

地产金融创新的四个逻辑层次 PDF转换可能丢失图片或格式  
，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/472/2021\\_2022\\_\\_E5\\_9C\\_B0\\_E4\\_BA\\_A7\\_E9\\_87\\_91\\_E8\\_c67\\_472853.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/472/2021_2022__E5_9C_B0_E4_BA_A7_E9_87_91_E8_c67_472853.htm) 以信托高级形态为核心，通过信托的串接，将多种金融工具进行优化整合，实现一揽子组合融资解决方案，可望成为地产融资的主流模式样板。房地产企业融资过多地依赖银行，一方面加大了银行的风险，另一方面，企业的融资也将越来越困难，一旦国家出台什么政策，银行业也作出一些调整，房地产就会陷入金融危机。在目前银根紧缩，融资困难的情况下，地产金融创新总体来说可以遵循以下四个逻辑层次：第一，商业银行目前仍然是中国地产金融的主流载体。因为无论从资金总量还是流动主体上来讲，商业银行都是地产融资的主要来源。所以，建议地产商还是要以银行间接融资作为融资的第一权重选择。商业银行的地产金融处于垄断地位，它的开发贷款、流动资金贷款、按揭贷款占据了99%的市场份额，其他所有的金融类融资(不算股权直接投资)包括信托仅仅占1%，也就是说我们每年流向房地产业的上万亿资金，其他的融资方式仅仅占到几百个亿。从这两个数据来看，商业银行仍然是一个主流的平台。第二，信托是中国地产金融创新的主流范式。为什么呢？因为它有财产隔离功能、政策规避功能、避税功能等等，其中核心的是它的财产隔离功能，也就是风险隔离、破产隔离、权益重构。这是它创新的制度优势。信托在地产金融创新方面是一个主导力量，它可以设置成股权投资信托、财产信托或者优先购买权信托，它甚至还可以做表决权信托，受益权转让信托等等，它可以创新的空间太大了。银

行这种间接融资平台一定要打破，信托模式、境外的融资机构、境外的基金，包括境内未来会出现的房地产产业基金，都会实现优化发展的变局。信托是地产金融创新的主要范式和主流趋势，这是由于信托的特殊优势造就的。信托公司是联动货币市场、资本市场、产业市场的全能型金融百货公司。

第三，“信托+银行+REITs”是中国房地产金融的主流模式。银行的资产量很大，但是它不灵活；信托很灵活，但是资产规模很小，因此，我们就可以把两者结合起来。比方说，这个项目按照“121文件”的要求，开发商必须有30%的自有资金，但是你只有20%，还没有达到，那么，就可以通过信托给你做前期融资，把这10%的资金补足了，然后再通过其他的有效担保条件把它做足，这样，“银行信托”的模式就把两者的优点结合起来了，而且现在很多也是这么做了。

实际上REITs是中国房地产信托发展的一个方向，为什么目前我们把中国的房地产信托和REITs分开，因为中国的房地产信托概念更为宽泛，它包括REITs，REITs主要投资商业地产、工业地产、写字楼等具有稳的租金收益的物业，而中国的房地产信托范围更广。台湾已经出现了投资开发性物业的REITs，我们认为未来中国的REITs也会投资开发性物业，具有中国特色。

第四，外资金融机构以及境外基金是中国地产金融的新生力量。北京的外资银行已经可以开始做人民币业务了，此外境外地产基金也纷纷进入中国，他们目前进入中国是从股权投资入手，现在还不能直接进行金融运作。但是，外资银行、外资金融机构、境外产业基金等新生力量肯定都会大显身手的，此外，外资银行贷款有几个好处，第一，利率低于现有中国的银行；第二，期限可以长达十年。但

是，它比中国的银行有两个要求更严格的地方，第一，要求企业要有良好的法人治理结构；第二，抵押率要求较高，要50%。未来，当房地产信托基金建立起来以后，有很多低成本的资金被信托公司所掌握的时候，房地产信托的成本就降下来了。总的来说，我认为中国地产金融市场的大变局时代已经到来，中国地产金融的多元化、国际化是大势所趋。在这种情况下，房地产信托的成本现在比较高一点，但是并不能阻碍它的发展步伐，它会走得越来越快，它跟房地产业会走得越来越紧密，它会更多地承担商业银行不能做的东西，并且它的融资规模在未来会占据更多的份额。商业银行占的地产金融规模会越来越小，信托占的份额会越来越大，这是不可阻挡的。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)