



商业银行房地产贷款发展的国际比较与启示

Development of Real Estate Loans in China and Abroad

蔡然

摘要：本文分析了美国、德国、日本和我国房地产贷款发展的经验和教训，为我国银行业适度发展房地产相关贷款，推动房地产业去杠杆，促进经济健康发展提出合理化建议。研究发现，房地产贷款受到国内外银行业普遍重视，规模较大、占比较高；同时，房地产行业对短期因素比较敏感，风险较高且易传导，因此应避免房地产过度金融化。

关键词：房地产贷款 房地产融资 房地产市场 房地产监管

Abstract: This paper analyzes the experience of real estate loan development in the United States, Germany, Japan and China. It puts forward suggestions for China's banking industry to moderately develop real estate-related loans, promote deleveraging in the real estate industry and spur healthy economic development. The study notes that real estate loans are a significant component of total lending by the domestic and foreign banking industries. The industry is also sensitive to short-term factors, with high risks and easy transmission of risks. Therefore, excessive financialization of the real estate sector should be avoided.

Keywords: Real Estate Loans, Real Estate Financing, Real Estate Market, Real Estate Supervision

作者单位：中国邮政储蓄银行总行战略发展部。本文系作者个人观点，与所在机构无关。



与 房地产相关的贷款，在各国银行业贷款中都占有较高比重。狭义上是个人住房按揭贷款和房地产开发贷款，广义上是以房地产为抵押的贷款，包括狭义口径和以房地产抵押的个人经营性贷款和公司贷款。

房地产贷款是把双刃剑，既能促进住房市场快速发展，也会助长房地产价格的波动风险，银行业和宏观调控当局在考虑收益的同时也不能忽略其引发的风险。在历次金融危机中，住房价格一般会大幅下跌，并产生连锁反应。20世纪90年代，日本经历了房地产泡沫，经济陷入低迷。

2007—2008年，美国次贷危机引发了一批金融机构破产，风险传导至全球。近期，个别房地产企业违约事件发酵，也为中国房地产市场敲响了警钟。郭树清（2021）指出“房地产是现阶段我国金融风险方面最大的‘灰犀牛’”^①，“金融化、泡沫化倾向还比较强”^②。

本文通过分析美国、德国、日本和我国房地产贷款发展情况，为我国银行业开展房地产信贷业务提供参考。

国内外房地产贷款发展比较

我国房地产贷款规模和占比增长较

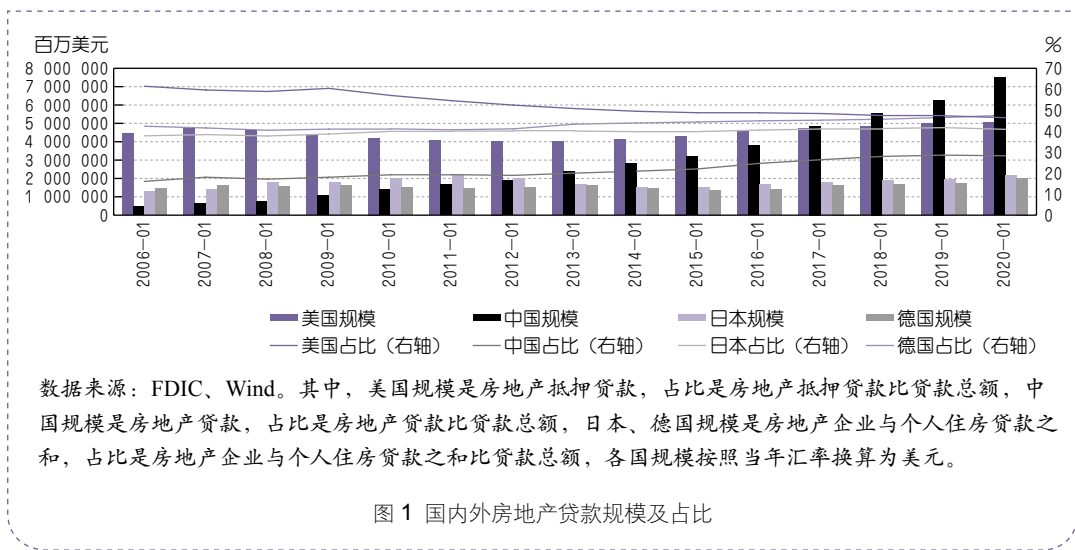


图1 国内外房地产贷款规模及占比

① 《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》辅导读本[M]. 北京:人民出版社,2020.

