

创新我国保障性住房的融资模式研究

何元斌，王雪青

(天津大学，天津 300072)

摘要：解决城市低收入群体和住房困难户的住房问题，是构建和谐社会、全面建设小康社会的重要举措，是深受广大老百姓拥护的惠民工程。住房关系民生，政府在保障性住房建设中起着至关重要的作用。而资金不足成为制约当前我国保障性住房建设的主要瓶颈，融资渠道单一一定程度上制约了保障性住房的建设进程。本文在发达国家和地区保障性住房建设和融资模式经验借鉴的基础上，分析我国保障性住房融资面临的主要问题，提出我国创新保障性住房的融资模式选择和相应的政策建议。

关键词：保障性住房；融资模式；公共租赁房；廉租住房

引言

住房关系民生，政府在保障性住房建设中起着至关重要的作用。住房保障政策是政府为解决市场失灵和保障居民基本居住需求而推行的一项公共政策，保障性住房的融资渠道是保障性住房体系建设的核心环节，而作为公共品的住房保障资金与中央及地方各级政府的财政投入是息息相关的，政府的支持保障性住房建设中应起到重要作用。而资金不足成为制约当前我国保障性住房建设的主要瓶颈，融资渠道单一一定程度上制约了保障性住房的建设进程。因此，在发达国家和地区保障性住房建设和融资模式经验借鉴的基础上，积极探索创新保障性住房的融资模式对推进我国保障性住房建设持续健康发展的关键所在。

一、当前我国保障性住房融资存在的主要问题

(一) 建设资金需求量大，资金成为制约保障性住房建设的瓶颈

中央政府提出在“十二五”期间新建 3600 万套保障性住房，到 2015 年实现保障性住房的覆盖率达到 20%，远高于目前 7% 的水平。如果保障性住房按照每套 60 平方米计，3600 万套住房就有 21.6 亿平方米，所需要投入的资金将超过 5 万亿元。2010 年全国住宅开发投资完成额为 3.4 万亿元，2011 年近 1.4 万亿元的保障房建设投资，预计将达到全国住宅开发投资规模的三分之一左右。中央财政预算拟安排补助资金 1030 亿元，其余 90% 的资金需要通过各种途径

配套解决。如果地方配套的资金跟不上，将成为制约保障房建设的关键问题。美国 2005 ~ 2009 年住房保障支出占中央财政支出的比重约为 14 ~ 15%，而我国 2009 年住房保障支出占中央财政支出的比重仅为 3.6%，占中央税收比重仅为 1.7%，占 GDP 的比重仅为 0.2%。可见，与发达国家相比，我国保障性住房的财政支持力度有待加强。

(二) 融资渠道主要依赖政府投入，缺乏稳定的资金来源

作为公共产品的保障性住房，主要是通过支付转移的方式实现社会财富的再分配，以保持社会公平和社会稳定。无论是财政拨款，住房公积金增值收益，还是土地出让金净收益或社会保障，从根本上来源于国家的财政收入，直接受政府的管辖和支配。当中央或地方的财政由于特定原因吃紧的时候，廉租房的建设资金可能就会在一定程度上被挤占，不利于廉租房建设长期资金链条的形成（巴曙松等，2006）。单一的资金供给渠道一方面将会给国家造成沉重的经济负担；同时，也会增加金融风险。虽然政府财政拨款是我国廉租房建设和租金补贴的主要来源，但具体国情所导致的巨大资金缺口，使财政支出对于廉租房的资金支持显得心有余而力不足（巴曙松、王志峰，2010）。

(三) 地方政府缺乏动力，制约了保障性住房建设进程

作者简介：何元斌（1971-），男，云南财经大学教授，硕士研究生导师，经济学博士，天津大学管理学博士后，主要从事土地政策、房地产经济、产业组织理论以及工程管理等方面的研究。

