
房地产市场发展与房地产金融风险关系研究

——以江西省房地产市场为例

中国人民银行南昌中心支行课题组¹

【摘要】：金融危机爆发后，世界主要经济体普遍实行了宽松货币政策。在这一背景下，我国房地产市场强势反弹，销量涨幅创历史新高。本文以江西省房地产市场为例，分析 2009 年以来房地产市场运行特点，以及影响房地产市场的主要因素。在此基础上进一步分析房地产市场中隐含的金融风险，并提出政策建议。

【关键词】：房地产市场，房地产信贷，金融风险

一、江西省房地产市场运行情况

2009 年，众多行业深受金融危机影响，但房地产市场却在危机中迎来快速发展。年初还在低迷中徘徊的市场，在国家宏观调控政策的作用下逐渐复苏，实现逆势上扬。2010 年 1—4 月，房地产市场保持较快发展速度，主要运行特点表现在：一是投资增速逐月回升。2009 年房地产开发投资 634.52 亿元，比上年增长 15.9%，全年呈现逐月回升走势；2010 年 1—4 月，房地产开发投资延续回升势头，比上年同期增长 24.4%，增幅上升 23.5 个百分点。二是供给面积低位增长。2009 年，江西省商品房施工面积 6755.60 万平方米，比上年增长 6.5%。进入 2010 年，江西省商品房供应量大幅提高，1—4 月施工面积完成 5408.71 万平方米，比上年同期增长 30.6%。三是销售规模大幅上升。2009 年，尤其是第二季度开始，江西省房地产市场需求呈现出明显的反弹迹象，销售面积和销售额规模与增速均创历史新高。全省商品房销售面积达到 2280.91 万平方米，比上年增长 32.0%；商品房销售额 602.80 亿元，比上年增长 63.4%。2010 年 1—4 月，商品房销售继续保持大幅增长趋势。商品房销售面积 583.27 万平方米，增长 39.5%，同比提高 29.8 个百分点；销售额 163.74 亿元，增长 62.5%，同比提高 32.4 个百分点。

二、影响房地产市场的主要因素分析

影响房地产市场发展的因素有很多，按作用时间的长短可以归纳为长期因素和短期因素两大类。长期因素是指在较长时间段作用于房地产市场的因素，主要包括城镇化水平、土地资源、国民经济增长和财富积累、长期供需关系等。除此之外，1994 年分税制改革后，地方政府出让土地以追求地方财政收入和地区经济增长的压力与激励也是影响我国房地产市场发展重要长期因素之一。

短期因素是指在短期(通常 1-2 年)内作用于房地产市场的因素，主要包括宏观环境、调控政策、短期供需关系等。市场需求集中释放导致的房屋供给关系失调、适度宽松货币政策导致的市场需求流动性充裕等因素是导致 2009 年房地产市场快速发展，房价快速上涨的主要短期因素，具体分析如下：一是市场需求的集中释放导致成交均价一路走高。2009 年，在宽松的货币政策、房贷利率 7 折优惠、大规模旧城拆迁等多重因素的刺激下，楼市快速回暖，前期被抑制的刚性需求开始集中释放，投资性需求同时也大幅增长。而与此同时，同期市场新增供给与 2008 年相比还有所下降，可售房源持续减少，房市成交均价一路走高。二是政策拉动效果显现导致楼市回升势头强劲。房地产业作为促进市场稳定并带动经济增长的重要杠杆，从 2008 年 11 月份开始，

¹ 主持人：刘居照，成员：杨文悦、张婷婷，执笔：张婷婷

政府就采取了积极政策来促进市场需求，包括房贷利率下调，房贷利率折扣上浮，降低印花税以及其它房产交易税等等。从市场交易角度看，营业税和契税等税收减免造成交易成本大幅下降，刺激了市场需求，当然也为投机行为创造了条件。三是市场流动性充裕导致的投机性需求回升。金融危机爆发后，为应对金融危机，世界主要经济体普遍实行了宽松货币政策。从2009年下半年开始，基于对世界各国向市场注入大量流动性引起严重的通货膨胀的担忧，加上国内外经济触底回升势头好于预期，市场主体对未来通货膨胀的预期不断增强，对资产保值增值的需求不断增大。在世界宏观经济不景气、国内金融投资渠道有限的情况下，投资购房成为我国高收入者实现资产保值增值的首选方式，而这种投资性甚至投机性购房行为反过来又进一步加剧了住房供求矛盾，导致住房等资产价格的进一步上涨。