② 国新办举行推动银行业保险业高质量发展新闻发布会图文实录[EB/OL].(2021-03-02)[2022-02-08].<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbfh/wqfbh/44687/45008/wz45010/Document/1699540/1699540.htm>.

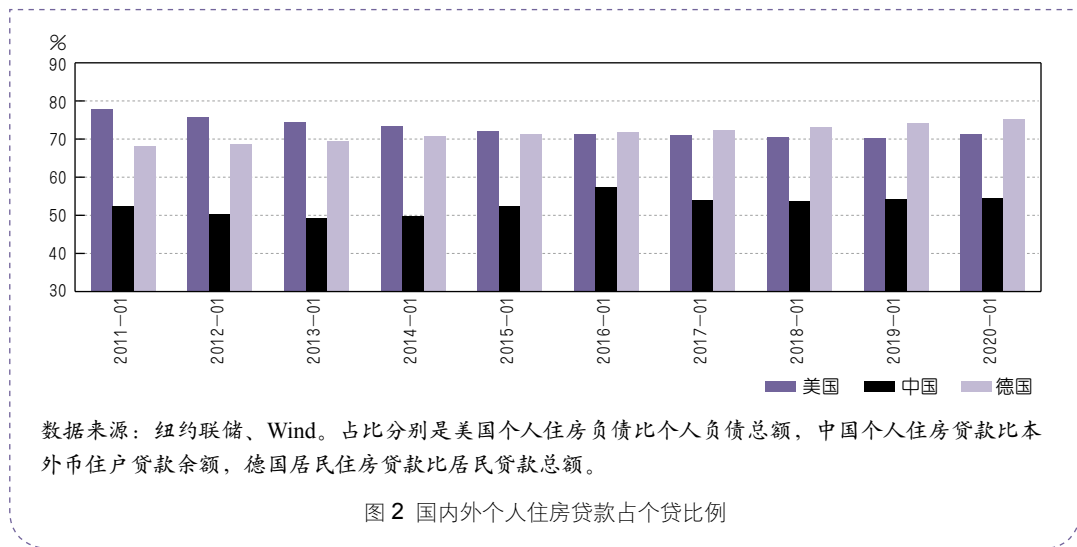


快。美国、德国、日本和中国的房地产贷款余额均达到万亿美元数量级。如图1所示，2006—2020年，美国房地产贷款规模超过4万亿美元，但占比出现下降趋势。中国房地产贷款规模从末位快速上升，2017年超过美国升至第一，占比最低但呈现上升趋势。美国、德国、日本房地产贷款占比均稳定在四成，中国已接近三成。^①

我国个人住房贷款占个人贷款比例低于国外。美国和德国个人住房贷款占个人贷款比例均约为七至八成。其中，美国该比例呈现轻微下降趋势，德国呈现轻微上升趋势。中国该比例约为五成上下，峰值

出现在2016年（57.36%），2021年9月降至53.74%（图2）。

金融系统性风险对房地产贷款质量的影响值得关注。美国房地产贷款逾期率变化充分体现了次贷危机的影响，在次贷危机期间急速升高，之后逐渐下降，且长期贷款受次贷危机影响波动更大，2019年后基本稳定在较低值，30—89天逾期率和90天以上逾期率均约为0.5%。我国个人住房贷款不良率较低（不超过1%），且呈现下降趋势，2010年后基本稳定在0.3%上下。我国房地产企业贷款不良率较高，2013年最低值为0.48%，近年超过1%且呈现上升趋势（图3）。



