

■ 金融学

金融市场开放对中国房地产业的影响

郑君君, 刘 恒

(武汉大学 商学院, 湖北 武汉 430072)

[作者简介] 郑君君(1966-), 女, 湖北松滋人, 武汉大学商学院管理科学与工程系副教授, 主要从事投融资管理研究; 刘 恒(1975-), 男, 河南洛阳人, 武汉大学商学院管理科学与工程系硕士生, 主要从事投融资管理研究。

[摘 要] 房地产业是一个资金密集型的行业, 房地产金融是房地产业的血液。在中国, 房地产金融业远远落后于一些发达国家, 目前还存在着诸多问题, 它严重影响了我国房地产业的健康发展。按 WTO 协议要求, 中国将于 2006 年对外全面开放金融市场, 中国房地产金融业将会出现新的格局。

[关键词] WTO; 房地产; 金融开放

[中图分类号] F832 [文献标识码] A [文章编号] 1672-7320(2005)06-0830-05

开放金融业是加入 WTO 的基本条件, 2006 年我国的金融业将全面对外开放, 外资银行在中国可以享受到国民待遇, 也就是说外资银行在中国可以跟中国的商业银行一样, 办理各种各样的人民币业务。金融业的开放、海外金融机构的进入将促进我国金融业的服务水平迅速提高, 这就使对金融业依赖性极强的房地产业而得到强大支持。房地产业与银行业、保险业、证券业的关系甚为紧密, 房地产既需要金融的支撑, 又是天生的信用担保品, 房地产融资及房地产证券化也为金融业的发展开辟一片天地。但是, 由于我国银行业、保险业、证券业发展水平较低, 金融技术落后, 服务质量差, 使房地产业运用资金的利息成本和交易成本过高, 消费者很少能用明天的钱圆今天的住房梦(提前消费), 因而制约了房地产业的发展。随着中国金融市场的全面开放, 房地产业所处的金融环境的改善将极大促进我国房地产业的蓬勃发展。

一、金融业开放给我国的房地产金融业带来了挑战也带来了机遇

我国金融业将于 2006 年对外全部开放, 国内房地产金融将面临着严峻的挑战, 在三个方面表现得尤为突出。第一, 竞争加剧。金融市场开放后, 首批进入我国房地产业务的是国外那些资金实力雄厚、管理经验丰富、技术一流的金融机构和企业集团, 他们对于开办房地产抵押贷款、住房按揭贷款、房地产信托、房地产租赁、房地产保险等业务很有经验, 早已形成一整套完善的运作规范, 有相当丰富的经营管理经验, 且有高素质的专业人才。而我国房地产金融业务还处于起步阶段, 不少房地产金融业务才刚开办或还尚未开办, 金融商品较少, 在强大的国外房地产金融竞争对手面前, 人才缺乏、经验不足, 处于竞争的不利地位。第二、金融市场开放后, 国外金融机构将进入我国的房地产业, 使我国的房地产受国际经济形势的影响将加大。随着国际经济环境的动荡, 国内的房地产投资、开发经营和中介服务都会受到

较大的冲击,与之相联系的房地产金融业也会受到很大的影响。第三、房地产金融监管难度加大。我国目前的房地产金融监管体系缺乏,金融市场开放后,我国房地产金融将逐步走向国际化,外资房地产金融机构的进入以及我国房地产金融机构走向国际市场开展国际化经营,还有房地产抵押贷款证券在国内外资本市场的发行等,都会使国内金融市场更加活跃,这将对我国的房地产金融监管提出更新更高的要求,使得监管难度加大。

金融市场的开放也给我国的房地产金融业带来了新的发展机遇。第一、国外金融机构的进入带来了巨额的资金,房地产融资渠道将增加,房地产金融业务范围也将得到进一步拓展。目前,我国的房地产金融工具单一,尤其是面对居民住房消费的个人住房贷款品种较为单一,在还款方式、偿还期限、贷款利率、首付率搭配方面不够灵活,使得住房消费信贷在很多城市“火”不起来。国外银行的个人住房贷款业务有丰富的业务拓展经验,国外金融机构的进入有利于促进我国房地产业务的发展。第二、金融市场的开放将促使我国房地产金融行业水平、从业人员素质的提高。国外金融机构的进入,给我国的金融业造成了极大的压力,这要求金融从业人员的水平越来越高,国内房地产金融机构必然会在经营机制改革、管理方式、专业培训、金融工具创新、金融服务品种、服务质量等方面下功夫,从而促进行业整体水平的提高。第三、金融市场的开放可促进我国房地产金融业的发展。一旦外资银行和保险机构全面涉足房地产业,可能开办对我国居民的人民币抵押贷款业务和对我国房地产开发项目的贷款业务,同时还会带来与房产相关的保险品种,这将有力推动我国房地产金融业务的发展。

