贷款相结合的体制。

为此,要建立以中国建设银行为主体,几家银行并存的住房信贷体制。开

展竞争,完善服务,加强银行与有关部门的协作配合,提高房地产金融服务水平。房地产金融机构究竟如何创新,现在尚无定论。但创新的目的是确定不移的,即机构的创新只能有利于房地产金融的规范和发展,而不能起阻碍作用。

3、扶植和鼓励住宅合作社的发展

鉴于发达的住房金融机构在短期内还很难建立起来并发挥重要作用,抵押贷款业务也尚未成为住房金融的普遍形式,我们可以扶植各种以互助为基本特征的住宅合作社,并引导它们向类似英国和欧洲大陆那样的住宅建筑社或住宅合作机构的方向发展。1755年,英国历史上第一家“凯特利建筑社”成立后,住宅建筑社从“短期契约型互助”逐渐发展成为“常设型互助”,最终发展成为今天这样网络遍及全国并拥有上千亿资产的“特种住宅银行”。其职能也从最初的社会共同集资购房或建房发展成为今天的业务众多的“金融百货公司”。我们在开办住宅合作社的初期,可将其作为一个互助性的以解决机构成员住宅问题为重点的融资和开发机构,它以支持房改和安居工程为自己的经营目的,同时为投资者提供适度利润;尔后,随着各方面条件的逐步成熟,再引导其转化为以获取利润为主要目标的专业化的合作金融机构。政府应制定有关优惠政策,积极扶植、引导住宅合作社健康、稳步发展,使其在解决住宅问题上的独特优势得以充分发挥。

4、加快与住房信贷相关的中介机构的建设

进一步加强金融对住宅消费的支持力度和政策引导,同时大力发展评估公证、登记、保险、拍卖等机构的建设,为建立和完善住房二级抵押市场打下良好的基础,同时放开并积极引导住宅二级市场,拉动住宅消费需求。

(二) 武汉市房地产金融的运行平台——加快房地产业融资方式与融资工具的创新

在去年6月13日,中国人民银行公布了《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》,其核心内容是规定了房地产开发企业申请银行贷款的额度,限制了商业银行发放房地产贷款使用的范围、土地储备机构贷款的年限,对个人商业性住房贷款也提高了首付比例,缩短了还款期限。从总体上来讲,中央银行此次信贷政策的调整,是从防范金融风险出发的,带了一定的紧缩经济的目的,对于房地产金融的发展来讲无疑是一个挑战,单纯依靠银行贷款已无法满足房地产业发展的需要。因此,在武汉如何开辟不同的融资渠道,创新融资方式与融资工具,建立多层次的住房供应体系,满足各阶层不同的住户需求,

应成为当前急需重点研究的课题。

1、大力拓展银行信贷产品

在传统的银行抵押贷款业务中，银行作为债权人而房地产开发企业作为债务人，毫无疑问要遭遇代理成本问题。因此，在利用银行贷款进行房地产开发时风险是极不对称的，有必要拓展出一些新的房地产信贷产品。

(1) 房地产开发贷款的创新

现在大多数房地产开发商只有一种融资渠道，那就是银行贷款。根据我国金融管理部门的规定，房地产开发企业在具备一定的股本金（或称“自有资金”）之后均可以向商业银行提出贷款申请。我国商业银行在通过严格的贷款审查之后，向房地产开发企业提供以下三种贷款形式：第一种是“房地产开发企业流动资金贷款”，用于补充企业为完成计划内土地开发和商品房建设任务所需要的流动资金。第二种是“房地产开发项目贷款”，这是金融机构为具体的房地产开发项目提供的生产性流动资金贷款；第三种是“房地产抵押贷款”，包括“土地开发抵押贷款”和“房屋开发抵押贷款”。