计划经济时代,住房投资由中央政府统一安排,地方政府只需建设、分配和管理。随着我国住房制度改革、试点探索与创新,以及分税制改革,地方政府逐渐成为保障性住房的融资主体。从中央政府和地方政府对保障性住房投资的博弈结果看,尤其是分税制改革之后,在缺乏激励机制和约束机制的条件下,不仅中央政府对保障性住房的投资不足,地方政府也没有兴趣投资保障性住房,即便中央预算全部用于保障性住房建设,也难以满足地方政府的偏好。根据2009年全国财政决算支出中用于保障性住房建设补贴资金为725.97亿元,是2008年的313.3%,其中,中央财政支出决算中实际安排用于保障性住房建设补贴资金达到550.56亿元,而地方财政对保障性住房投入为175.41亿元,仅占总投入的24.2%。从我国保障性住房融资模式的演进看,经营土地成为地方政府牟利的“第二财政”,另外相对于保障性住房,商品房开发建设对地方经济发展的拉动作用、城市化进程和政绩提升的作用更为明显。由此可见,地方政府对保障性住房的投入积极性不高。

(四) 保障性住房的金融创新不足,将增加金融风险

保障性住房的公共品属性决定居民的基本居住权无法完全通过市场机制实现,保障性住房的低回报或无回报、投资回收周期长、经营管理复杂等特点,使得社会资金介入的动力不足。地方政府作为保障性住房建设的融资主体,在取得银行贷款时,必然要求政府以显性或隐性的担保身份介入。保障性住房建设周期长、投资大,且由于房贷等长期资产在银行业占比越来越高,而负债仍以中短期存款为主,加之金融创新工具的不足,由此容易引起资产负债表期限错配风险。同时,政策性银行的主导地位有待进一步确立。日前,国家开发银行已经表态将重点针对低收入者的住房建设,从规划、土地整治开发、住宅建设一直到最后分配方面的辅助措施提供长期贷款。但是,政策性银行关于廉租房融资支持的制度还不完善,还没有形成稳定、合理的运作机制,因此目前发挥的作用还十分有限(巴曙松等,2006)。

(五) 住房公积金存在制度缺陷,对保障性住房建设支持力度不够

住房公积金制度是我国城镇住房制度改革和住房保障制度的基本内容,住房公积金制度实施以来,对于提高职工购、建房支付能力,改善职工住房条件发挥着重要作用。截至2008年末,住房公积金累计为960万户职工家庭发放个人住房贷款1万亿元,个人

贷款余额为6000亿元,个人贷款余额与商业性个人住房贷款余额比例由2007年末的18.77%上升为2008年末的20.43%。但存在诸多问题使得住房公积金的住房保障功能难以发挥。一是住房公积金的覆盖面不大,非公有制经济组织执行住房公积金制度不够理想的问题和大量职工住房公积金帐户因企业改制、效益下滑等原因被长期封存的问题比较突出,住房公积金制度无法惠及这部分群体。二是住房公积金资金使用效率总体不高,地区发展不平衡。总体上经济较为发达的大城市、东部沿海城市制度推行得比较到位,资金使用率也较高,而中西部地区资金使用率较低,个别地区管理中心甚至没有发放过个人贷款。三是住房公积金对无法通过市场改善住房条件的特殊群体的保障不够有力。在实际运作中,由于行业差距、缴存不公等导致公积金使用过程中出现有悖于制度设计政策初衷的“劫贫济富”现象。四是由于住房公积金的内部控制还不完善,制度缺失,岗位责任不落实,缺乏有效监管,如一些城市出现公积金的截留、挪用、违规放贷等现象,导致公积金的控制风险能力较低。

二、保障性住房建设和融资模式的经验借鉴

从国际发展趋势上来看,围绕政府和保障性住房市场的讨论已经从政府是否应该对住房保障承担责任,转移到政府如何更为有效地推进保障性住房建设(Gibb, 2010)。

融资机制是住房保障体系的核心环节,充裕稳定的资金是保障性住房持续发展的必要条件。明确政府在保障性住房融资机制中的主导地位是确保建设资金有效供给,实现保障性住房建设可持续发展的关键(杨赞、沈彦皓,2010)。从国外发达国家政府在保障性住房政策的实践看,各国在建设过程中结合自身实际形成各具特色的融资模式。