二、中国房地产业所处的金融市场环境将发生深刻的变化

金融市场开放后,国外金融机构的进入可给我国的金融行业带来先进的金融技术,推进金融产品创新,促进金融业的竞争,使金融业的服务质量迅速提高。这将有效地促进房地产证券化和刺激房地产市场的需求,促使更多的居民通过向银行按揭贷款实现住宅的超前消费,并进行房地产投资及房地产金融投资,从而改善我国房地产业所处的金融环境。

金融市场开放后将由以往的间接融资为主向直接融资为主转变。这也是未来国际融资市场发展的趋势。目前,我国商业银行的资金来源主要是短期储蓄存款,所提供的贷款主要也是短期流动贷款,这对需要长期资本的房地产企业的需求来说是不适应的,它已制约着房地产业的持续发展。金融市场开放后,将出现如下几个方面的变化:

(1)大力推动住房抵押贷款证券化,向社会大众筹集开发资金。住房抵押贷款证券化是20世纪60年代末产生于美国的一种金融创新制度。它是指商业银行等金融机构在发放住房抵押贷款后,将所持有抵押贷款债权出售给一家特别设立的机构,然后由该机构在资本市场上发行以其收购的抵押贷款为基础的证券(Mortgage Backed Securities, MBS)的行为。住房抵押贷款证券化可有效地防范商业银行由于该行住房抵押贷款过多而形成的资金流动性风险,并能活跃房地产市场,刺激有效需求。它能有效地把房地产业和资本市场连接起来,从而把居民和机构拥有的资金间接地导入房地产市场。这不仅增加了住房建设资金,而且通过房地产开发贷款的证券化处理,增强了银行资产的流动性,从而可使得更多的资金投入到了住房开发与消费信贷。目前,我国的一些制度缺陷阻碍了住房抵押贷款证券化的进程,因此,各有关部门要积极创造条件,努力推进我国住房抵押贷款的证券化。

(2)建立房地产投资基金,吸收长期资金来投资于住宅产业。房地产投资基金是连接投资者和融资者的桥梁和纽带,在中国当前的宏观经济情况及金融体制下,发展房地产投资基金,从宏观上讲可以帮助深化金融体制改革,培育资本市场,减轻银行负担,化解金融风险;从微观角度讲,可以改善房地产业的融资渠道,拓宽居民的投资渠道,优化社会资金的配置。房地产投资基金属于股权投资,可以分散投资、降低风险,丰富融资品种;也可以吸引社会上的分散资金,把原本是有钱人才可投资的房地产业变成大众化的投资工具。

(3)将房地产保险资金引入住宅融资市场,扩大房地产业的融资渠道。随着房地产业的发展,人们对房地产保险需求的增加,导致房地产业保险业务量的急剧增加。保险公司在保险费的收取和补偿之间有一个时间差,这就形成了一笔可观的闲置资金,保险公司可以用此来进行房地产业的投资,从而推动房地产业的发展,形成房地产业资金的良性循环。房地产保险资金比较稳定,数额巨大,运用周期长,比较适合投资于住宅产业开发,也有利于提高投资规模。

三、金融市场的开放将给我国房地产开发带来更充裕的资金

房地产开发需要大量的资金投入,如果整个市场的现金流量不足,将严重影响其顺利发展。从 1992 年起,我国的房地产业就已向外资敞开了大门,那时主要是港台资金大量进入内地房地产市场,而且集中在写字楼和公寓的投资上。随着中国经济的迅猛发展,居民的经济收入水平的提高,逐渐形成了巨大的民用住房市场。无论是政府的政策支持,还是亟待发掘的市场潜力,都表明民用住宅业将成为新的经济增长点,投资住宅建设将会得到稳定而又丰厚的回报。金融市场对外开放后,外资金融机构的进入,有利于金融环境的改善,融资渠道的多元化,对需要大量资金投入的房地产业来说有了更多的资金来源。而中国本土的房地产企业普遍存在着资金短缺问题,金融市场的开放,对于这些企业来说,无疑是如鱼得水。此外,金融市场开放后,会有更多的外资投资商进入房地产市场,而资金将有可能集中投向住宅市场。20 多年的经济迅猛发展,在中国已形成巨大的住房信贷市场,金融行业开放后,会大大增加中国市场的透明度,会吸引更多的外国金融机构进入中国从事房地产信贷业务。现在,国外金融机构只局限于在上海、深圳等极少数沿海城市开展业务,2006 年后将会允许大量国外金融机构进入中国,我国会逐步取消外资金融机构设立的地域限制,并进一步对外资商业银行开放人民币业务。国外金融机构的进入,可以改变现在房地产融资主要是靠国内银行贷款的单一格局,使得房地产开发融资更加多元化,对房地产业的发展有促进作用。另外,目前中国严格限制保险公司的投资范围,将来向国际惯例靠拢后,保险业不会对房地产这一可能带来巨大增值机会的市场视而不见。

