



文 / 郭晓武

“121”号文件 缘何重出地产江湖?

近日，北京市银监局紧急叫停北京市未封顶楼盘的个人住房商业贷款业务，引起业界各方的极大关注。事实上，早在2003年央行出台的“121”号文件中就已经明确提出：“为减轻借款人不必要的利息负担，商业银行只能对购买主体结构已封顶住房的个人发放个人住房贷款”，但该政策一直没有被执行。时隔三年，该政策被再次重申，这是否意味着房地产金融政策即将发生重大的变化？

“121”号文件缘何重出地产江湖？

此次北京银监局叫停“北京市未封顶楼盘的个人住房商业贷款业务”，并不是什么新规定，只是对2003年央行“121”号文件内容的重申，主要目的是防范潜在的房地产金融风险，此项禁令出台的直接原因是北京市银监局在9月底展开的一次对股份制商业银行房贷业务检查，正是此次业务检查以及之前房贷业务中暴露出来的严重问题促使监管当局做出这个决定。

首先，北京市近年来连续发生多起利用假按揭骗贷的恶性案件，从森豪公寓到近期的立恒名苑，都反映出

在个人房贷业务中存在很多危及金融安全的严重问题，楼盘封顶之后再办理个人房贷业务会大大降低烂尾风险以及由此产生的金融风险。

其次，当前预售款和定金在房地产开发资金来源中所占比例较高，约为30%，而预售款和定金中至少有一半以上来自于个人住房商业贷款。楼盘封顶后再办理个人房贷可以有效降低房地产开发资金中商业银行的资金比例，提高开发商自有资金的比例，有助于从整体上控制商业银行的房地产金融风险。

第三，配合宏观调控，控制信贷规模。此项禁令从短期来看能够发挥信贷紧缩的作用，有利于控制房地产投资过热，在一定程度上缓解了市场流动性过剩的问题。

综合来看，控制房地产金融风险、减少房地产市场动荡对金融体系造成的损害才是此次出台禁令的基本原因。

金融政策是否转向？

此番北京市银监局重申此项政策，是否可以看作是金融监管当局调整房地产金融政策的一个信号？我们应该如何通过这个事件来正确解读房地产金融政策的走向呢？

毫无疑问，这应该被看作是一

个信号，它反映出监管当局通过对当前房地产市场走势分析得出“房地产金融政策必须要进行调整以应对房地产市场近年来所累积的巨大风险”这样一个基本判断。其实，在2006年央行公布的《房地产金融报告》中就已经表明了金融监管当局对房地产市场风险的基本态度。当时业界对该报告中所提及的“建议取消房屋预售制度”进行了非常激烈的争论，现在看来，都已尘埃落定，封顶之后再办理个人房贷从金融角度来看就是否定了预售制度。

那么，商业银行对房地产业多年来所奉行的支持政策是否会从此逐步淡出？房地产金融的冬天是否已经提前来临？笔者对此不能苟同。控制风险是为了更好地发展房地产金融，而房地产金融也将会伴随我国房地产市场向纵深发展而迅速勃兴。

首先，房地产市场基本面依然向好，供不应求的市场格局在中期内不会改变。从阶段走势来看，房地产市场经历了高速膨胀之后会步入相对稳定增长阶段；从产业政策层面来看，房地产业作为我国国民经济的支柱产业依然会得到政府的大力支持，这些都有利于房地产金融的稳步发展。

其次，伴随着我国经济的高速

发展和人民币的不断升值，人民币资产的升值吸引力也是促使房地产金融市场发展的重要因素。与此同时，金融市场的开放竞争会使得房地产金融市场的业务争夺变得更为激烈，房地产金融服务的深度和广度都会有惊人的飞跃。

第三，随着金融机构法人治理结构的完善和金融企业内部控制制度的健全，今后监管当局将逐步淡化类似的具体业务指导管理模式，把工作重点放在对金融机构各层面指标的监控上。归根结底，个人房贷业务中出现的很多问题反映了银行业内部控制制度的不完善，并不是业务本身的缺陷，如果相关内部控制制度不能健全并有效执行的话，即便是封顶之后再办理个人房贷还会出现很多问题。

房地产金融政策的基本方向不会改变，紧缩房地产信贷也是出于防范金融风险的考虑，而房地产金融必将会与中国的房地产业携手并进。

“121号”文件的复出将打乱谁的脚步？

我国房地产市场的发展极不平衡，由此所引致的各地区房地产金

融风险也存在明显差异，在个别房地产发展过热的大城市推行该政策有助于抑制房地产金融风险，但如果全面推行则会对房地产业产生较大的负面影响，最终会危及房地产金融安全。因此，从维护房地产市场整体稳定的前提下，该政策的实施会限定在一定范围，其对整体市场的影响意义大于实质。

此外，从目前房地产金融市场来看，只要是“四证齐全”的项目，银行基本上都会主动给开发商办理包括开发贷款以及随后的个人房贷等“一篮子金融支持服务”。出于业务竞争的考虑，银行很可能会想方设法帮助开发商渡过从项目许可预售到楼盘封顶这段资金困难期，也就是说该政策很可能在实务当中大打折扣。

该政策对区域市场造成的影响可以从以下几个方面来进行分析：

从对市场供给的影响来看，该政策妨碍了市场供给的顺利提供，客观上提高了产品开发成本。对具体项目的开发商来说就是增加了项目的资金压力，对其自有资金的比例提出更高要求，客观上限制了开发商的营运能力，有可能会延缓项目进度，甚至对

项目的资金链安全产生威胁。把这些因素综合起来，不难看出该政策不利于房地产市场供给，与当前的基本市场情况相违背。

从对市场的需求影响来看，该政策有可能会进一步抑制已经陷入谷底的市场需求，换句话说，该政策将会进一步加剧市场供需双方的分歧。对购房人来说，等到项目封顶后办理按揭贷款可以节省一部分资金利息成本，但由于房屋的开发成本提高，同时房屋的不确定性降低，因此房价有可能被推高，市场需求可能因此受到抑制。

从对市场价格的影响来看，该政策直接抬高了项目的开发成本，毕竟银行资金成本相对于其它项目资金来源而言是最低的，况且现房的各种不确定性大大降低，因而开发商有充足的理由给项目加价。不过，尽管该政策提高了项目成本，但是就短期市场价格走势而言，其主要受市场预期和供需结构的影响，项目成本的变动并不是重要影响因素，因此该政策对房价的影响并不明显。

作者单位 厦门大学不动产金融研究中心

编辑 张红娜

>> 政策链接

银发[2003]121号文件要点回顾

房地产开发贷款对象应为具备房地产开发资质、信用等级较高、没有拖欠工程款的房地产开发企业。贷款应重点支持符合中低收入家庭购买能力的住宅项目，对大户型、大面积、高档商品房、别墅等项目应适当限制；对未取得土地使用权证书、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证和施工许可证的项目，不得发放任何形式的贷款。

对土地储备机构发放的贷款为抵押贷款，贷款额度不得超过所收购土地评估价值的70%，贷款期限最长不得超过2年；商业银行不得向房地产开发企业发放用于缴交土地出让金的贷款。

商业银行只能对购买主体结构已封顶住房的个人发放个人住房贷款。对借款人申请个人住房贷款购买第一套自住住房的，首付款比例仍执行20%的规定；对购买第二套以上（含第二套）住房的，应适当提高首付款比例。

借款人申请个人商业用房贷款的抵借比不得超过60%，贷款期限最长不得超过10年，所购商业用房为竣工验收的房屋。