



国家开发银行

完善中国住房金融体系的初步构想

国家开发银行住房抵押贷款证券化工作组

范珣

二00五年七月

中国·西安

前言

- 改革开放以来，我国住房制度发生了重大变化，逐步由福利分房转向住房商品化、市场化，城镇居民越来越多地通过购买商品住房改善居住条件。我国城镇居民平均住房水平已有了极大改善，总体上看，住房困难的阶段已经过去，住房产业已成为经济发展的支柱产业。这其中住房金融发展起了举足轻重的作用。
- 当前，我国房地产和房地产金融领域存在一些问题，集中反映了一些结构性、体制性问题。就住房金融来说，当前亟需解决的主要问题，是没有形成完整有效的住房金融体系，市场不健全，制度不完善，调控功能和基础保障功能薄弱。



前言（续）

目前，我国已开展个人住房抵押贷款证券化业务试点，启动住房抵押贷款二级市场建设，这是我国住房金融发展的一个里程碑。开展住房抵押贷款证券化是一项重要的产品和业务创新，更是一个过程复杂、参与者众多的制度创新，是建立我国住房抵押贷款二级市场，促进一级市场规范、良性发展的重要手段。因此，应从住房金融体系建设的高度探索适合我国现实情况的发展模式，真正实现住房抵押贷款证券化在制度、市场层面的建设。



一、住房金融体系建设的基本要求

□ 能够为住房产业建立起长期、稳定的资金来源渠道

期限长是住房产业一个显著特点，健全的住房金融体系需要通过一定的结构安排，为住房产业供给长期资金。

□ 形成有效的风险分担机制

住房金融风险因素复杂，涉及利率风险、流动性风险、信用风险、早偿风险等，需要通过必要的产品、机构、体系的安排，在市场中进行有效分散和化解，提高整个金融体系抗风险能力。



一、住房金融体系建设的基本要求（续）

□ 对住房产业具有调控作用

我国经济处于转轨时期，政府承担着建设市场、完善制度的重要责任，住房产业和住房金融发展事关全面建设小康社会目标的实现，要求政府通过一定途径介入和支持住房金融市场，在充分发挥市场在资源配置中起基础性作用的基础上，进行有效的间接调控，对住房产业发展和结构调整起到调控作用，避免住房产业发展大起大落，维护宏观经济的稳定。

□ 支持普通居民，特别是低收入群体和欠发达地区居民的住房需求

由于住房产品的特殊社会性，作为社会保障制度的有机组成部分，住房金融需要体现政策性，支持社会公共政策目标的实现



二、我国住房金融建设的目标及模式

（一）我国住房金融建设的目标：

- 适应我国加快城市化、工业化进程，以及居民消费需求结构优化升级需要，通过建立长期资金的来源渠道，促进住房产业良性发展。
- 发挥住房金融体系调控作用，防止住房产业和住房价格大起大落，推动住房产业和整个经济社会全面协调可持续发展，有效防范和化解住房金融风险。
- 住房金融的政策性功能与商业性金融协调发展，支持和帮助中低收入阶层改善居住条件，实现政府特定公共目标，维护社会和谐稳定。



二、我国住房金融建设的目标及模式（续）

（二）我国住房金融建设的模式：

- 住宅金融体系是一个系统工程，应包括住宅金融一、二级两大市场，房贷发放机构、保险/担保机构、证券化机构、信用增级机构四大主体机构，贷款、保险、证券化三类工具，还涉及法律、会计、税收、利率机制、标准化、风险管理等系列金融基础设施。我国住宅金融体系的建立不可能在短期内完成，需要结合现实状况和整体设计，逐步推进、逐步完善。



三、我国住房金融体系的框架设想

□ （一）建立对住房金融进而对住房产业的调控体系，政府在培育和促进住房金融市场中发挥重要作用：

1. 建立完善的住房金融制度框架，从法律、监管、保险、担保、会计和税收等多个方面适时适度予以必要支持。政府及监管部门根据国家经济发展、住房产业发展和住房金融政策目标，给予政策指导和监管，保障住房产业良性运转。

2. 支持住房抵押贷款一级市场发展。政府直接或通过相应机构间接地提供住房抵押贷款一级市场所需的保险或担保，发挥商业性担保机构不能或不能单独发挥的作用。鼓励金融创新，不断丰富住房金融产品，满足多样化市场需求。

3. 推动住房抵押贷款二级市场建设。建立有政府背景，具备超脱地位，独立从事住房抵押贷款证券化和担保业务的二级市场专门机构，配合监管政策，传导政府住房产业和住房金融政策，有效地间接调控住房抵押贷款一级、二级市场，运用市场化手段实现政府调控住房金融市场的目标，并对中低收入群体的住房问题重点予以支持。



三、我国住房金融体系的框架设想（续）

□ （二）建立协调发展的住房抵押贷款一级、二级市场体系：

1. 着力推进住房抵押贷款二级市场建设和发展，是实现信贷融资与资本市场衔接、建立长期资金来源渠道，提高我国住房金融体系抗风险能力的根本措施和途径。标准化和规范化的住房抵押贷款一级市场是二级证券化市场成功建立和持续发展的基本前提，二级市场的发展又会进一步促进一级市场的规范和深化。

