



您的位置：首页 - 易宪容

房地产金融风险究竟有多大？（2004年3月17日）

文章作者：

国内房地产热早已是不争之事实，无论是上海、杭州，还是北京，其火热之程度更是无可复加。尽管2002年底政府有所注意，但是一场SARS把人们的视线完全转移了。结果是各地方新一届政府一上台，为了追求任内的业绩，为了获得更高的GDP，房地产新一轮的热潮随即席卷全国。2003年，房地产商疯狂地圈地、拼命地上项目、极力地炒作房子概念、火热地卖房子成了去年经济的一大景观。这种景观延续到2004年，就是不少房地产商来操控房地产市场、主导房价，串通起来说什么2004年房价一定会上涨，在房地产市场火上浇油，燃起房地产市场的熊熊大火。

面对这一切，尽管人民银行的年度《货币政策执行报告》有所提及，尽管央行研究局《中国房地产发展与金融支持》有所分析，但是在最近召开的“两会”上，无论是政协委员还是人大代表，大家都很少关注房地产热的问题，也没有人对改进市场提出什么中肯的意见。不知是因为什么？中国的房地产真的在健康发展吗？中国的房地产市场真的能够这样持续下去吗？目前在国内许多大城市可以看到，到处都是建筑工地，到处都是新建的房子，到处都是新开的马路及建材市场等。在人类文明的历史进程中，有哪一个阶段、哪一个地方，会看到这样的“奇观”呢？这些真的会让人无法理解，更无法作一点经济学的分析，经济学在房地产市场完全“失灵”了。

其实，从央行研究局的《中国房地产发展与金融支持》报告所表明的数据来看，国内房地产市场潜在的金融风险是十分巨大的。据统计，2003年全国累计完成房地产开发投资突破1万亿元，同比增长29.7%，是1995年以来的最大增幅；房地产开发贷款为6657.35亿元，同比增长49.1%，是1998年的3.2倍，也是1995年以来的最大增幅，而这还是在从1998年以来连续5年高速增长基础上的数据（1999—2002年用于房地产开发的贷款增长幅度分别为15.84%、11.81%、32.96%、27.78%）；六年来，个人的住房贷款增长更是疯狂得无可复加：2003年个人住房贷款余额达到11779.74亿元，同比增长42.46%，2003年与1998年相比，增长了26.64倍（1999—2002年个人住房贷款余额同比增长分别是218.60%、148.72%、65.77%、47.71%），而且这六年间，个人住房贷款占个人消费贷款的比重高达75—97%。

这些数据说明一个什么问题呢？它与国内金融体系潜在的风险又有什么关系呢？这种金融风险到底有多大？在什么条件下会爆发出来？如果要化解或分散这些金融风险，有哪些方式与途径？等等。这些都是值得我们思考的事情。如果不对这些问题好好地反思，等问题真的爆发出来，所导致的负面影响是无法低估的。

首先，这些数据表明，1998年以来国内房地产市场迅速发展几乎完全是银行信贷支撑的结果，无论是房地产开发贷款、建筑企业流动性贷款、土地储备贷款及个人住房消费贷款等，都是通过间接或直接的方式把银行信贷资金集中到了房地产业。尽管央行去年出台的121文件试图对银行信贷格局有所调整，但实际结果却并不理想。如2003年房地产开发贷款余额占整个金融机构贷款余额的比重同比上升了21.10%（而2002年为16.90%、2001年为13.03%、2000年为6.01%、1999年为8.33%）。这不仅说明了央行的政策对房地产业的作用很弱，而且说明了银行对房地产业信贷的迅速扩张。

央行研究局的报告也表明，2002年房地产上市公司的股权融资占全部房地产企业的资金来源不足0.5%；房地产债券融资所占房地产开发企业的资金来源中的比重也由1999年的0.21%，下降到2002年的不足0.01%；近年来，房地产资金信托是较为活跃，据不完全统计，2003年上半年推出的房地产资金信托计划也只不过20亿元，微乎其微。也就是说，国内银行信贷不仅介入房地产业运作的全过程，而且是完全依赖于商业银行信贷。这不仅加大了商业银行信贷的风险，也加大了整个国内金融体系的风险。