四、金融市场的开放将刺激房地产市场的需求

从房地产消费环境来看,经过 20 多年的经济快速发展,我国居民的收入水平在稳步提高,我国将逐步进入小康社会,房地产市场前景广阔;加之我们实行城镇化战略,在将来几十年内将有大量的农村人口进入城市,住房需求将激增,所以中国将逐渐形成巨大的住房信贷市场。对于风险低,收益高的房地产金融市场来说,这无疑就是一块巨大的蛋糕,必将会吸引众多国外金融机构趋之若鹜。但是,由于我国银行业、保险业、证券业发展水平较低,金融技术落后,服务质量较差,使房地产融资成本过高,因而制约了房地产业的发展。2006 年后,我国金融业全面对外开放,国外银行进入中国,外国银行以其雄厚的资金、周到的服务,为房地产业的融资和个人住房消费贷款提供帮助,增加对房地产业及其消费资金的投入,促进金融业的竞争,使金融业的服务质量迅速提高。此外,中国房地产的年投资回报率在 15% 以上,有的甚至高达 30%~40%,远远高于其它行业。外资金融机构进入我国的房地产业后,激烈的市场竞争将减少国内房地产业的高额利润。同时,外商凭借其经营规模、管理、技术等实力也会导致住宅成本的下降,这势必增加广大居民购房的积极性,还可有效解决目前存在的对住房需求不足的状况。另外,外资机构大量进入,进行投资和贸易,必然会大大增加对写字楼、宾馆、商场、厂房等非住宅类房屋的需求,也增加了对高档公寓、别墅以及其他商品房的需求。房地产投资和消费能力的加强,必将带来房地产市场的繁荣。

五、开放的金融市场能有效地发挥资源优化配置作用,引发房地产行业的重新洗牌

自由的金融市场能发挥资源配置作用,使经营能力强、管理效率高、竞争力强的企业能得到资金资源,而使经营不善、效率低下、缺乏竞争力的企业很难得到资金资源,从而起到资源优化配置作用。我国已经逐步开放金融市场,外资金融机构的进入已经促进了我国金融市场的竞争,推动了我国的金融体制的改革。2006年后,我国的金融市场将全面与国际接轨,大量的外资将流入我国,这对于普遍缺乏资金资源的中国房地产业来说是福音,同时也是挑战。一方面,房地产业所处的金融环境的改善,使房地产企业的融资渠道多元化,这将推动房地产业的发展。目前,国内房地产企业正需要寻找新的多元化融资渠道,借鉴国际经验和成熟的体制,通过其他融资手段,如利用外资、房地产信托、基金、保险资金、房地产抵押贷款的证券化等进行融资。金融市场的开放正好能一定程度上满足这一需求。另一方面,中国的房地产规模小、数量多、这不但分散了有限的投资资金,造成开发商持续开发和规模化运作的的能力弱,还引发了行业内部的恶性竞争。随着我国金融市场的开放,房地产市场也将进一步开放。与国外的大型房地产商相比,目前国内房地产企业无论是从资金实力、开发能力,还是技术水平都与国外有很大差距。面对世界级大型房地产商进入的威胁,目前国内房地产业分散化、趋同化与过度竞争的状况亟需迅速改观,为了同国外房地产业的竞争,我们迫切需要通过规模经济的实现,在资本的优化资源配置作用下,对于那些经营能力强、效率高、资信度高的房地产企业加大资金和政策上的支持,从而进一步提高其竞争力;而对那些经营不善,资信度低的房地产企业来说就更难得到资金和政策的支持,从而失去市场机会。我们要培育一批与外资地产商既能竞争又能合作并具有一定规模的国内房地产企业,使作为支柱产业的房地产业真正通过规模经营而取得效益。因此,随着金融市场的全面开放,国内房地产产业的竞争将更加激烈,房地产业现有的格局将被刷新,新的洗牌为期不远。

