

# 什么是金融？

- **金融**：与货币流通、信用以及与之相关的各项经济活动的总称。
- **金融的核心**：通过信用形式，对货币资金进行调剂与分配。现代经济活动中，它是以银行为中心的各种形式的信用活动以及在信用基础上组织起来的货币流通。

# 相关概念

- **信用**：是商品负债中延期付款和货币借贷关系的总称。信用是以偿还为条件的价值的特殊运动形式。
- **金融工具**：是在金融市场买进或借贷的信用工具，是借款人给贷款人的书面债务或产权凭证，对持有人来说是金融资产，对签发人来说则是金融负债。金融工具有三个显著的特性：
- **流动性**是指金融工具的变现能力；
- **风险性**是指金融工具发生损失的可能性；
- **受益性**是指投资于特定金融工具产生受益的大小、时间和方式等。

- **金融市场**：是商品经济发展的产物，属于商品经济的范畴，是进行货币借贷、办理各种有价证券买卖的场所和领域。它有三个重要**特点**：交易的对象是货币；不是买卖关系而是借贷关系，它以信用为基础；金融市场很多时候不是有形市场
- **金融机构**：是从事金融业务活动的单位和机构，是金融市场活动的主体和参与者
- 金融工具、金融市场、金融机构的**关系**：相互联系、相互促进——金融机构是金融市场的主体，由它们提供各式各样的金融工具，金融市场是这些金融工具活动的场所。

# 第9章 土地金融

- 第一节 土地金融概述
- 第二节 发达国家房地产金融发展概况
- 第三节 中国房地产金融的发展及其对策



# 第一节 土地金融概述

- 一、土地金融的概念
- **土地金融**：就是以土地为媒介而进行的货币与资金的融通活动。它是通过各种信用方式、方法及工具，有效地组织和调剂土地领域中货币资金的活动。
- 土地金融的**基本任务**：就是以最有效的方式、方法及工具，向社会筹集资金，用以支持和配合土地的开发、利用以及经营方面的资金融通，以促进土地产业的不断发展。

# 土地金融的概念

- 土地金融的**主要内容**包括：发生在土地的开发、利用、经营过程中的贷款、存款、投资、信托、租赁、抵押、贴现、保险、证券发行与交易，以及土地金融机构所办理的各类中间业务等各种信用活动。

## 二、土地金融的特性

- 土地资金的特性

- 1. 资金垫付量大
- 2. 资金周转期长
- 3. 资金运动的相对稳定性和固定性
- 4. 资金的增值性

- 土地金融的特性

- 1. 土地金融具有自偿性
- 2. 土地金融具有较大的灵活性
- 3. 土地金融具有较强的政策性
- 4. 土地金融具有一定的脆弱性

# 三、土地金融的分类

## • 农地金融

- 1. 农地**取得**资金融通：用于农地的购买与租赁
- 2. 农地**改良**资金融通：用于土地开垦、平整、灌溉、排水或土壤改良
- 3. 农地**经营**资金融通：用于购买牲畜、农具、机械、肥料等
- 4. 农地经营**扩展**资金融通：凭借农地所有权或使用权取得从事其他事业所需的资金

## • 市地金融

- 1. 市地**取得**资金融通：用于市地的购买与租赁
- 2. 市地**开发**资金融通：用于对市地的开发、整理和改造等
- 3. 市地**经营**资金融通：用于商品房建设、项目建设、工厂建设等
- 4. 市地的**企业或消费**资金融通：以市地所有权或使用权取得企业经营或个人消费所需的资金



### 三、土地金融的分类

- **农地**金融的主要特点
- 在贷款契约到期之前，债权人不得任意要求债务偿还；而债务人可在契约到期前随时偿还；债务占抵押物价值不能过大，应以土地收益剩余能够偿还为限，且偿还期限越长越好，利率低而不变。

- **市地**金融的特点
- 市地价格高，单位面积收益水平高，商品化程度高，使市地能取得高额抵押贷款；资金回收较有保证。
- 这一方面是因为市地金融债务人一般都具备较大的举债能力，另一方面是因为市地收益比较稳定和可靠；债务人能够承受较高的利率，因市地负担力较强；偿还期限不必过长，且可提前还款。