① 各国统计口径略有不同，房地产融资渠道也不同，本文分析仅依据所选取数据进行比较，下同。



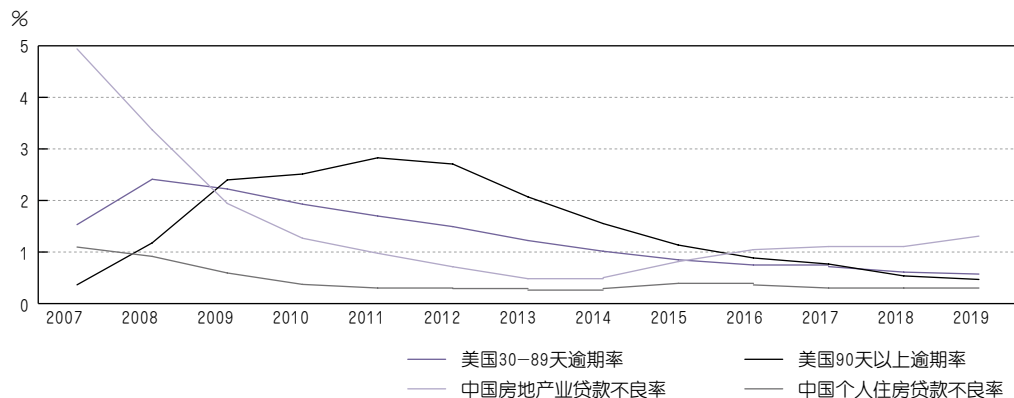
国内外房地产贷款管理的经验和教训

重视房地产融资需求。美国对于中低收入者采用政策性贷款和商业性贷款相结合的方式，抵押所购住房以减少金融风险。一旦客户无法偿还银行贷款，政府一边安排其居住廉租房以保障客户权益，一边将原住房挂牌出售以保障银行权益。德国建立了一套独特的住宅储蓄贷款制度，要求加入者先履行储蓄义务，当储蓄达到所需贷款额度的四成至五成时，才有资格申请住房贷款。日本制定了《住房融资保险法》，要求商业性金融机构在发放住房贷款时，需向住宅金融公库投保，以应对

坏账风险。

我国1999年制定《住房公积金管理条例》，以强制储蓄搭配低息贷款，初步解决居民住房融资问题；随着房地产发展，商业贷款作为有效补充，进一步解决房地产融资需求。

避免房地产过度金融化。美国国家信用的参与加大了房地产泡沫，过度的金融化以及影子银行缺乏监管为次贷危机埋下了隐患。前美联储主席格林斯潘认为，“如果‘两房’不存在，房地产泡沫可能仍会出现，但很可能不会造成2008年那样严重的破坏”^①。次贷危机之前，美国房地产信贷条件不断放宽，以至于出现零首



数据来源：FDIC、Wind。

图3 各国房地产贷款不良率变化情况

① 艾伦·格林斯潘. 动荡的世界：风险、人性与未来的前景[M]. 余江, 译. 北京: 中信出版社, 2014. “两房”指房利美 (Federal National Mortgage Association, Fannie Mae) 和房地美 (Federal Home Loan Mortgage Corporation, Freddie Mac) 两大机构。



付^①、三无贷款^②，导致信用风险过度膨胀。在利率上升时，违约事件频发。资产证券化创新又过于复杂，风险倍增。加之评级机构有失公允，衍生品信息严重不对称，市场投资者不掌握证券化操作信息，盲目跟风，进一步放大风险。

保持房地产审慎监管。德国房地产市场与金融市场的良性循环离不开审慎的监管政策和金融制度。德国通过《宪法》《住宅建设法》《经济犯罪法》等规范房地产市场发展，规定政府不可以将房地产业定位为支柱性行业，限制地产商的利润空间。这维护了德国房地产市场的稳定，抑制了房地产泡沫。我国对地价、房价、销售、购买、贷款等一系列的限制政策相继出台，以避免房地产过热。2016年，中央经济工作会议首次提出“房住不炒”的要求。2020年8月，中国人民银行与住房和城乡建设部联合召开房企座谈会，提出发展房地产的“三道红线”^③。2020年12月28日，中国人民银行与中国银行保险监督管理委员会联合发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通

知》（银发〔2020〕322号），将银行机构按照规模划分为五个档位，并规定相应的房地产贷款上限和个人住房贷款占比上限。

建立健全房屋租赁融资体系。德国房地产租赁市场发达，约有55%的人口租房居住，在柏林和汉堡等大城市租房人口超过80%，租赁群体人均居住面积38平方米。德国政府通过社会住房局向房屋租赁供应机构和低收入人群提供低息贷款等融资政策，并鼓励民间融资机构提供租赁融资。由于租户权益得以充分保护，租赁和购房需求达到相互制衡。

对我国银行业的启示及建议

房地产贷款风险与我国房地产发展的特殊性

房地产贷款受到国内外银行业普遍重视。从需求端看，个人住房是刚需，住房贷款平滑消费和储蓄，实现人们对美好生活和安居乐业的向往，是银行服务实体经济的必然要求。居民杠杆率合理、置业适龄人群充足时，个人住房贷款业务是银

① 美国2004年颁布《零首付法》，将联邦住房管理局（FHA）保险贷款的最低首付降至零。联邦住房金融局（FHFA）接管“两房”后限定合规贷款（Conforming Loan）的最低首付比例是20%，但购买FHA或私人住房保险（PMI）可降低首付至3%—3.5%，满足退伍军人管理局（VA）或乡村住房服务局（RHS）担保条件则可以实现零首付。

