



中国发展研究基金会

研究参考

第 17 号 (总 139 号)

2012 年 10 月 11 日

保障性住房建设中的资金问题研究

内容摘要：“中国保障性住房政策研究项目”是中国发展研究基金会 2011 年度的重大研究课题。本文是以住房和城乡建设部政策研究中心周江博士撰写的专题报告之三——《保障性住房建设中的资金问题研究》为基础，对其主要观点进行了总结和阐述。

报告认为，自 2008 年起，中央政府加大对保障性安居工程的建设力度，建设规模连年攀升。筹集和合理高效运用保障房建设资金成为当前亟待解决的关键问题。当前，我国保障性住房建设资金的基础是包括财政资金、土地出让金净收益和住房公积金增值收益在内的政府投入，保障性住房建设主要的融资渠道是银行贷款。此外，各地在实践过程中还积极探索债券融资、房地产信托投资基金、债权投资计划等多种融资渠道，并尝试引入社保基金和保险资金等长期资金投入，弥补保障房建设资金的不足。

关键词：保障性住房；建设；资金

保障性住房建设中的资金问题研究

一、现有主要资金渠道的运作机制

(一) 保障性安居工程专用融资平台。保障性住房专用融资平台负责资金筹措拨付，其筹资渠道主要为财政资金和银行贷款，其中财政资金作为本金注入融资平台，融资平台再以项目抵押、担保等方式获得商业银行的授信。

(二) 综合性保障性住房建设公司。保障性住房建设公司由政府财政注资成立，负责保障性住房的投融资、收购建设和运营管理，通过银行贷款和发行企业债券等多种方式进行资金筹措，通过保障性住房出售收益、出租收益和配套商业出售收益回笼资金。

(三) 吸引金融机构贷款。为了吸引金融机构为保障房建设提供贷款，地方政府往往给予一定支持：一是由政府支持提高公共租赁住房项目还贷能力，如贴租、贴息等；二是调动商业银行投放保障性住房贷款的积极性。

(四) 吸引企业参与保障房建设。部分地方按照“谁投资、谁受益”的模式，建立公共租赁住房有条件可租可售制度。即开发建设单位投资建设并经营一定年限后，可以通过出售部分公共租赁住房实现投资回收，获得一定的利润。

二、当前我国保障房建设融资存在的主要问题

(一) 财政资金占比偏少，融资杠杆作用发挥不够充分

目前投入保障房建设的财政资金来源渠道虽多，但在全部资金中占比仍偏小。土地出让净收益受土地出让数量和众多成本变化的影响，不具有稳定性。财政资金多以资本金形式注入项目或企业，用于扩大融资的部分不多，不能充分发挥财政资金的融资杠杆作用。

(二) 商业银行贷款与保障房建设融资需求难以匹配

金融机构银行贷款是目前保障性住房建设的主要融资渠道，但仍有许多深层次的矛盾无法解决，即商业银行承担了一定的政策性功能、贷款期限短与公共租赁住房投资回收期长等等。由于缺乏风险补偿机制和激励机制，难以调动商业银行参与保障房融资的积极性。

（三）住房公积金支持保障房建设存在理论质疑

住房公积金归缴存人所有，将其增值收益用于廉租住房和公共租赁住房建设面临着合法性问题。此外，住房公积金还存在地区不平衡和不能跨区使用问题，即最需要建设公共租赁住房的东部发达地区住房公积金闲置资金很少，甚至几乎没有，而中西部欠发达地区住房公积金富余量很大，但不能用于东部资金紧缺地区的住房建设贷款。

（四）吸引企业参与租赁型保障房建设尚存在一定的障碍

企业参与租赁型保障房建设面临更为严峻的融资困境。一是在商业银行看来，租赁型保障房投资回收期长、投资回报率低，风险较大；二是商业银行在进行贷款风险评估时，由于企业信用低于政府信用，往往提出更高的贷款条件，企业难以承受。

（五）长期资金尚未成为保障房资金来源的主渠道

虽然保障房投资回收期长，投资回报率低于普通商品住房和商业用房，但是投资回报率总体上高于银行 3-5 年期的存款利率，加之有政府信用担保，投资风险低。因此，保障房对于保险资金等长期资金具有一定的吸引力。

（六）直接融资处于探索萌芽状态

目前，国家虽然从政策上鼓励保障性住房项目债券融资，但由于对发行企业有较高要求，短期看还难以成为保障房融资的主要资金来源。与债券融资比较，保障房信托产品总规模更小。总体上看，债券和信托等保障性住房建设直接融资方式目前仍处于探索阶段，客观上还不具备作为保障房建设主要融资工具的条件，有待进一步发展和完善。