(2) 个人住房贷款的创新

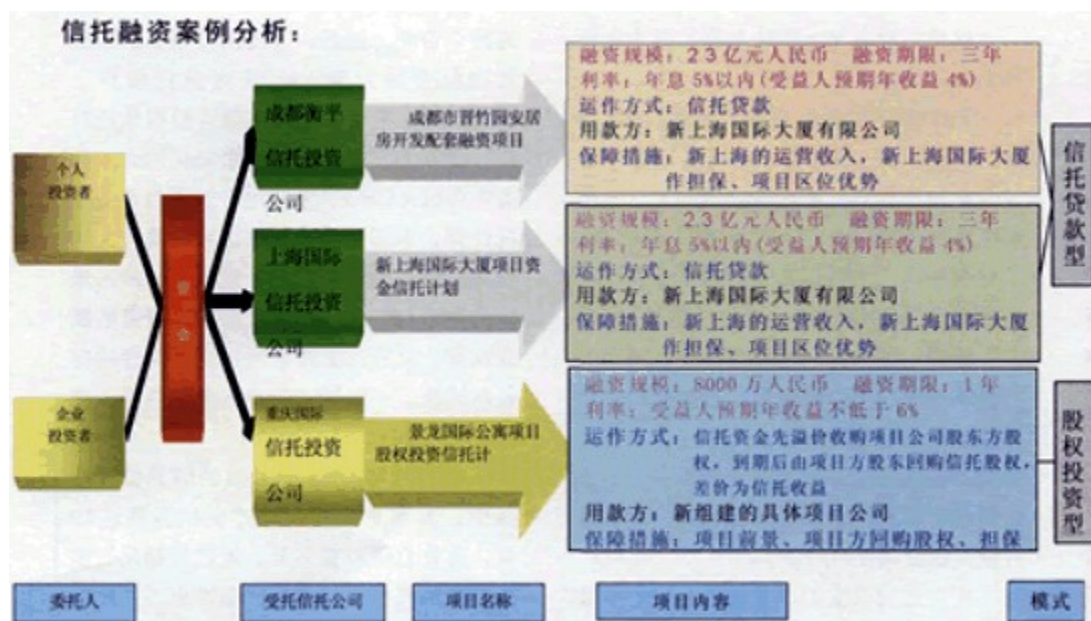
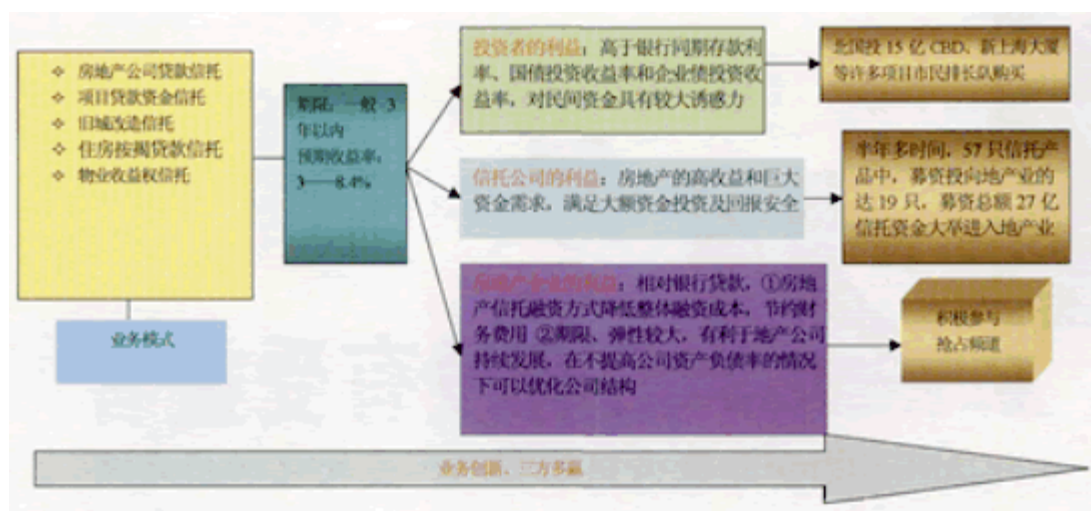
要拓展个人住房贷款品种，实施还款方式和利率创新。逐步推出等本等息还款方式、递增还款方式、全过程固定利率或分段固定利率还款方式，凡成适应不同年龄、不同收入群体需要的贷款系列品种。目前武汉市在这方面发展相对滞后，而上海已经有 10 个业务品种。同时还要建立适应该项业务稳步发展的个人信用监测制度，降低风险。因此，为了适应房地产市场发展的需要，我市各商业银行应逐步推出新的住房金融业务品种。如：个人住房跨行转按揭贷款、个人住房押旧抵新贷款、办理个人住房按揭贷款附送家财保险等。