(一) 政府直接干预,实行补贴、担保等融资政策

法国和荷兰政府都对住房市场进行了强有力的干预,形成了一套行之有效的政府住房政策工具,成功地解决了不同收入群体的住房问题。战后两国政府都进行了大规模的住房重建,主要办法是成立低租金住房建设机构(如法国的HLM,荷兰的住房协会)向中低收入家庭提供低租金住房,政府给HLM和住房协会补贴(目前荷兰已取消住房协会的补贴)。在人口约6000万的法国,住房约2600万套,其中私有房占55%,公共出租住房占17%,私人出租住房占28%,每年新建住房约30万套。荷兰人口约1600

万,住房约 660 万套,其中私有住房占 50%,公共出租住房占 37%,私人出租住房占 17%,每年新建住房约 8 万套。

为刺激住房消费,提高住房私有率水平,法国和荷兰都实行了住房贷款担保政策。战后法国政府为解决住房严重短缺问题,成立低租金住房建设机构(HLM),向中低收入家庭提供低租金福利住房,政府给予 HLM(法国的大部分社会福利住房是由 HLM 建设和管理)补贴和长期低息贷款。法国于 1993 年建立住房贷款担保基金(FGAS),由政府 and 发放零利率贷款的银行共同出资组成基金股东,政府向基金提供反担保,住房贷款担保基金主要是向使用零利率贷款的借款人提供担保。

荷兰建立了社会住房担保基金(WSW)、中央住房基金(CFV)、住房贷款担保基金(GFOO)等三种担保基金。社会住房担保基金由中央政府和住房协会共同出资组成(目前约有 75% 的住房协会参加,担保债务总额约为 400 亿盾),按股份公司方式运作,主要是向住房协会提供住房建设融资担保,以便提高住房协会信用,降低融资成本;中央住房基金是住房协会的互助基金,由住房协会按其管理的住房规模出资,当某一住房协会发行财务困难时,基金提供无息贷款支持,甚至是无偿资金支持;住房贷款担保基金由中央政府和地方政府共同出资组成,并由中央政府提供反担保,主要是为想要买房的中低收入家庭(所购房价在 31 万盾以下家庭)提供贷款担保。

(二) 用地政策的支持有效解决了保障性住房建设的资金瓶颈

在很多国家,土地也被视作是保障性住房融资的一条重要的途径,许多地方政府利用土地市场支持保障性住房建设(杨赞、沈彦皓,2010)。

新加坡通过实行土地强制征用政策,大大降低了保障性住房的投资建设成本。1966 年新加坡制定了《土地征用法令》(Land Acquisition Act),规定由政府拨出国有土地(建屋发展局可以无偿划拨使用)和适当征用私有土地作为保障性住房建设之用,政府有权征用私人土地用于国家建设,可在任何地方征用土地建造公共组屋。根据该项法令,新加坡政府协助建屋发展局以远远低于市场的价格获得保障性住房的开发土地,既保证了大规模公共住屋建设所需的土地供应,又从制度上限制了因为土地与住房价格的预期快速上涨而带来的投机买卖活动。

中国香港的公屋计划离不开政府土地政策的支持。政府定期及准确评估房屋需求,供应足够建屋土

地并提供配套的基础设施。为达到土地供应平稳,政府尽量灵活和弹性地处理土地供应,并订立了一套拨地准则,决定对私营和公共房屋用地的供应,为不同密度的私营和公共房屋订立适当的比例,集中用面积较大和发展密度较高的土地来发展公共房屋。

英国则以商业地产开发的形式来补贴保障房建设。当政府对保障房建设直接投入的资金减少时,住房协会主要通过商业开发等多种途径进行融资。如住房协会得到当地政府的土地,进行商业地产的开发,包括写字楼和商铺,然后获得这些物业的租金,补贴保障房建设所需。如果要开发营利项目,必须首先通过竞争,在某种程度上满足当地居民的条件后才能获得土地转让。例如,开发项目的环境、配套设施建设要满足当地居民的需要。此外,英国还减免保障性住房的土地印花税。