其次，从个人住房消费贷款的情况来看，国内房地产市场的需求火爆，也是商业银行信贷支撑的结果。六年来，个人住房消费信贷几十倍地增长，一方面说明了国内民众消费观念的变化，另一方面也说明了商业银行对风险防范的不足。从目前的情况来看，商业银行之所以会普遍地把个人购房贷款作为优良资产而不遗余力地大力发展，就在于假定房价水平只会上升而不会下降，因此，个人房款风险不会太高。但是从世界其他国家走过的路来看，这种假定是十分不确定的。美国20世纪80年代的金融危机、日本上世纪90年代以来经济不景气都说明了这一点。

还有，从目前申请住房消费信贷者的年龄结构来看，多是25—40岁年龄段的人。这些人一则没有享受到公房的待遇，即使享受也十分少；二则他们多是刚参加工作，工作流动性较大，却对自己未来收入水平十分看好。如最近，我碰到一些年轻人，有的是刚从学校毕业没有几年，有的是刚从外地到北京工作没几年，都纷纷进入购房大军。昨天，有一个年轻记者来我家采访，我问她现在住在哪里？她告诉我，就在我住不远的小区。房子是自己用银行贷款买的，还款期20年。他还告诉我，住在自己新购的房子里，心里是特别畅快。但是，每天一醒来就是想到如何赚钱还房款，又让人忧心忡忡。

通过银行贷款购房，尽管在中国仅是这几年盛行，但在国外早已是十分平常的事情了。不过，中国的特点在于银行贷款购房的低龄化。在国外，年轻人大学毕业后开始几年都会是租房，等到有一定经济实力之后，才会计划购房。因为，多数人认为这样做生活的成本会较低一些。可是，国内的年轻人则不是这样想，我真佩服国内年轻人的胆识及对未来收入水平的预期。他们总是觉得自己未来的收益水平一定会不错，因此，都轻松地进入了购房市场。但是，这些拥有“三高”（高学位、高收入、高地位）的“精英”们，真正地进行购房之后却已是不堪重负。正如有人所说，“现在我拿命换钱，将来拿钱换命。”也就是说，这班年轻人，尽管对自己的收入预期很高，但为了还房款非得拼命

工作、付出大代价不可。这种绷得紧紧的状况，一旦某个环节出现问题，其金融风险会立即显示出来。而且国内这种银行贷款购房的低龄化，所导致的负面影响也是不可低估。

有人认为，国内房地产之所以如此兴旺就在于目前市场存在巨大的需求。如北京，住房的供应量这样大，照样还有许多人在买。特别是早一些时候，有媒体报道说，北京的高档房如何好卖，北京的别墅如何卖得红火，但实际上这与民众的收入水平、与民众的实际需求是相差太远的东西。如果我们有时间，到北京的不少别墅区去看看，有一些房子卖了多年还是没有销售出去。那几百万甚至上千万的不同价位的别墅，年收入仅不到3万的北京市民，要到何年何月才能够买上这样一栋房子呢？如果这些房子真的是卖得了，又卖给了谁呢？是个人买了居住吗？还是单位购买另有他用呢？是用自己的钱买的呢？还是用他人的钱买的呢？这些事情，细心的民众只要到北京周边看看空置的住房与别墅，就会一目了然了！

还有，在北京的五环之外的许多小区，即使许多房子出售出去了，但居住率十分低。有许多小区不足三分之一。这说明了什么问题呢？许多人用银行信贷购房不是用于个人消费，而是用个人投资，即用他人之钱生钱。如果这种投资有收益，当然还银行贷款没有问题，如果不是这样，情况一定会比银行想象的要糟得多，其风险很快会蔓延整个社会。

总之，从目前情况来看，国内房地产市场已聚集了巨大的风险，并且这些风险基本上是让国内商业银行来承担。对国内房地产市场，银行信贷一旦有些变化，房地产商就会有激烈的反映。这也是2003年121号文件出台后房地产商反映如此激烈的原因。同时，房地产市场的金融风险一旦爆发，承担其风险的不只是国内商业银行本身，而是整个社会。从目前的房地产市场的情况来看，巨大的收益已经为房地产商所获得，但巨大的风险最后可能让整个社会来承担！

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所