## 四、土地金融主要业务内容

- **基本业务**：调节货币流通，组织土地资金融通
- （一）融通资金业务
- 1. 土地金融机构为土地所有者和使用者的融通资金，筹集社会资金，使其流到土地所有者和使用者手中，满足其需要，并使提供资金的人也从中得利。
- 2. 通过将固定在土地上的资金再转化为金融资金重返流通过程，以满足其他方面的资金需求。
- 3. 用发行抵押债券等手段吸引资金，以满足土地长期投资的需要。

## （二）债券业务

- 1. **土地所有权证券**。在早期不动产证券中，只是指土地及其附属物的所有权证券化。
- 2. **土地抵押证券**。随着土地金融的进一步发展，后来出现了土地抵押证券。其具体做法是：由需要资金者以其不动产向官方设定抵押权，受领抵押证券，载明该不动产权利状况，交借出资金者收执，充作抵押权的**证据**。当债务人违约时，债权人就可按抵押证券所载明的权利抵偿。这种证券可由持券人**转让**给第三者，土地所有人也可通过**买回**证券的方式，随时**清偿**其债务。但无论如何，债务人与债权人之间的关系是**直接**的。

## （二）债券业务

- 3. **土地抵押债券**。土地抵押债券的出现，使土地金融有了进一步的发展。金融机构取得抵押债权，以此作为担保，通过信用评级机构及担保机构等发行债券，并出售给公众。
- 持券人与抵押债务人之间通过金融机构而形成**间接关系**。
- 当抵押债务人不履行债务时，金融机构可立即行使其抵押权，收回资金用于偿还债券。



### （三）土地投资业务

- 土地金融机构一般也兼办土地开发投资业务。但土地开发投资与一般生产投资不同，它有三个特点：
- 1. **连续重复负担利息**。因为土地开发投资一般要求初始投资规模较大而且要求有连续性，尤其是在农地投资上还要求不断地重复投资。
- 2. **收益率不易精确计算**。由于土地开发投资规模大、时间长、利息重，所获利润以及投资收益率都难以计算。
- 3. **资金占用时间较长**。土地开发投资一般需较长时间占用资金，对资金需求相对较高，具有较大的风险性。



## 五、土地金融的产生和发展

- 为什么金融业乐于支持和配合土地的开发和利用，为其融通资金呢？
- （一）为了金融资本的保值、增值并有利可图
- （二）为了谋求资金的相对安全
- （三）有利于吸收存款和开展其他中间业务

## 六、地产业与金融业之间的关系

- 地产业与金融业之间，是一种相互依存、相互支持、相互促进、共同发展的关系。这种极其密切的关系，总的说来，是由土地商品的特性及金融业的特性所决定的。
- 在货币信用条件下，土地的开发、利用、经营等一般都需注入大量资金。
- 土地金融对于土地开发和利用来说，具有特别重要的意义。
- 土地资金运动的固定性和较强的自然增值性，也吸引了金融机构乐于贷款或投资在土地上。

## 第二节 发达国家房地产金融发展概况

- **土地金融制度**：是指一个国家或政府有关土地金融机构体系、土地金融法令条例以及土地金融流通办法规定的总称，亦称土地**抵押信贷制度**。
- 土地金融制度始于德国，以后传及丹麦、法国、意大利、美国、日本等国家。如今发达的国家或地区都建立了较为完善的土地金融制度。

# 发达国家房地产金融发展概况

- 一、美国的房地产金融概况

- （一）土地金融

- 美国专业土地金融机构的上层组织是“联邦土地银行”，基层组织为“土地银行合作社”。

- （二）住房金融

- 美国具有发达的住房金融体系。这个体系不仅包括发放住房抵押贷款的金融机构和监管金融机构的一整套监管体系，而且还包括为住房抵押贷款创造流动性二级市场的政府及准政府机构。

