# 房地产证券化的动力机制国际比较研究

来源：网络 作者：紫陌红尘 更新时间：2024-01-04

*摘要：202\_年我国两个房地产证券化产品的推出表明国内房地产长期依赖银行支撑的局面开始被突破，一个新的融资平台正在架设起来。但房地产证券化能否在我国迅速 发展 ，取决于是否具有巨大的内、外部动力因素。以此，本文对房地产证券化的动力机制进行了...*

摘要：202\_年我国两个房地产证券化产品的推出表明国内房地产长期依赖银行支撑的局面开始被突破，一个新的融资平台正在架设起来。但房地产证券化能否在我国迅速 发展 ，取决于是否具有巨大的内、外部动力因素。以此，本文对房地产证券化的动力机制进行了国际比较，以期为我国房地产证券化提供有益启示。

关键词：房地产；证券化；动力机制

一、世界房地产证券化的发展概况

房地产证券化起源于20世纪60年代末期的美国住房抵押贷款市场，之后迅速发展。到80年代，这种证券化的技术被广泛运用于抵押债权以外的非抵押债权资产，而且随着 金融 市场自由化和国际化的发展，这一金融创新在欧洲市场上获得迅速发展。到1997年，美国50％以上的住房抵押贷款实现了证券化，抵押贷款二级市场总规模将近8000亿美元，出现了完整的证券化体系。此后英、日、德等国家也纷纷 学习 引进美国的做法，制定 法律 、设立组织，推动房地产证券化的发展。90年代进入亚洲市场，房地产证券化这一金融工具成为全世界金融创新的标志。

二、房地产证券化的动力机制国际比较

房地产证券化在西方国家之所以发展迅速。其巨大的内、外部动力机制发挥了重要作用，下面我们主要以美国的房地产证券化发展经验为例进行 研究 。 2．房地产信托的避税优势是美国房地产投资权益证券化稳定发展的主要动力。20世纪70年代后，美国由于 经济 危机和房地产市场的萧条，加上早期对房地产投资信托有很大的限制，房地产投资信托开始衰落。20世纪80年代，随着美国税收法案的修订和有关限制的放宽，使房地产信托的避税优势得以发挥，房地产投资信托不能直接拥有房地产资产的情况也得以改变，房地产投资信托开始回升，资产量不断增长，1991年底达到 历史 最高水平。在整个20世纪90年代房地产投资信托发展非常迅猛，其数量和市场价值增长迅速。1990年，美国共有119家挂牌房地产投资信托，股票市值为87亿美元，到1999年增加为210家，股票市值1307亿美元，增加15倍。现在美国大约有300多家房地产投资信托，总资产超过3000亿美元，约三分之二在国家级股票交易所上市。

三、我国房地产证券化存在的 问题

1．我国商业银行在房地产证券化中利润吸引动力不足。与西方国家相比，我国住房抵押贷款证券化有其独特的动力机制。我国住房抵押贷款机构是商业银行，作为商业机构，最大化地谋求商业利益是其目的。住房抵押贷款证券化，从银行的角度看，实质上就是商业银行将住房贷款的债权转让给第三方，通过提前兑现现金，转嫁银行的贷款风险，降低不良资产比重，保证银行的资产充足，满足后续贷款的顺利实施。由于 目前 我国住房抵押贷款被银行视为优质资产，各大商业银行都在积极扩大抵押贷款的规模。住房抵押贷款证券化能否成为贷款银行的主动性行为，主要取决于贷款银行贷款证券化过程中获得额外的利润大小。银行在通过发行债券等形式将债权证券化，发售转让给第三方(即投资人)的同时，也必须将其发放贷款的收益一部分转让给投资人，这是住房贷款证券化得以实现的 经济 动因。这样，银行和证券投资人就共同承担了住房贷款的风险和收益，既满足了银行提前套现保证资本金充足的需

要，也为投资者开辟了新的更多的投资渠道，新的 金融 衍生工具的不断出现，使投资者在选择具有避险功能的投资组合时有了更大的空间。可见，抵押贷款证券化的过程实际是将抵押贷款的利息收入在服务商、SPV、信用增级手段提供者及投资者等诸多证券化参与者之间分享，虽然贷款银行可以作为服务商享受服务费，但这比贷款机构自己享有所有抵押贷款利息获得的收益要低得多。 3．外部环境不成熟。从我国住房抵押贷款的一级市场及证券化环境看，大范围地推进房地产证券化的时机也并不那么成熟。首先，贷款机构呈现单一化。我国四大国有商业银行在住房抵押贷款市场上占有绝对主导地位，截至202\_年，四大国有商业银行占我国所有金融机构的住房抵押贷款余额的比例从未低于87％。它们在中国金融市场上具有绝对强势的博弈力量，这对如何在住房抵押贷款证券化过程中保护好投资者的利益带来一定的挑战。其次，中介机构体系及信用体系不发达。住房抵押贷款证券化作为一项金融工程，其良好的运作体系是依赖于一个高度发达，运作有序的中介机构体系及信用体系，而这两者目前在中国的 发展 都不完善。尤其作为核心SPV的信托机构，由于其管理制度不健全，非常容易产生漏洞，一直是金融治理整顿的焦点。

相比而言，美国住房抵押贷款证券化起源时外部环境良好。首先，政府给予了大力扶持，美国政府通过规范抵押贷款的信贷行为，促进了抵押贷款证券合约的标准化，为以后在二级市场上出售抵押贷款，实现资产证券化奠定了技术基础。其次，美国政府为公民和退伍军人提供抵押贷款担保，这使抵押贷款的风险大大降低，为住房抵押贷款证券化创造了条件。再次，具备了金融自由化的外部环境，主要表现为金融市场的自由化，即放松或取消外汇管制，资本的输入和输出更趋向自由；利率的自由化，即放松或取消银行存款与贷款的限制；金融业务自由化，即放松或取消银行业务与证券公司业务交叉的限制。另外，美国在住宅政策方面的条件也很好，联邦政府的目标是“让全体居民有足够的住宅”、“为美国公民提供体面的住宅”。为实现这一目标，联邦政府的主要措施就是广泛地利用其发达的金融机构，采取抵押贷款的方式，促进居民的购房，并对购买住宅者提供各种便利和优惠。

结论：从以上 分析 可见，我国房地产证券化虽然已经起步，但起步时其动力明显不足。因此，要想大规模推进房地产证券化，必须借鉴美国等西方国家房地产证券化的经验，尽快培育起我国房地产证券化的动力机制。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！