(三) 政府的长期贷款、财政补贴和公积金制度是重要的资金保障

新加坡的“居者有其屋”的住房保障政策,主要是通过建屋发展局(Housing & Development Board, HDB)结合中央住房公积金政策(Central Provident Fund, CPF)以及严谨的保障性住房分配和管理制度,成功地解决了新加坡居民住房保障问题,新加坡目前有 85% 的人口住在政府提供的公共组屋里。建屋发展局代表政府负责统一投资和建设保障性住房(即组屋)。政府给予长期贷款和政府补贴住房建设启动资金,并对项目选址、立项、规划、建设、出售等进行统一管理。公积金制度的有效运转为公共住房政策的实施奠定了根本基础,中央公积金局通过购买中央政府债券将公积金归集款转给政府的中央投资局,再以贷款和津贴的形式进入建屋发展局的账户,由其进行统一的组屋建设和销售。

中央公积金制度为组屋建设发挥着重要的作用:一方面,雇主和雇员按照一定缴纳比率将公积金储蓄存放在中央公积金局,归集起来的公积金除留足会员提款外,其余全部用于购买政府债券;公积金会员动用公积金储蓄购买建屋发展局的政府组屋,以现金或抵押支付房款,促使更多的款项流入国家手中,为政府建立了强大的资金储备。政府利用部分公积金储备,以贷款和补贴的形式注入建屋发展局的组屋建设。另一方面,住房公积金保障制度为有效地解决了低收入家庭的购房难题,根据中央公积金局推出了“公共住屋计划”,规定公积金会员可动用公积金存款购买新的或是转售的建屋发展局组屋,进一步加速了公共住宅的建设与发展,由此形成了居民、政府和

建屋发展局三者之间的良性循环。另外,《中央公积金法》对公积金归集、提取、使用以及违法等事项做出了明确界定,如政府无权直接调用公积金存款,只能通过政府债务形式有偿使用并按期归还。

(四) 完善的相关法律法规是保障性住房政策实施的制度保障

完善的相关法律法规是影响保障性住房政策稳定性与持久性的关键因素和必要保障。因此,一直以来各国政府都采用各种方式对住房发展进行宏观调控管理,建立住房保障体系,并成立专门的住房管理机构,保障中低收入者的住房权利。

美国为解决中低收入家庭的住房问题,早在20世纪30年代就颁布实施了《国民住房法》(1934年),建立住房管理署。1986年通过的税制改革法案(Tax Reform Act)推出低收入住房返税政策(Low income housing tax credit, LIHTC)方案,制定具体减免税额的条件、方式和方法,并且在联邦住房管理局(HFA)定期监督和检查下,对住房运营产权、企业竞争选拔等方面严格管理。同时颁布了《住房贷款法》,设立联邦存款和贷款保险公司,由政府提供低利息贷款,鼓励私人投资于低收入家庭公寓住宅,并先后颁布实施了《开发住宅法》(1990年)、《公房管理改革法》(1997年)等法律法规,从而逐步完善了住房法律体系。

为解决国民住房问题,日本先后颁布了《住房金融公库法》(1950年)、《公营住宅法》(1951年)、《日本住宅公团法》(1955年)、《城市住宅计划法》(1966年)40多部法律。英国先后颁布了《住房法》、《住房与建筑法》、《住房与规划法》等几十部相关法律,实行财政投融资计划,由财政部门为官方金融机构和住宅开发机构吸收和筹集资金,并允许居民购买国家规定标准内住宅时申请低息贷款,贴息由财政部门承担。英国通过《建房补贴法》的住房贷款贴息制度,对限额内抵押贷款购买第一套住房的住户,减免住房抵押贷款所需要支付的税收。新加坡政府在1960年颁布了《住房与发展法》,明确规定了政府发展住房的目标、方针、政策,成立了专门行使政府组屋建设、分配和管理的住房发展局(HDB),1964年推行“居者有其屋”计划,1968年又修改了《中央公积金法》,将公积金应用范围扩展到住房领域。

(五) 中央与地方政府职责分明、共同参与保障

性住房融资

发达国家中央政府和地方政府共同参与保障性住房融资。由中央政府管理的联邦制国—德国、美国 and 加拿大等国,中央政府仍然保留向保障性住房供应商提供运营补贴以及向新增投资提供融资或财政激励的融资责任。除此以外,中央政府通过政府间正常预算协商向地方住房政策施加巨大的影响力,提高地方政府的积极性(陈杰,2010)。