# 发达国家房地产金融发展概况

- 二、日本的房地产金融概况
  - （一）土地金融
    - 日本专业的土地金融机构是国有土地银行。
  - （二）住房金融
    - 日本的住房金融体系是以住宅金融公库为核心的。



- 三、**德国**的房地产金融概况
- （一）**土地**金融
- 德国专业的土地抵押信用机构是民间的土地信用合作社，创始于18世纪下半期，至今已有200多年。德国土地金融制度后来传入东欧、北欧、意大利以及世界各国，成为世界土地金融业的典范。
- （二）**住房**金融
- 德国的住房金融体制是一种由私营、合作和国营银行并存的多渠道融资形式。

## 四、发达国家房地产金融发展经验借鉴

- （一）房地产金融参与主体多元化
- （二）房地产资金来源渠道丰富
- （三）房地产金融的发展离不开政府的支持
- （四）房地产金融的发展需要创新
- （五）房地产金融需严格监管

# 第三节 中国房地产金融的发展及对策

## • 一、中国房地产金融的发展历程

- 中华人民共和国成立后，逐步实行了城乡土地公有化，以土地私有制为基础的土地金融随之消亡。
- 20世纪70年代末80年代初，在中国农村中普遍实行了以农户为单位的土地承包经营制，使农村土地的所有权与使用权相分离。
- 随后，在20世纪80年代后期对城市国有土地逐步实行有偿使用制，城镇职工住房制度改革也逐步展开。

# 一、中国房地产金融的发展历程

- 到20世纪90年代，城市国有土地使用权的**出让、转让、租赁**等活动逐渐发展起来，城镇职工**住房制度改革**也全面展开，实行多年的实物性福利分房制度取消，住房作为商品全面进入市场。
- 1998年国务院出台《关于进一步**深化城镇住房制度改革**加快住房建设的通知》，商品住房需求开始集中释放，住房市场得到快速发展。

# 中国房地产金融的发展历程

- 为配合国家启动内需、拉动经济增长的宏观经济政策，中国人民银行于1998年出台《个人住房贷款管理办法》和《加大住房信贷投入支持住房建设与消费》两个文件，商业银行房地产金融业务迅速发展起来。
- 伴随着住房作为商品进入市场，国有土地也逐步成为一种商品，实行市场化经营。



# 中国房地产金融的发展历程

- 2002年，国家出台《招标拍卖挂牌出让国有土地使用权的规定》，指出：商业、旅游、娱乐和商品住宅等各类**经营性用地**必须以招标、拍卖或者挂牌方式出让。国有土地使用权有偿出让和转让制度的进一步完善，为我国房地产金融的进一步发展提供了广阔的制度基础与活动空间，促使房地产金融业快速发展起来。
- 近年来，各商业银行围绕土地和房地产创新了多项**信贷产品**，如**房地产开发贷款**、**土地储备贷款**、**个人住房按揭借款**、**个人房屋抵押贷款**等，极大地促进了中国房地产金融的发展。

## 二、中国房地产金融的发展状况

- 对于**农地**金融而言，目前主要是中国农业发展银行和农村信用合作社作为农地资金及其他金融服务的提供者。
- 就**市地**金融来说，参与主体主要是商业银行及国家开发银行，参与方式主要是介入土地开发的一级市场和二级市场。
- 对于**购房**贷款来说，这几年发展较快，已经成为商业银行的一项重要业务品种。
- 房地产投资**信托基金**

# 一、农地金融制度的建设

- （一）农地金融制度的作用
- 1、满足农业发展的资金需要，促进农业可持续发展
- 2、有利于促进土地流转，实现土地规模经营和农业集约经营
- 3、有利于引导农户的经济行为，实现国家对农业的调控
- 4、保障农民利益，维护社会稳定

- （二）我国农地金融的运行模式
- 我国农地金融运行模式应在土地金融基本理论的指导下，结合我国国情，吸取国外成功经验加以探索和设计。
- 总的思路是：以我国现行金融体制改革为基础，借鉴德国“从下到上”逐步发展和美国“从上到下”迅速铺开的经验，采用“上下结合”的方式，利用股份经营形式，在国家财政支持下，组织集体和其它经济实体的力量，建立土地银行，共同建设农地金融制度。