② 指借贷人无收入、无工作、无固定资产。

③ 即房企剔除预收款后的资产负债率大于70%，房企的净负债率大于100%，以及房企的现金短债比小于1倍。



行利润的重要组成部分。从供给端看，银行将房地产贷款视为风险低、收益稳的优质资产。房地产不仅是高额消费品，也具有投资属性，是社会财富中居民资产的重要组成部分。房地产的财富价值促使其成为银行青睐的抵押品，银行认可房地产作为担保抵押品，倾向于提供房地产抵押贷款，管控信用风险。

清醒认识房地产贷款风险隐患。房地产兼具消费属性和金融属性，具有强杠杆作用，对价格变动等短期因素比较敏感，容易助长投机行为，从而滋生房地产泡沫^①，造成了房地产贷款信用风险相对较大，且易传导至整个金融领域。同时，房地产对居民消费产生挤出效应，对扩大内需产生负面作用^②。日本高估房地产的稳定性，对人口老龄化等现实问题认识不足，在货币政策过度宽松又骤然收紧的情况下发生了房地产危机。2007—2008年美国次贷危机爆发，震荡全球金融，余波影响犹在。

解决房地产问题是个系统工程。房地产与金融市场的相互作用是一个复杂的过程。房地产行业从开发商建设到居民购置，都需要大体量的资金支持；实体经

济融资又需要提供优质的抵押物。因此，解决房地产问题不是单一的问题，而是一个系统工程，牵一发而动全身。美国和日本房地产危机警示我们，宽松的货币政策、较低的首付比例、过度自由的融资环境，都加剧了房地产泡沫的膨胀和破灭。2010年，美国政府虽然试图通过修订《多德-弗兰克华尔街改革与消费者保护法案》以加强对房地产市场的监管，但由于资本话语权过大，难以执行到位。德国通过健全的房屋租赁制度，保障了不同收入人群的住房需求，抑制了房地产投机，促进了房地产市场的均衡发展，保持了审慎金融政策的一致性。

我国房地产发展具有独特特征。我国人多地少，“摊大饼”方式发展城镇，土地集约化使用程度不高，既要保耕地红线，又面临赶超式发展对工业用地的激增需求，住宅用地供给结构性短缺。我国特有的户籍制度限制了人口分布，在区域发展不均衡的情况下，教育、医疗等福利与房地产紧密关联，一线城市面临疏散人口的压力，落户难度大，一些中小城市人口流失严重，加剧了房地产市场的分化^③。我国房屋租赁体系不完善，房屋租赁管理

① 霍德华·马克斯.周期：投资机会、风险、态度与市场周期[M].刘建位,译.北京:中信出版社,2019.

② 娄飞鹏.银行更好贯彻落实“房住不炒”[N/OL].(2021-09-09)[2022-02-08].http://xw.cbimc.cn/2021-09/09/content_409081.htm.

③ 智研咨询.从户籍制度、地区发展不平衡看中国房地产的发展[R/OL].(2016-12-09)[2022-02-08].<https://www.chyxx.com/industry/201612/476008.html>.



不规范，租户的居住环境、居住期限、居住体验都存在痛点。我国地方财政深度捆绑房地产，以政府信用背书与企业共担信用风险，造成隐性债务膨胀^①。部分房地产企业以高杠杆、高周转、高利润的方式野蛮无序扩张，给房地产市场平稳发展埋下隐患。

多举措防范房地产金融风险

合理分配银行信贷资源。我国银行业应进一步细化客户群体，按照不同地域、不同年龄、不同家庭收入确定差异化融资期限和额度，提升贷款投放审批能力，优化贷款审批流程。同时，持续优化信贷结构，强化责任担当，有意识将信贷资源向实体经济牵引，支持先进制造业、高新技术产业、小微企业、三农等融资，谨防房地产占用的信贷资源对实体经济产生挤压。按照金融供给侧结构性改革要求，以房地产贷款为切入点带动建材、家装等上下游产业链，为产业链供应链自主可控和制造业企业技术改造升级提供资金支持。

完善风控管理体系建设。我国银行业应以国外房地产危机为前车之鉴，将房地产信贷杠杆控制在合理范畴，避免个人消费信贷流向房地产市场，杜绝房地产过度金融化，增强抵御房地产市场波动的能力。时刻保持风险警惕意识，利用大数据

等技术手段，提高贷前、贷中、贷后的管理水平。重检客户评级授信，关注高债务房企，及时发现并解决苗头性问题。房地产企业资产质量一旦出现下滑趋势，银行业应为抵押品减值和贷款坏账做好充足准备，尽快隔离风险、阻断传播，避免房地产企业违约风险蔓延，防范房地产引发更大范围的金融风险。