美国廉租房(公租房)在20世纪60年代以前由政府承担^①,建设资金全部由联邦政府拨付。20世纪60年代初,政府鼓励私营机构进入廉租房建设。美国政府出台建设资金融资担保和租金补偿计划。一是贷款担保。即联邦住房局(FHA)对私营机构参与保障房建设的贷款进行担保,提供最长期限为30年低利率的贷款;二是实行租金补偿。即私营机构将所建住房按市场价格水平租给低收入家庭,其支付的租金为家庭收入的25%(80年代以前为30%),与市场合理租金的差额部分由政府直接提供;三是实行税收优惠,低收入家庭购房的可在10年内享受个人所得税的抵免。同时,美国政府鼓励低收入家庭在市场上购买私营机构开发的低价位商品房。由于低收入家庭信用能力有限,政府先后建立了两个为低收入家庭的住房抵押贷款提供担保的机构:1934年成立的联邦住房局(FHA)为低收入群体的住房抵押贷款提供“低费保证”(贷款金额的0.5%),1944年成立的退伍军人局(VA)为退伍军人提供免费购房保险。此外,政府还对符合条件的购房家庭提供利息补贴。

另外,政府通过制定税收政策,监督和管理税收实施直接或间接地为保障性住房提供资金支持。一方面,房地产税收成为许多国家基础设施建设以及保障性住房的稳定资金来源。另一方面,政府通过制定和实施优惠的税收政策,鼓励私人机构开发建设廉价住房,向低收入者供应。日本则直接采取由政府 and 官方金融机构融通保障性住房建设发展资金的办法来弥补资金缺口。日本用于公有资金住房的财政拨款占中央财政支出比例较高,而且通过隶属于国土交通省及财务省的金融公库,向保障性住房开发商提供长期低息固定利率贷款,其资金来源于政府财政投资和贷款(陈劲松,2006)。

(六) 鼓励私营企业投资参与保障性住房建设

投资主体多元化是拓宽保障性住房融资渠道的关

^① 20世纪30年代开始为摆脱经济危机,解决低收入群体住房困难,出台“选择性”或“剩余性”政策,将国家直接投资公共住房增加公共住房供给作为主要手段,最高时住房计划的投入达到国家公共救济金的5%。

键，发达国家的政府部门除了政府主导的财政拨款、发行地方政府债券（如美国的住宅债券就是为建造低租住房筹集社会资金，其资信等级较高）以及政府担保专项基金（如韩国通过设置国民住宅基金，为建设和购买中小型住宅提供支援）外，试图通过实施各种优惠政策来激励机制引导市场，鼓励各类社会投资主体参与住房建设投资。如日本运用金融支持和税收手段鼓励民间团体投资住宅建设，并由政府机构购买或租用其建设的部分住宅。通过健全法律法规，完善融资体系，制定支持政策和风险分配机制，公私合营（Public - Private Partnership）融资模式在保障性住房建设过程中实现政府部门和私营企业的资源优化、降低风险和增加回报的“双赢”。英国政府在保障性住房融资实践中引入 PFI（Private Finance Initiative）私人主动的融资模式，其核心目标是通过把风险从政府公共部门转移给私营部门，发挥私营部门技术和管理上的优势，从而降低项目成本，缓解公共财政压力，提高保障性住房产品的供给效率。即地方住房当局向私营承包商授予一份长期合同，私营承包商一般由银行、房屋承建商和住房协会共同组成。私营承包商会提供一系列住房服务，包括住房修缮和维护（杨赞、沈彦皓，2010）。

另外，政府以提供信用支持为基础，金融机构为核心，通过金融保障体系吸引社会资本。美国于 20 世纪 80 年代开始运用政策手段引导房地产投资信托基金（REITs）发展保障性住房。由于保障性住房投资风险小、收益相对稳定，因此吸引了许多对资金安全性要求较高的投资者投资于保障性住房。1986 年至 1995 年期间，美国共有 80 万套符合建设标准的中低档住房投放于市场，其中很大一部分是以保障性住房为投资目标的 REITs 开发的项目。2005 年香港特区领汇 REITs 在港交所上市发行，为香港特区政府回笼资金 200 亿港元，有效缓解了房委会公屋建设资金不足的难题。