# 农地金融

- 1. 土地信用资金的**筹措** 土地信用资金的筹措主要以发行债券为主，其资金来源主要有以下四个方面：财政拨款、发行土地债券、借入公共资金、向人民银行借款。
- 2. 资金**运用** 土地银行成立后，将同其他银行一起成为我国农村资金的重要分配者和调节者。土地银行的资金运用，主要有两种形式：贷款和贴现。
- 中国农村土地金融模式分析及创新思考. 崔志立. 呼伦贝尔学院学报, 2015, 1
- 土地金融创新的组合模式与风险管理. 王东宾. 中国农村金融. 2015, 4
- 当前我国农村土地金融研究述评. 杨雪; 王永聪. 西南金融, 2013/11

## 二、城市土地金融制度的建设

- 城市土地金融是围绕城市土地及其建筑物的开发、经营和消费所进行的资金融通。
- 根据其服务的对象，又可将其分为城市土地经营金融和房地产土地金融。
- 城市土地经营金融服务的对象可以包括城市土地的收购储备和与城市土地相关的基础设施和公共设施建设；
- 房地产土地金融则往往与其地上建筑物一起，组成房地产金融体系。

- **（一）城市土地经营金融制度**

- 城市土地经营，就是在市场经济条件下围绕城市化战略，为实施土地利用总体规划和城市规划，政府依据土地管理法律法规授予的职权，以经营手段运作土地资产和土地资本，从而实现整个城市经济社会的协调发展和土地效益的最大化。结合国外开展的城市土地经营金融业务的成功经验，主要介绍土地证券化和PPP模式。