2、稳步推进房地产信托业务的发展

我国《信托投资公司资金信托管理暂行办法》实施一年来，投入市场的信托品种均大受市场欢迎。作为连接货币市场、资本市场和产业市场的特殊纽带，在目前金融业分业经营的格局下，信托业可以完成其他主融业“不可能完成的任务”。其中就包涵央行新政策中明文规定禁止的未获“四证”房地产开发项目

的贷款，因此，在新政策出台后，房地产商加强信托产品的设计和运用有着广阔的前景。

从投融资关系上讲，信托与房地产的“联姻”是典型的三方多赢。对于普通的投资者采说；他们看好、购买信托产品的原因在与这些信托品种较间期银行存款和国债投资有看较高的回报；并且有切实盈利前景、资产担保、信托财产优先取得信托利益等保证；对信托投资公司而言；房地产的高收益和巨大资金需求，满足大额资金投资及回报安全；对开发商而言，相对银行贷款，房地产信托融资方式降低整体融资成本，节约财务费用；同时期限、弹性较大，有利于地产公司持续发展，在不提高公司资产负债率的情况下可以优化公司结构。具体可见下图：



今后，在房地产金融业务的品种设计上，武汉市的信托投资公司今后可着重开发如下信托业务品种。

(1) 房地产资金信托

房地产资金信托是把众多委托人的信托财产(主要是资金)汇集起来，主要投资于房地产开发企业或为房地产开发企业提供贷款。由于公司本身的能力所限，信托公司缺乏从事房地产开发的专门人才，因此，资金的运用将以向房地产开发企业发放抵押贷款或担保贷款或贷款承诺。

(2) 房地产产业投资基金信托

房地产产业投资基金属于产业投资基金，是指一种对未上市的房地产企业进行股权投资和提供经营管理服务的利益共享、风险共担的集合投资制度，即通过发行基金份额设立基金公司来吸引广大公众投资者的投资，由基金公司自任基金管理人或另行委托基金管理人管理基金资产，委托基金托管人托管基金资产，从事创业投资、企业重组投资和基础设施投资等实业投资。

(3) 融资租赁信托

大力推行融资租赁方式，建立抵押资产管理公司，以最快捷有效的方式解决房地产企业的资金问题。融资租赁主要是通过所有权的转变获取相关投资者的资金，完成项目后可通过销售收入收回所有权。建立抵押资产管理公司主要是对抵押物的所有权进行处理，对留置的抵押物可以采用出租、出售、吸引新的投资者经营等处置方式，从而加速房地产业资金的迅速转移和回收。

3、借助资本市场解决融资问题

现在，国内许多地产商已意识到借助资本市场做大企业的必要性，仅北京地区就有泰跃集团、北京天创、嘉利恒佳等一批房地产公司纷纷涉足资本市场。截至目前，我市还没有一家真正意义上的房地产上市公司，但我市的上市公司自然不会放过房地产行业的诱人利润，从年报的情况看，有11家上市公司直接或间接地涉足了房地产开发，在业内已具有一定的影响。人福科技旗下的房地产公司开发的“当代光谷智慧城”和“当代曙光嘉园”去年为公司净利润贡献率高达49.8%。因此，我市的房地产企业也应借助各种直接融资的形式形式，获得进入资本市场的准入证，为今后的直接融资作好准备；通过资源整合，充分利用原上市公司的“剩余价值”，为企业发展拓展空间。