六、房地产企业走向资源整合,巨型房地产企业集团的出现为期不远

土地、金融是影响房地产投资的决定性因素。金融市场开放后,我国房地产企业要面临着来自国外房地产商进驻后所形成的竞争压力,我们如何利用好自己在土地方面的优势,这也关系到我国房地产企业同国外房地产企业竞争的成败。土地是房地产产品的基础资源,目前我国政府对土地拍卖进行限量投放,由于担心土地供给越来越少,尽管地价飞涨,开发商都储备了大量土地。在“追涨”心理刺激下,开发商的“圈地运动”愈演愈烈,部分开发商甚至成了“倒地商”。一大部分开发商由于资金原因,在购得大量的土地后,却没有闲余资金对其购买的土地进行开发,这样就造成了大量土地资源闲置和不合理的规则利用,这都为土地资源的集约化利用埋下了祸患,同时也削弱了房地产开发商自身的竞争力。因此,我们要抓住目前国外房地产商还没大举介入我国房地产企业的这个有利时机,迅速推进土地资源与资金的整合,提高土地使用的集约化水平,增强我国房地产企业自身的实力,这样才能在将来的国际竞争中立于不败之地。

目前我国的房地产业处于迅猛发展的时期,金融市场开放后,我国的房地产业将面临着激烈的挑战,企业要在竞争中生存和发展,实行企业集团化经营是惟一的出路。这样,会有利于财力资源的集中使用,少花钱多办事,提高资金利用率;有利于充分利用物力资源,可以合理调配使用设备,物尽其用;有利于改善企业形象,提高知名度,增强资信度;有利于多元化经营,分担风险,降低成本,增加效益。目前,我国房地产业也正处在走向资源整合的阶段,企业的兼并时有发生,巨型的房地产企业集团的出现为期不远。《中国经营报》2005年3月14日报载:“万科以现金18.6亿元收购浙江南都集团70%的股份一举获得接近200万平方米的土地储备,这正是典型的资金资本和土地资本的典型整合。”尽管房地产企业的发展不仅是资金问题,但是绝对离不开强大的资金实力。金融市场的开放,国外成熟的投资银

行将对我国房地产业的行业整合起到推波助澜的作用,巨型房地产企业集团的出现为时不远。

2006 年中国将实现 WTO 承诺,金融市场将全面开放,这对中国不成熟的房地产金融业会产生极大的冲击,对我国房地产业来说,既是机遇也是挑战。我国房地产业落后的管理、技术、品牌和服务必须进行全面的提升,否则就无力与跨国房地产企业竞争。我国房地产企业只有发挥自身熟悉本土市场、拥有良好的政府关系及人才和土地等方面的优势,积极学习国外房地产企业的先进的管理和技术,充分利用多渠道的资本资源,走管理创新和技术创新的道路,才能在开放平等的国际竞争舞台上持续发展。

[参 考 文 献]

- [1] 华 伟. 房地产金融学[M]. 上海:复旦大学出版社,2004.
- [2] 王家庭. 加入 WTO 对我国房地产业影响的辩证分析[J]. 中国房地产金融,2002,(1).
- [3] 张 伟. 入世我国房地产金融发展的机遇与挑战[J]. 中国房地产,2002,(8).
- [4] 甘文成. 房地产亟需“多元融资体系”[N]. 人民日报,2002-11-22.
- [5] 高 亮,石 磊. 入世后我国房地产金融业应对措施[N]. 金融时报,2001-12-08.
- [6] 谢红玲. 房企资源整合 联盟功效凸现[N]. 中国经营报,2004-03-14(A25).

(责任编辑 邹惠卿)

Influence of Finance Market Opening on Chinese Real Estate Industry

ZHENG Jun-jun, LIU Heng

(Wuhan University Business School, Wuhan 430072, Hubei, China)

Biographies: ZHENG Jun-jun (1966-), female, Associate professor, Wuhan University Business School, majoring in management of financing and investment; LIU Heng (1975-), male, Graduate, Wuhan University Business School, majoring in management of financing and investment.

Abstract: The real estate industry is an industry with the intensive capital. The real estate finance is the blood of the real estate industry. In china, the real estate finance has fallen behind the other developed countries and had many problems, it has seriously influenced the healthy development of the real estate industry in china. Based on the agreement of the WTO, China will open finance market in 2006, which Chinese real estate finance will come into being a new pattern.

Key words: WTO; real estate industry; finance market opening