2. 可以考虑，在一级市场上，主要以发放住房抵押贷款的商业性金融机构为主体，政策性担保机构等为辅。在二级市场上，通过市场主体、机构的创新，以住房抵押贷款证券化为工具，在住房抵押贷款发放机构、证券化机构、保险和担保机构以及投资者之间，建设一个有效的风险分担机制和制约机制，把原来集中于商业银行的风险有效地向市场分散，提高整个住房金融体系的抗风险能力。

3. 在二级市场建设的具体操作上，可考虑由政府背景的金融机构和商业性机构共同从事住房抵押贷款证券化业务，但各有侧重。由政府背景机构推动标准化等市场基础建设和提供对中低收入群体购房的政策性支持，由商业性机构对自身成熟的住房抵押贷款资产进行证券化。从事住房抵押贷款证券化的专门机构可以有几家，但要有一家具备政府背景的机构，启动住房抵押贷款二级市场的建立并成为住房抵押贷款二级市场的基础，重点面向中低收入居民的普通住房开展业务，包括实施证券化和提供担



三、我国住房金融体系的框架设想（续）

□ （三）完善的全国性个人住房抵押贷款担保体系：

1. 房贷担保体系是住房金融体系中重要的风险分担机制。
2. 住房抵押贷款一级市场的保险或担保。包括房屋财产险、借款人人身险，特别是借款人的还款保险或担保，迫切的是建立全国性住房抵押贷款担保体系，从目前基本限于公积金贷款延伸到面向经济适用房、中低价位普通商品住宅的商业贷款。可考虑建立全国性住房抵押贷款担保公司，重点面向中低收入群体，因而具有政策性。
3. 住房抵押贷款二级市场的担保。其中，重点是对发行的符合政策导向的**MBS**提供关键的外部信用增级，降低发行成本。



四、设立政府背景住房抵押贷款二级市场 专门机构的设想

□ （一）开发银行具备作为证券化专门机构发起人的几个关键要素：

1. 国家开发银行是政策性银行，是国家的开发性金融机构；
2. 开发银行不做住房抵押贷款一级市场业务，只做二级市场业务，具备超脱、中立的市场地位；可以在与商业银行分工协作的过程中，共同促进住房抵押贷款市场的整体协调发展；
3. 开发银行具备开展证券化相关业务的技术、经验和市场地位；开发银行业绩突出，社会信誉度高，有利于提供住房抵押贷款证券化结构设计中至关重要的信用增级；开发银行已经积累了一定的债券设计、发行方面的技术力量和经验，并熟悉了解国内投资者的偏好。



四、设立政府背景住房抵押贷款二级市场 专门机构的设想（续）

□（二）公司名称、性质与注册资本：

公司名称：国开住房抵押贷款有限责任公司（CDMC）

公司性质：非银行金融机构

公司宗旨：推动我国住房抵押贷款二级市场的建立和发展，促进我国住房抵押贷款一级市场的规范和完善，支持中低收入群体购买住房

注册资本：30亿元人民币

所有权：初期由国家开发银行全资拥有，逐步进行股份化，直至完全股份化

组织形式：初期国有独资有限责任公司，最终成为股份化公司



四、设立政府背景住房抵押贷款二级市场 专门机构的设想（续）

□ 公司主要业务范围及业务操作：

- 1、发行金融债券
- 2、购买住房抵押贷款
- 3、作为发起人或发行人，发行住房抵押贷款支持证券
- 4、为住房抵押贷款支持证券（MBS）提供担保



总结

□ 基于上述设想，中国住房金融体系可概括为：

1. 产品系列：（1）公积金贷款；（2）多品种住房抵押贷款，包括浮动利率和固定利率产品、新建住房和二手住房产品、各种期限的产品等；（3）证券化产品MBS，包括转付证券和结构化证券等，将来也可以发展其他各种表内证券化产品；（4）相关保险产品，包括住房财产保险、借款人人身保险、借款人还款担保、MBS担保等；（5）房地产开发贷款，相关信托产品、股票、债券等；（6）其他金融衍生产品。

2. 机构系列：（1）监管机构，人民银行、银监会、保监会、证监会、建设部等；（2）公积金发放中心、住房储蓄银行等；（3）住房抵押贷款发放机构，主要是商业银行；（4）MBS发行机构，包括信托公司、商业性证券化专门机构、政府背景证券化专门机构；（5）MBS发行服务机构，包括托管机构、服务商等；（6）保险、担保机构，包括各类一级市场和二级市场保险机构、商业性机构和政策性机构等；（7）其他中介机构，包括房产交易、信息收集整合等。



总结

3. 结构体系：（1）政策、法规体系，包括所有相关的信贷政策，会计、税收制度，MBS发行、交易、信息披露制度，保险或担保法规等；（2）间接调控体系和基础保障体系，主要是政府背景的证券化专门机构和担保机构，公积金发放中心、经济适用房和廉租房体系；（3）市场体系，包括规范化、标准化的住房抵押贷款一级市场和协调发展的住房抵押贷款证券化市场，相关的住房抵押贷款保险和住房抵押贷款证券化担保市场。