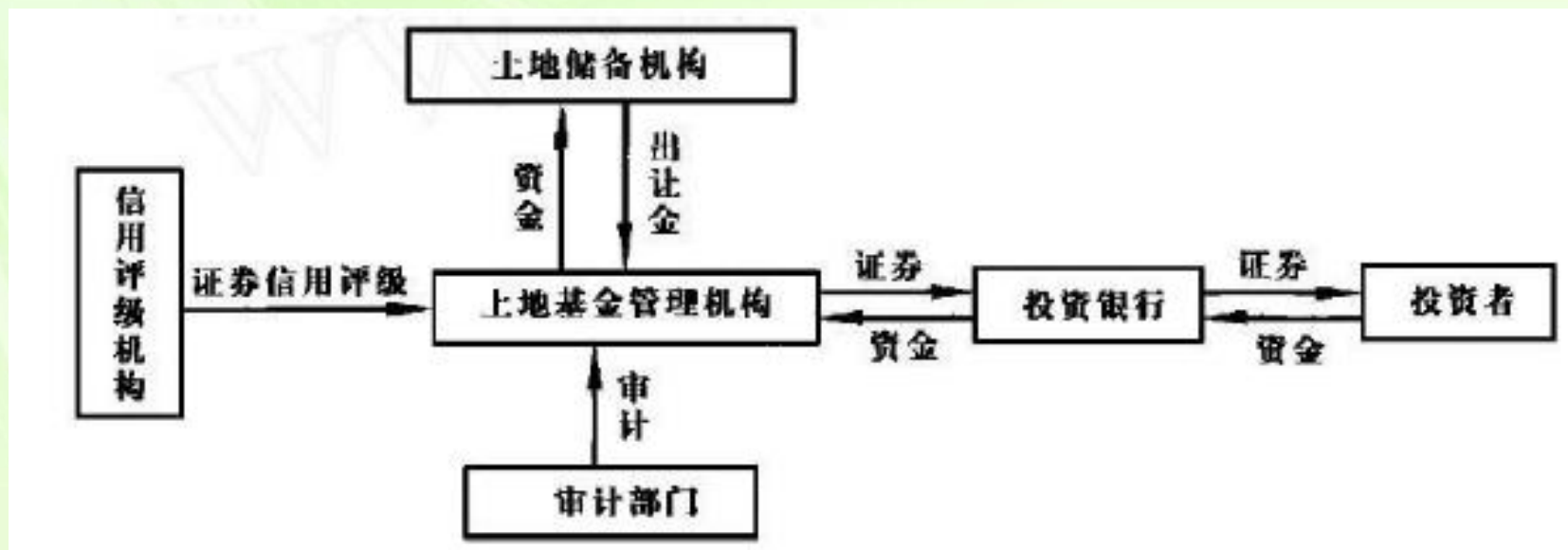
# 1. 土地证券化

- (1) 土地证券化的含义
- 土地证券化是一种**债权**证券化形式，它以土地**抵押贷款债权**为基础，由金融机构（初始贷款债权人）或特定证券机构将其进行包装组合，在信用机构的担保下，向社会发行一定数量的**有价证券**的过程。
- 土地证券化的**特点**
  - 一是作为资金筹措手段，产生全新的融资方式。吸收了直接融资与间接融资的优点，是一种**非负债型融资**；
  - 二是作为资产运用手段，克服土地由于单位价值量大、不可移动、不可分割、对于小规模投资者来说难以购买、流动性差的缺点，有助于提高土地的使用效率。