(1) 房地产企业借壳上市

借壳上市也是在独立上市暂时受阻的情况下采取的办法，运用得当可事半功倍。购并的关键在于有精通资本市场的专业人才，并要对上市公司收购相关问题有深入精准的认识、操作手法上创新，明确收购目的、进行详细的收购整体计划性安排、对壳公司深入了解等。

(2) 发行房地产债券

目前，我国的二板市场还未真正形成，上市对于大多数房地产企业而言是可望不可及的事，那么，发行融资期限较长、利率比银行贷款低的公司债券，将成为企业融资的更好途径。这种债券可以由房地产企业发行，在资本市场上直接融资，也可以由类似于房地产投资信托机构在资本市场上发行，将分散的资金集中到房地产建设中。有一些房地产企业以它本身的资产，房地产资产做抵押发一些债券，尤其是中长期的债券应该是很有实力的。因此应当进培育和完善的房地产债券市场作为解决当前房地产企业融资困境的重要途径之一，尤其是为活跃房地产交易的二级市场，可以通过发行传递证券、抵押担保债券、抵押贷款群组债券等达到融资的目的。

4、逐步推进住房抵押贷款证券化

房地产证券化是通过发行基金权益单位，将小投资者的资金汇集后购买房地产，或将房地产按价值单元分割成小的产权单位，出售给投资者，实行房地产所有权和使用权分离。租金收入扣除开支后分配给投资者。房地产证券化把投资者对房地产的直接物权转变为持有证券性质的权益凭证，即将直接房地产投资转化为证券投资。鉴于武汉市实际情况，可以考虑借鉴国外住房抵押贷款证券化的实践，从进入和推出两方面着手，即：严格进入通道——建立和完善住房抵押贷款的二级市场；完善退出机制——项目融资证券化发展的退出方式，逐步发展、完善住房抵押贷款证券化业务及市场。

5、鼓励外资进入房地产业

进入中国的外资银行清晰地分成两类：一类是全面服务性的外资银行。这些外资银行到 2006 年年底，才能对国内居民个人发放贷款；另一类是专业服务型外资银行，约占全部外资银行的 95%。这些外资无意于深度卷入中国内地市场，其或为特定客户提供金融服务，或只做自身具有特色竞争优势业务，一般不涉及中国的房地产贷款业务。

由于，房地产行业在相当长的时间里平均利润率高于很多的行业，资金的逐利性必然导致其它行业的资金将会通过各种方式源源不断地进入房地产行业。因此，政府部门要根据这一特性，通过一定的优惠政策，吸引更多的外地企业、外资参与我市的房地产开发和老城区改造工程。

根据我市房地产市场发展状况，政府部门还可以灵活运用调控手段，通过开发土地供应量的调节、一级市场与二级市场的互动关系、减免房地产交易契税等形式，正确引导老百姓住房的消费需求和投资需求，吸引埠外资金参与购房，从而活跃我市的房地产市场，推动我市房地产业的健康发展。

6、加大政府资金支持的力度

与同类城市相比，武汉市住房一级市场主要问题是交易税费过高和购房入户政策不够宽松。沿海地区主要城市在房地产市场启动初期，为鼓励居民卖旧买新，均采取了大幅度降低房地产交易契税、购房入户门槛和财政适当补助的政策，并取得了很好的效果，出现了政府财政收入上升和市场交易活跃的双赢局面。因此，我市政府应在房地产发展的政策性资金方面给予更多的倾斜和支持。

(1) 建立以政府为主导的、多层次的担保或保险系统

这一系统应由以下三个层次构成：第一，由市政府直接组建担保或保险机构。这一层次上的机构，既不同于一般的政府行政机关，又不同于一般的公司法人组织，而是融政府调控功能与市场经济功能为一体的运行机制。其宗旨是：为借款人的贷款提供担保，以化解贷款机构的风险。第二，由市财政出资或控股组建专业担保或保险公司，其宗旨是：弥补贷款机构的损失。第三，在政府指导下，鼓励私人担保或保险机构介入，其宗旨是：对前面两个层次中业务的不足部分，起拾遗补缺的作用。