三、创新我国保障性住房的融资模式选择与政策建议

融资渠道的约束和资金供给不充分、不稳定客观上制约了我国保障性住房体系建设的源动力。将公共资本与私营资本相结合，多渠道创新融资机制，是加快保障性住房建设的必然选择（刘颖，2007）。

（一）建立和完善地方政府为主导的保障性住房融资机制

作为一种地方公共产品，保障性住房是通过支付转移的方式实现社会财富的再分配，以保持社会公平

和社会稳定。因此，在保障性住房融资中，明确政府在保障性住房融资机制中的主导地位，是融资机制得以完善并能有效实施的关键。财政拨款应该成为保障性住房的常态固定资金来源，是保障性住房融资的首要渠道，是政府调控保障性住房建设规模的重要手段。首先，在充分认识到政府在保障性住房建设中责任的基础上，充分发挥地方政府在保障性住房融资机制中的主导地位。其次，坚持“规划先行、保障优先”的原则，通过土地政策的支持，利用政府土地出让收益、一般预算安排等资金来源，建立起长期稳定的保障性住房建设财政资金投入机制，加大财政预算安排，将住房保障资金需求纳入公共财政预算支出之中，确保年度财政预算中保障性住房项目支出的比例，合理安排保障性住房项目的支出结构。第三，住房关系民生，解决城市低收入家庭住房困难问题是房地产市场调控重要内容，也是建设和谐社会的重要内容，是深受广大老百姓拥护的惠民工程，政府责无旁贷。因此，须建立地方政府的激励和考评机制，强化地方政府保障性住房的目标责任。

（二）加强地方政府融资平台的建设，缓解保障性住房建设的资金困境

“十二五”期间计划新建 3600 万套保障性住房，所需要投入的资金将超过 5 万亿元，资金困局已成为未来保障性住房建设的首要难题。应充分发挥企业债券融资对保障性住房建设的支持作用，企业债券具有期限长、利率低等优势，是保障性住房项目市场融资的较好工具。2011 年 6 月 9 日，国家发改委发布的《关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知》（发改办财金【2011】1388 号）明确表示，支持符合条件的地方政府投融资平台（如住房投资公司）和其他企业，通过发行企业债券进行保障性住房项目的融资。各地方政府应按《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发【2010】19 号）进行规范后继续保留的投融资平台公司申请发行企业债券，募集资金应优先用于各地保障性住房建设。

为保证地方融资平台在保障性住房建设中正常运转，首先，须加强对发行人募集资金使用方向的引导、监督，保障募集资金的专款专用。第二，督促发行人落实偿债计划及保障措施，按计划提取偿债基金，进行专户管理，提高资金使用效益，有效防范偿债风险。地方政府通过土地、政府可运营的资产和财政资金等方式提高融资平台信用水平。第三，政府部分出资，以政府信用作担保，建立政府担保专项基金

或专门的机构,为保障性住房项目融资提供贷款担保或保险,既为开发主体和保障性个体提供融资担保和信用支持,又促进了资金周转,直接增加保障性住房资金的流动性和安全性。

(三) 积极探索多元化融资模式,鼓励民营企业投资参与保障性住房建设

保障性住房建设和融资存在前期投资量大、形成资产多、投资回收期长等特点,仅靠政府投资难以满足建设资金的需要。在不减少政府投资的基础上,探索多元化的融资模式,引导和推进民间资本进行保障性住房建设,借鉴国内的成功试点实践,积极引入推广“建设-运营-转让”(BOT)、“建设-转让”(BT)以及“公私合营”(PPP)等融资模式进入保障性住房建设。既可有效缓解保障性住房建设资金困难,又能降低住宅开发成本,保证融资主体能够有稳定、低风险的收益。对于参与保障性住房建设的开发商,应按照有关信贷要求积极完善信用结构,为市场化融资创造条件,并在保障性住房土地供应、投资补助、财政贴息、融资、税费等方面出台优惠政策。另外,鼓励保险资金、社保资金以各种形式进入保障房建设领域,解决过度依赖政府投入和银行风险高度集中等问题,提高资金利用效率和保障性住房建设效率。