三、房地产金融风险分析

由于房地产市场的发展与金融支持之间具有相互促进的关系，房地产业自身的特性及其与金融业的密切关系，使得房地产金融风险能够通过市场各方相互博弈而不断膨胀，进一步加深金融系统的脆弱性，危害银行资金安全，甚至可能引发系统性金融风险。特别是在今年四月份房产新政的实施后，房地产市场调控的效果已经显现。

（一）房地产金融风险过度集中在银行

目前我国房地产开发融资渠道单一，股权融资有限，过度依赖于银行贷款。在房地产市场资金链中，商业银行实际上直接或间接地参与了运行的全过程，是房地产市场各参与主体的主要资金提供者，承受着各个环节的市场风险。据统计数据显示，2009年江西省房地产投资资金来源中，国内贷款和个人按揭贷款增速明显加快，房地产开发贷款增速29.2%，与去年同期增速相比提高了34.9个百分点；个人按揭贷款增速达75.6%，与去年同期增速相比提高了86.2个百分点。

（二）房地产泡沫破裂可能导致的银行经营风险

由于房地产市场成为提升银行贷款质量、保证收益率、优化贷款结构的重要领域。银行持有大量以房地产为抵押品的资产，而房地产市场的发展带动房地产价格上涨，又扩大银行资本的规模，提高银行的资本充足率，改善资产质量和盈利状况。在这种情况下，银行愿意扩大对房地产业的信贷供给，而这又会进一步提高房地产价格。这一过程循环往复，形成“房地产价格上涨——信贷投放——房地产价格加速上涨”的自我循环，使房地产价格日益偏离实际均衡水平，从而进一步导致房地产泡沫的膨胀，同时也导致房地产金融风险不断积累。随着房地产新政出台，一旦房地产价格下跌，便将直接降低银行拥有的房地产资产价值，使银行资产缩水，盈利下降，而泡沫如果破裂更可能导致系统性风险，影响金融稳定。

（三）中小房地产企业资金链断裂导致的银行坏账风险

房地产行业属于典型的资金密集型产业，充足的资金保障是房地产市场生存发展的基础，而房地产资金相当一部分来源于银行信贷，这使得房地产行业对国家宏观调控政策有很强的敏感性。此次房地产调控政府加大对房地产企业融资监管力度，开发商开发贷款获得难度将会明显加大，同时购房者按揭贷款购房难度加大。目前开发商资金来源中，资金主要为定金及预付款和个人按揭贷款，由于市场需求下降，将直接影响开发商资金来源。在这种情况下，一些资金实力相对较弱、对银行贷款依赖性较强、自身抗风险能力较差的房地产开发企业，由于银行信贷资金不能及时足额到位，资金链随时可能出现断裂，进而可能引发银行坏账风险。

四、政策建议

（一）拓宽融资渠道，建立多元化的房地产金融体系

房地产业的持续发展需成熟的房地产金融市场作为支撑。要建立多元化的房地产金融体系，通过多渠道融资方式来满足房地产开发对资金的需求。让投资者直接承担产业风险的市场化融资，将集中在银行系统的风险分散给投资者共同承担。

(二)完善银行内控机制，重视防范房地产信贷风险

商业银行要强化风险意识，严格按照国家宏观调控政策要求，不折不扣地抓好信贷管理制度的落实，进一步提高房地产信贷管理水平，重视防范房地产信贷风险。对房地产开发贷款应择优支持信用评级高、资产负债合理的房地产开发企业，并确保开发贷款项目资本金及时足额到位；防范个人按揭贷款风险，严格执行二套房政策，对住房按揭贷款申请者的个人情况要严格审查。同时，建立房地产市场风险预警机制，提前判断市场、分辨风险，从而减轻市场波动给自身带来的损失。

(三)鼓励合理需求，促进房地产市场健康发展

增强货币金融政策的针对性，科学区分自住型需求和投机性需求，并给予差别化的信贷支持鼓励合理住房消费，满足居民自住和合理的改善型需求；遏制投机性需求，抑制房地产等资产价格过快上涨。依靠信贷手段调整住房供应结构，加大保障性住房建设。金融支持要起到调整住房供应结构的导向作用，加大对中小套型与保障性住房的支持力度，并利用金融杠杆调动各类资金积极参与保障性住房建设。

参考文献：

- [1] 周江. 危机冲击下我国房地产市场发展[J]. 中国金融, 2010, (1).
- [2] 杨子强. 当前金融政策应高度关注资产价格变动[J]. 中国金融, 2010, (5).
- [3] 杜雪君, 黄忠华, 吴次芳. 中国土地财政与经济增长[J]. 财贸经济, 2009, (1).
- [4] 张同耀. 房地产泡沫与金融危机的关联机制及对我国的启示[J]. 经济纵横, 2009, (6).