加快银行业务转型升级。我国银行业需根据自身规模和特点，拓展业务渠道，建立生态圈。以市场需求和居民需求为出发点，尝试打造非房贷场景的个性化业务，如为住房租赁提供金融平台等。租赁市场是国际房地产中重要的环节，是促进房地产市场良性平稳发展的重要补充。由于我国的房屋租赁市场还不够成熟，更需要银行业发挥主观能动性。此外，银行业务还可嵌入普惠、绿色、教育、养老、医疗等场景，提供“一站式”金融解决方案，持续服务和产品创新。

持续做好房地产研究。房地产是国家经济增长的重要领域，其风险易引发系统性风险。银行经营管理既要满足短期需求，也要具有前瞻性研判。短期方面，银行要调控好房地产贷款上限，落实房地产金融审慎监管要求；长期方面，银行应加强房地产行业研究，重视行业风险，持续

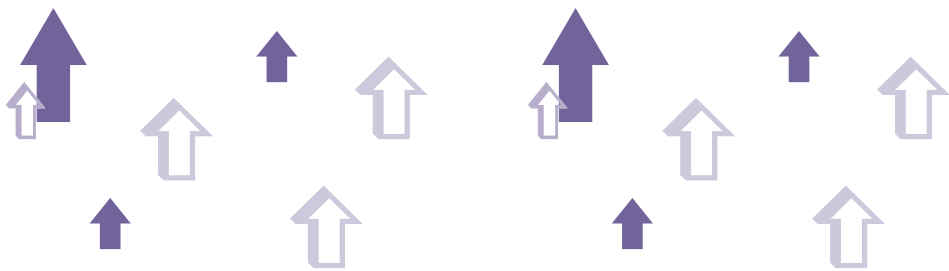
① 朱微亮.政府土地经营及转型[J].中国金融,2021(16):90-91.



指导业务发展。银行研究应充分解读房地产企业生产经营周期、土地用途规划、货币政策、税收政策、金融监管、社会福利等对房地产行业的影响，充分考虑我国城镇化进程和人口老龄化速度等实际国情。

以保持经济平稳发展和实现共同富裕为目标，保持政策贯彻执行平稳性、一致性和长效性，避免信贷大放大收、利率大起大落、房价大涨大跌。[N]

学术编辑：韦燕春



参考文献：

- [1]《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》辅导读本[M].北京:人民出版社,2020.
- [2]艾伦·格林斯潘.动荡的世界: 风险、人性与未来的前景[M].余江,译.北京:中信出版社,2014.
- [3]蔡雅欣.银行业对房地产信贷风险管控的国际经验及启示[J].知识经济,2019(21):68-69.
- [4]陈洪波,蔡喜洋.全球房地产启示录之稳定的德国[M].北京:经济管理出版社,2015.
- [5]樊纪相.美国“两房”发展经验及对我国的启示[J].青海金融,2015(08):30-33.
- [6]霍德华·马克斯.周期: 投资机会、风险、态度与市场周期[M].刘建位,译.北京:中信出版社,2019.
- [7]李连凯.美国资产证券化经验教训对我国的启示[J].黑龙江金融,2013(10):17-19.
- [8]刘明彦.从美日房地产泡沫成因看房地产贷款集中度影响[J].银行家,2021(07):76-79+7.
- [9]娄飞鹏.银行更好贯彻落实“房住不炒”[N/OL].(2021-09-09)[2022-02-08].http://xw.cbimc.cn/2021-09/09/content_409081.htm.
- [10]彭建刚,许李欣,彭安.《多德-弗兰克法案》影响了美国房地产金融市场吗?[J].湖南大学学报(社会科学版),2019,33(01):52-60.
- [11]王晓燕,李美洲.美德英新等国房地产市场发展和管理经验教训及其对我国的启示[J].西南金融,2019(12):44-52.
- [12]吴嘉恩.从次贷危机看贷款证券化的教训[J].当代经济,2014(02):74-75.
- [13]夏磊,任泽平.全球房地产[M].北京:中信出版社,2020.
- [14]张晓朴,朱鸿鸣,等.金融的谜题: 德国金融体系比较研究[M].北京:中信出版社,2021.
- [15]智研咨询.从户籍制度、地区发展不平衡看中国房地产的发展[R/OL].(2016-12-09)[2022-02-08].<https://www.chyxx.com/industry/201612/476008.html>.
- [16]周琼.从20个国家40年房价历史看房价[EB/OL].(2021-04-05)[2022-02-08].https://mp.weixin.qq.com/s/YLyGwjivf4t_Mb8nspHKDw.
- [17]朱微亮.政府土地经营及转型[J].中国金融,2021(16):90-91.