# 1. 土地证券化

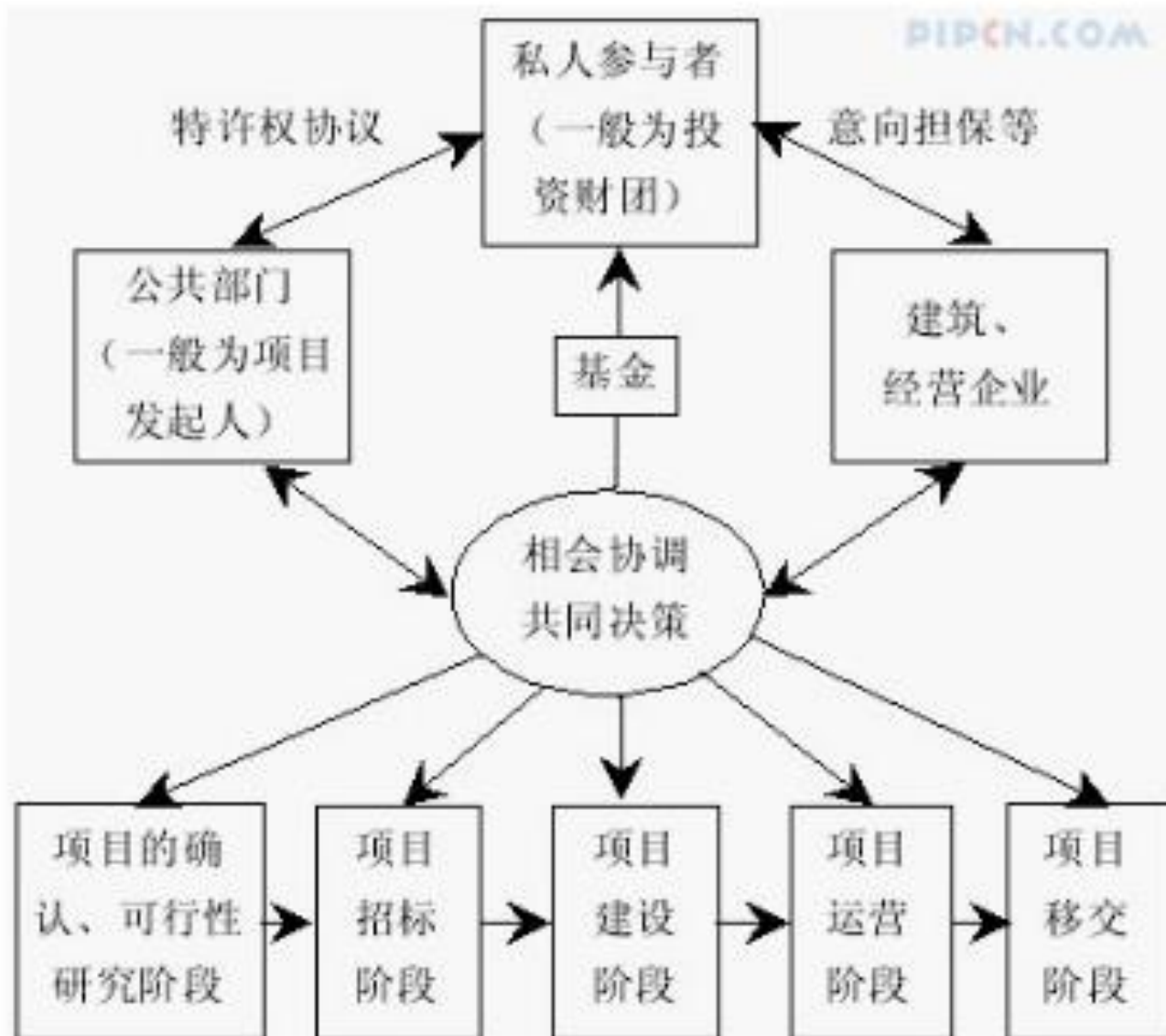
## • (2) 土地证券化的运作模式



- (3) 土地证券化的培育
- ①修订法律法规，消除制度障碍
- ②规范服务中介，减少中介障碍
- ③提高人才素质，排除技术障碍

## 2. PPP模式 (Public-Private-Partnership)

- 即**公**共部门与**私**人企业**合作**模式，是公共基础设施的一种项目融资模式。在该模式下，鼓励私人企业与政府进行合作，参与公共基础设施的建设。
- PPP自身所具有的一些优点：节约成本、风险分担、提高和改善公共项目服务水平、提高项目收益率。
- 针对PPP模式的这些特点，该模式可以应用于城市土地收购储备和与城市土地相关的基础设施建设（如道路工程、桥梁建设、市政设施等）方面，其组织机构设置模型如图



**PPP模型的组织机构设置**

- 从1980年到1990年，我国政府开始并鼓励国外资本对我国基础设施项目的直接投资，即开始BOT方式管理（建设运营转移）的试点工作。这就意味着项目PPP融资模式在我国公共事业项目管理中应用的开始。



- 2002年12月 建设部发布《关于加快市政公用行业市场化进程的意见》，以正式文件的形式确定了允许外资和民资同时进入，公平竞争供水、供气、供热、公共交通、污水处理、垃圾处理等市政公用设施项目。
- 在2002年初，深圳市政府决定对5家国有企业进行改制，希望通过出让国有股权，采取国际招标的方式，达到国有股减持，引进外资，健全企业的法人治理结构和引进国外先进管理体制的目的。而这5家国有企业主要集中在公共事业领域，它们分别为深圳市能源集团、水务集团、燃气集团、公交集团和食品总公司。

## （二）房地产金融体系

- **美国**住房抵押贷款市场体系是市场主导型的，由规范运作、有机衔接的住房抵押贷款一级市场、二级市场和保险市场构成。
- **1. 住房抵押贷款一级市场**。当借款人购房资金存在缺口时，通常会以所购房产为抵押，向金融机构申请贷款加以解决。一级市场提供的便是这一业务。美国住房抵押贷款一级市场的主体基本上是商业银行（CBs）、互助储蓄银行（MSBs）、储蓄贷款协会（s & Ls）以及人寿保险公司（LICs）等私人金融机构。

- 2. 住房抵押贷款二级市场。
- 二级市场主要开展两类业务：其一是抵押公司以金融机构持有的抵押债权为担保，发行债券融资，即抵押债权证券化；其二是不动产项目融资的证券化，即金融机构为某个不动产建设项目在证券市场上发行债券融资。其中，前者是解决住房抵押贷款资金来源和金融机构流动性问题的关键。
- 3. 土地抵押贷款保险市场。
- 保险市场的建立与完善，为一级市场、二级市场的安全性提供了保证。