(2) 健全政府贴息系统

政府贴息，就是政府实行贷款贴息政策，根据我市的实际情况，目前先分两步走。第一步，鉴于近年来我国通货膨胀率下降的速度大于名义利率下降的速度，等到实际利率上升的情势，政府贴息政策的侧重点应放在贴补实际利率与名义利率之间的差额方面；第二步，随着加入 WTO 后我国市场经济体制的完善乃至最终确立，政府贴息政策的重点应转到贴补市场利率和城镇居民可承受的利率之间的差额上。据有关研究资料，政府贴息的 1%，相当于利率下调 1%，贴息后可吸收的

资金增量为 1.1,也就是贴息 1%,消费者的贷款能力可以增加 10%,这就是贴息效应。因此,政府贴息系统的建立健全,在新的世纪中是十分必要的。

(3) 推行财政补助政策

对购买普通商品住房(包括新建普通商品住房和二手住房)的消费者给予一次性购房补助。发放标准是:购买新建普通商品住房 120 平方米(建筑面积,下同)以下,按成交总额补助 1%;120 平方米至 150 平方米按成交总额补助 0.5%;个人购买二手住房 150 平方米以下按成交总额补助 1%。在城市房屋拆迁和农村征地拆迁中,实行货币化补偿的被拆协议人,在订立拆迁协议的一年内购买普通商品房的,也按一定比例享受补助。补助面积的确定可在所购房屋的面积的基础上增加被拆除房屋的面积。二次购房的消费者也可享受以上政策。

(4) 完善公积金政策

不断完善公积金个人住房贷款服务管理体系,充分利用商业银行服务网点,稳步开放公积金个人住房贷款委托业务。加大对个人住房消费的支持力度,提高公积金贷款限额和延长二手房贷款年限,商品房贷款最高限额由现行的 15 万元调整到 20 万元(不超过房屋总价的 70%);二手房由现行 8 万元提高到 15 万元(不超过房屋总价的 60%),贷款年限由现行 10 年延长到 15 年(不超过房屋折旧年限)。

(三) 武汉市房地产金融的管理平台——建立“三位一体”的监管体系

武汉市房地产金融业务的管理应该以贷款风险的管理为主体,辅以政府监督、征信约束及法律保障。

1、加强贷款风险管理

按照武汉城市发展规划,房地产市场仍有较大发展空间,房地产金融业务仍将保持较快增长。金融部门应正确处理支持发展与风险防范的关系,进一步加强房地产金融业务管理,以规范管理促进房地产市场的稳定、健康发展。一是加强土地收储贷款的主体管理,确保主体的合法有效,对土地收储贷款的主体要有较高的标准和要求,限定最低资本金,限定最高授信额度,规范借款行为。二是加强房地产开发企业的资质管理,提高信用等级。对房地产开发企业要提高贷款门槛,继续推广信用等级评定制度,利用信贷登记咨询系统等加强

信息沟通和资源共享，防止信贷资金在单户借款企业的过度集中，并按照项目进度和自有资金到位率合理掌握贷款发放额度。三是加强个人住房贷款的按揭管理，控制按揭比例。合理确定个人住房按揭贷款比例，综合考虑全国和相邻地区的房地产发展形势及居民收入增长水平，审核预期本地房地产走势，把握好按揭比例、按揭时间。严格按照人总行《关于规范住房金融业务的通知》要求，对期房和竣工三年内的新房区别地段和质量实行最高限 70% 控制，并且所购期房必须是多层住房主体结构封顶，高层住宅完成总投资的三分之二，严禁发故“零首付”按揭贷款和无指定用途消费贷款。四是实施贷款的区别管理。从保护房地产业健康发展角度，金融界应尽快研究将风险较高、时期较短的房地产开发建设贷款和风险较小、时期很长的房地产销售抵押贷款适当分离。前者主要由商业银行承办，后者主要由储蓄银行、保险公司等机构承办，当然也可以由商业银行的不同部门办理。通过建立建设贷款制度，引进邀请贷款约定 (take - out Commitment) 和备援贷款约定 (standby commitment) 等约束机制，将开发贷款的风险集中在建设阶段，将房地产的市场租售风险转移给提供长期抵押贷款的金融机构。五是开展抵押贷款保险，提高贷款比率。目前我国个人住房抵押贷款额度最高不超过房价的 80%，也就是说，购房者必须支付 20% 以上的首期付款。在这种情况下，金融部门的贷款违约风险，从纯财务的角度来看，已经非常低了，贷款担保基本上没有任何意义。相对于贷款担保，房地产抵押贷款保险则是一个较好的选择。