(四) 推进信托投资基金和保障性住房贷款证券化等金融工具,拓宽融资渠道

由于廉租住房和公共租赁住房(只租不售、产权稳定)在经营过程中产生的持续、稳定租金收入用来分红,权益型房地产信托基金(REITs)将是保障性住房融资模式的理想选择,并可以有效化解廉租房建设、经营中的财务风险。2005年两会期间,全国工商联住宅产业商会的提案首次提出要用金融工具解决廉租房问题,为我们进一步探索廉租房融资提供了参考。

为保证保障性住房信托基金顺利实施,一是地方政府需要制定出从土地供给到最后的企业税收环节合理制定优惠政策,确保投资者的收益要求;二是对REITs保障性住房运营的监督管理问题,政府应当加强立法管理,以法律形式约束REITs的逐利行为,维护低收入家庭的住房权益,避免可能产生的不规范运作,防范可能的风险。

人民银行、银监会2005年4月20日出台《金融机构信贷资产证券化试点管理办法》,为房贷证券化提供了政策和法律依据及有力保障。2011年1月26日出台的“新国八条”(国办发【2011】1号),提

出“鼓励金融机构发放公共租赁住房建设和运营中长期贷款”。房地产证券化是一种具有不易灭失、风险低、安全性好等特点的投融资创新工具,加之房地产固有的保值增值性,可以使投资者获得较为稳定的收益率。因此,可通过保障性住房贷款证券化(MBS)商业银行把对保障性住房贷款借款人的所有权利转让给证券投资者。充分发展的证券化市场有助于化解银行面临的各种风险,平衡其流动性和盈利性目标。为提高证券化资产的收益率,政府可以通过投入部分保障性住房预算资金、土地出让金、财政投入等直接补贴低收入家庭的住房支出,或者直接干预市场为保障性住房证券的投资者许诺合理的收益率。这样,既可以避免政府为大规模新建保障房而直接投资,又可实现以相对少量的补贴资金撬动大量MBS资产的目的。

(五) 改革和完善住房公积金制度,提高公积金的覆盖率和使用效率

住房公积金作为每个社会成员法定的住房资金,责无旁贷地应在国家和地方财政以外,成为我国住房保障体系中最基本的保障制度。2009年10月16日住房城乡建设部等七部门联合颁布《关于利用住房公积金贷款支持保障性住房建设试点工作的实施意见》(建金【2009】160号)提出,在优先保证职工提取和个人住房贷款、留足备付准备金的前提下,可将50%以内的住房公积金结余资金贷款支持保障性住房建设,贷款利率按照五年期以上个人住房公积金贷款利率上浮10%执行。2010年3月3日,财政部发布《利用住房公积金发放保障性住房建设贷款财务管理办法》(财综【2010】12号),规定住房公积金发放项目贷款范围限定在经济适用住房、列入保障性住房规划的城市棚户区改造项目安置用房、政府投资的公共租赁住房建设,并确定28个城市为利用住房公积金贷款支持保障性住房建设试点城市。新政策体现公积金对住宅融资的支持功能,为保障性住房投资提供稳定的资本金筹集渠道。

同时,公积金贷款加大对中低收入人群的金融支持力度和服务范围。针对目前住房公积金覆盖人群有限、使用效率低等缺陷,各级地方政府还应采取相应的政策与措施。一是应逐步地扩大住房公积金的覆盖面,通过住房公积金的积累及其提供的信贷支持,实现包括进城务工人员的各类城市就业人群,在城市中定居购房的梦想。二是合理调整住房公积金在职工工资收入中的比重,保证在房价上涨的情况下职工的住房保障能力不被削弱。三是住房公积金增值收益部分

应当发挥公益性转移支付功能,作为公共财政的主要补充,更大程度和更广领域地投入到针对中低收入住房困难群体的公益性住房保障事业中去,真正做到“取之于民、用之于民、造福于民”。四是建立与我国住房公积金制度和住房信贷业务实际相适应的风险化解与担保机制,克服目前各地分割封闭运作的住房置业担保模式的系统性缺陷,构筑跨地区的住房信贷风险分散、转移和防范控制体系,促进我国住房金融业的持续健康发展。五是通过实行差别化的存款利率和贷款利率,提高制度的公平性,加强公积金监督管理,明确公积金在住房制度中的定位和角色,发展政策性住房金融。