三、完善保障房建设资金筹集和运用制度的政策建议

（一）加快立法，为保障房建设资金的筹集和管理提供法律依据

立足国情，积极借鉴国外成熟经验，加快住房保障相关法律法规的制定，特别是对保障性住房的土地供应、保障对象、保障形式、保障标准、资金来源、进退机制、激励机制、运营模式进行明确规定，并对中央政府、地方政府、专门机构和社会力量参与保障性住房建设和运营的责权关系进行界定，从根本上为完善住房保障制度提供法律依据和保障。

（二）建立稳定的政府资金投入机制

在进一步健全土地出让金净收益、住房公积金增值收益用于保障性住房建设计提比例和运行机制的基础上，可以继续尝试和探索拓展保障性住房财政资金来源：一是建立长期稳定的保障性住房建设财政资金投入机制，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；二是推进个人住房房产税试点，将所得的房产税收入专项用于保障性住房建设；三是可从城市维护建设税、城镇公用事业附加费、城市基础设施配套费中安排专项资金，加大保障性住房配套基础设施投入力度。

（三）大力发展政策性住房金融，创新商业银行保障房信贷业务

组建专业化的政策性住房金融机构，以财政资金为杠杆，以市场化运行为支撑，一方面为参与公共住房建设的市场金融机构、社会机构和企业提供贷款、抵押担保和保险方面的支持，降低建设主体的融资成本，加大保障性住房建设的投融资力度；另一方面为中低收入者解决住房问题提供贷款和补贴支持。

继续发挥商业银行对保障房建设融资的支持作用，创新保障房信贷业务。建议金融机构可以通过创新土地使用权抵押、在建工程抵押、股权质押、应收账款质押和第三方连带责任担保等组合型担保方式，加大对保障性住房建设的支持力度；对保障性住房在贷款资产质量认定、不良贷款核销等方面实行区别于商业性房地产的信贷政策。

（四）鼓励社会机构和企业参与保障性住房建设

政府可综合运用财政拨款、政策性贷款、财政补贴和税收优惠等多种政策工具来发动社会力量参与到保障性住房的建设中。针对商业银行贷款积极性不高、国有企业和私营企业参与建设运营动力不足的问题，政府可通过土地出让优惠、投资补助、贷款贴息、税收减免、专项奖励等方式，支持社会机构和企业参与保障性住房的建设、运营和管理，支持商业银行向保障性住房项目提供额度大、利息低、周期长的项目贷款。

（五）引入社保基金、保险资金等长期资金投资保障性住房建设

建议尽快研究社保基金、保险资金等长期资金进入保障房建设的

具体融资方案。其关键在于解决社保基金、保险资金等长期资金投资保障房的市场流动性问题，建立长期资金投资的有效退出机制。在现有的条件下，可以通过两种途径吸引长期资金参与保障性住房项目投资，第一种是直接引入长期资金，具体可以通过采取公私合作关系（PPP）模式、建设移交（BT）模式、建设运营转让（BOT）等模式进行；第二种是间接引入长期资金，具体可以通过采取资产收益证券化（ABS）模式进行。

（六）规范和发展保障性住房债券融资

对政府债来说，一是增加中央代发的地方债券中保障房资金比例，并且保证地方债券融资得到的资金切实优先用于保障房建设；二是完善对地方政府债券的信用评级，降低融资风险；三是建议增加发行中央政府债专项用于保障房建设，为租赁型保障房建设和长期持有运营进行融资。

对企业债来说，一是规范地方政府投融资平台发债行为，增加政府融资平台债务和收益情况的透明度；二是妥善统筹偿付安排。为解决保障性住房资金难题而发行企业债，应注意在利用融资平台进行企业性质发债的同时，利用融资平台来统筹盈利项目和非盈利项目的偿付安排；三是完善政府对保障房债券融资的优惠支持政策，通过财政、税收补贴适度提高对保障房债券持有人的经济回报，增加保障房债券吸引力；四是加强对募集资金投向和用途的监管。保障房债券募集的资金应专款、专户、专账使用，不允许以某些保障房项目为名连带多募集资金用于其他用途。

（七）探索利用保障性住房基金进行融资

一是在现有法律基础上出台和完善有关保障房基金（包括保障房股权投资基金和保障房信托投资基金）的法律法规；二是在保障房基金运营过程中，为保证基金回报率，需要政府相关部门在土地出让、信贷支持以及财税政策等方面给予相应的优惠和扶持；三是建立配套管理措施，明确保障房基金设立、组织结构、交易流程和收入分配等事项，有效做好具体运行中道德风险、市场风险、税费风险和管理风险的监控和防范。

（中国发展研究基金会 陈浩 整理）

地 址： 北京市东城区安定门外大街 136 号皇城国际中心 A 座 15 层
电 话： (010) 64255855 邮 编： 100011
传 真： (010) 84080850 网 址： www.cdrf.org.cn
责任编辑： 任晶晶 电子邮箱： renjj@cdrf.org.cn