2、实施政府对房地产金融的监督

(1) 把房地产价格作为货币政策调控的目标之一

人民银行要更多关注房地产价格在宏观调控中的作用。把房地产价格作为货币政策调控的关注目标主要是因为这几年房地产金融在金融资产比重中所占的比重不断提高，作用也在增强、增加，也就是说它的数量目前绝对量很少，但是它处于一个发展的过程中。但是同时，由于房地产金融涉及问题很多，其中蕴含的风险也引起了社会各界的广泛关注，导致负面效应也不可低估。因此，对于中国人民银行武汉分行来说，应密切关注我市房地产价格的走势，随时根据其调整对货币政策运行的预期并向人民银行总行汇报。

(2) 实行政府对商品房销售与信贷的网上监控

在这方面，可以借鉴上海市的做法，颁布《武汉市商品房销售合同及信贷合同网上备案和登记办法》，新建商品房的销售（包括预售和现售）和信贷融资均应进行合同网上备案和登记。凡已在网上公布的可供销售的商品房，购房人要求购买的，房地产开发企业不得拒绝。在申请预告登记证明或者房地产权证前，当事人双方经协商一致，需要变更商品房销售合同条款的，需通过网上操作系统办理相关手续。

3、强化房地产金融的征信约束

建立和完善房地产金融业务中的企业与个人资信系统，能有效减轻银行信贷人员的劳动强度，提高银行审查贷款的可信度，保障银行对个人住房贷款的回收，相应降低个人住房贷款风险，形成社会、政府、金融机构的监管合力。因此，政府部门和金融机构应重视和推动个人及企业资信系统建立和完善的工程，这是商业银行加快个人住房贷款审查、发放的重要途径。

征信约束系统主要包括以下内容：①确定信用信息征信范围，建立信用信息数据供应网。②组建联合征信机构。③建立一套符合社会需求的信用评级标准和评估方式。

4、建立完善的个人住房信贷法律体系

个人住房信贷具有系统性、广泛性和综合性等特点,涉及到国民经济的多个领域,需要一套完善、严密的法规体系规范其运行和发展。目前我国已颁布了一些相关法规,如《担保法》、《贷款通则》、《个人住房担保贷款管理办法》等,但许多领域还存在法律真空。在房地产贷款保险方面更是缺乏,目前我国仅仅推出了《个人抵押贷款房屋保险条款》和《个人购置住房抵押贷款保证保险条款》,但住房抵押贷款保险法规法律还未形成体系,缺乏具体可操作性。由于房地产经济涉及到方方面面的社会问题,法制不健全,违约行为界定不清,保险赔偿工作就无法正常开展。当前应尽快制定《信托法》、《住房公积金法》、《住房价格法》、《个人住房信贷综合保险法》等。武汉市应根据自身实际情况制定操作细则,尽快建立一套关于违约抵押住房的产权处置、违约人的具体安置、抵押房的拍卖、出售及税收等有关细节予以规范和保障的法律法规体系。对个人担保贷款的手续,对抵押物、质物的处理程序,二级市场交易收费等做出明确规定,构筑个人住房担保贷款正常运作的法律氛围,同时应对假货币化,真实物化分房严肃查处,为个人信贷的发展提供一个坚实的制度基础。

可以预见,随着我市金融制度改革的深化,金融工具的创新,金融资产总量的不断增加,房地产及其配套的金融服务体系会随着金融环境、政策环境的不断优化而成熟和完善。