(六) 完善保障性住房金融体系,建立保障性住房融资的中央和地方联动的长效机制

借鉴国外的经验,建立专门的政策性或扶持性住房金融机构,为保障性住房建设及消费活动提供相关金融服务,以确保保障性住房金融政策的有效执行。成立为保障性住房项目融资提供贷款担保或保险的专门机构,有效地降低保障性住房项目融资运营与管理的风险。地方政府可遵循“缺口补给式”原则,发行长期建设保障性住房的公债,以缓解保障性住房建设的融资困境。同时,制定合理的风险分担机制和有效的监管机制,为各融资主体进入保障性住房投资建设领域创造良好条件。加强保障性住房融资的动态监管,基本形成中央部署,省(市)、自治区规划并负总责,市(县)、区具体落实的组织格局。

参考文献:

- [1] 杨赞,沈彦皓. 保障性住房融资的国际经验借鉴: 政府作用[J]. 现代城市研究, 2010, (10): 8-12.
- [2] 冯念一, 陆建中, 朱熾. 对保障性住房建设模式的思考[J]. 建筑经济, 2007, (8): 27-30.
- [3] 孙鼎, 田晨光, 宋家宁. 国外保障性住房供应机制: 一个研究综述[J]. 郑州大学学报(哲学社会科学版), 2010, (7): 156-159.
- [4] 马光红, 李宪立. 建立健全保障性住房规划建设管理体制研究[J]. 城市发展研究, 2010, (4): 64-68.
- [5] 沈洁, 谢嗣胜. 公共租赁房融资模式研究[J]. 经济问题探索, 2011, (1): 87-93.
- [6] 孟晓苏. 住房政策的国际经验与启示[J]. 中国软科学, 1998, (7): 101-108.

[7] 冯宗容. 我国住房保障制度的模式选择、实施原则及对策探析[J]. 经济体制改革, 2007, (4): 141-144.

[8] 马庆斌. 保障性住房的国际经验借鉴和政策启示[J]. 宏观经济管理, 2010, (10): 66-72.

[9] 何元斌. 保障性住房政策的经验借鉴与我国的发展模式选择[J]. 经济问题探索, 2010, (6): 164-170.

[10] 陈杰. 我国保障性住房的供给与融资: 回顾与展望[J]. 现代城市研究, 2009, (9): 13-17.

[11] 刘云, 宁奇峰, 陈伟. 香港保障性住房供应体系的特点及其启示[J]. 上海经济研究, 2002, (4): 61-65.

[12] 巴曙松, 张旭, 王森. 中国廉租房的融资特征及其发展路径研究[J]. 西南金融, 2006, (10): 8-11.

[13] 张艳, 刘丽华. 保险资金参与保障性住房建设的长效机制研究[J]. 经济问题探索, 2011, (9): 38-41.

[14] 巴曙松, 王志峰. 资金来源、制度变革与国际经验借鉴: 源自公共廉租房[J]. 改革, 2010, (3): 80-85.

[15] 刘秉军. 保障性住房建设与融资渠道[J]. 中国建设信息, 2010, (12): 32-35.

[16] 陈劲松. 公共住房浪潮——国际模式与中国安居工程的对比研究[M]. 北京: 机械工业出版社, 2006.

[17] 贾康, 刘军民著. 中国住房制度改革问题研究——经济社会转轨中“居者有其屋”的求解[M]. 北京: 经济科学出版社, 2007.

[18] 褚超孚著. 城镇住房保障模式研究[M]. 北京: 经济科学出版社, 2005.

[19] 刘颖著. 中国廉租住房制度创新的经济学分析[M]. 上海人民出版社, 2007.

[20] 建设部课题组. 多层次住房保障体系研究[M]. 北京: 中国建筑工业出版社, 2007.

[21] 陈淮主编. 地产·中国: 引导我国房地产业发展健康研究[M]. 北京: 企业管理出版社, 2008.

[22] Gibb, K. Trends and Change in Social Housing Finance and Provision with in the European Union[J]. Housing studies, 2010, 17(2): 325-336.

(编辑校对: 韦群跃)