# 我国土地金融存在的主要问题

- 1. 业务面窄，运作欠规范
- 目前，我国土地金融业务仍是以土地抵押贷款为主，业务运作模式单一，且范围较窄，主要集中于土地和不动产开发领域。国际上通行的如土地信托基金、土地证券化等业务还处于萌芽阶段。土地金融业务的广度和深度都有待于进一步加强。
- 不仅如此，在具体的土地金融活动中，还时常会出现包括土地使用权重复抵押、土地抵押价格偏低等不协调现象；而且有关土地金融的规范性制度和操作性办法都很不健全，亟待通过相应的制度改革和法律途径加以完善。



- 2. 资金渠道不畅、业务拓展滞后
- 土地金融制度的运行及其作用功能的发挥基础就在于能否有雄厚的资金支撑。目前，我国土地金融的资金来源相对单一，主要依靠银行信贷注入和政府财政支持。这无疑使得土地金融的资金实力会大打折扣，难以满足土地市场交易和相关金融业务的需求。不仅如此，由于对政策性资金的依赖较强，土地金融的资金汇入渠道也经常会受到限制和阻碍。特别是在国家财政政策 and 信贷政策不断调整的过程中，土地金融资金的主要源泉就不可避免地会出现波动和阻碍，从而影响各项土地金融业务的正常开展。

### • 3. 政策性业务与经营性业务的混淆

- 根据金融业务的经营性质，土地金融也可划分为政策性业务和经营性业务两大类。
- **政策性**土地金融业务主要是为贯彻国家或地方征地的土地政策、产业政策和分配政策等服务的。例如，为鼓励一些基础性产业的发展，引导土地的节约、集约利用，政府可以在土地金融的支持方面提供一些优先条件或优惠待遇。这些对于土地金融制度的实施来看可能是不盈利的，甚至还会亏本。
- 而对于一些**商业性**土地开发项目，相应的土地金融业务则应严格按照市场机制运行。
- 事实上，按照我国现行的土地管理体制和土地使用制度，土地取得、使用上的“**双轨制**”仍然存在，土地金融支持的优惠与否往往在一些权利部门手中，因此混淆政策性和经营性土地金融业务的情形时有发生。

# 我国土地金融的完善思路与发展模式

- 完善土地抵押贷款
- 设立土地银行
- 发展土地基金
- 实施土地资产证券化

# （一）完善传统业务：抵押贷款

## • 1. 拓展贷款业务种类

- 应不断拓展土地抵押贷款的种类，以适应更多单位和个人对土地抵押贷款的需求。
- 从**借款方式**的改进方面拓展。如，可按贷款期限具体增设中短期抵押贷款、长期抵押贷款，也可按用途需求情况增设土地开发抵押贷款、土地租赁抵押贷款、土地改良抵押贷款等。不仅如此，针对不同的贷款对象（如资金实力雄厚的企业与经济条件有限的单位、个人），也可采用诸如地产抵押、有价证券抵押等不同的借款方式。
- 从**还款方式**的改进方面拓展。例如，对于中短期抵押贷款和长期抵押贷款可以分别采用以固定利率和浮动利率为主的还款方式；
- 此外，也可以结合不同地区的社会经济案件，按具体**借款对象**确定还款方式。



# 完善传统业务：抵押贷款

## • 2. 强化贷款审核管理

- 土地抵押贷款的规范程度直接影响到贷款的质量好坏和风险高低。
- 如何优化土地抵押贷款、规避市场风险，完全有必要在审核贷款和管理贷款业务的过程中引起足够重视。
- 在办理土地抵押贷款之前要准确掌握贷款单位和个人的相关信息和资信状况，以确定其是否符合土地抵押贷款的基本条件；
- 在办理土地抵押贷款的过程中，金融机构应邀请不动产登记管理部门及相关单位同时到场，防止借款人以欺骗的手法将已抵押的土地再度申请抵押或是违反相关规定进行分割抵押；
- 信贷部门应加强土地抵押项目的信息管理，随时供有关机构查询并及时更新相关信息，做好土地抵押贷款的动态化管理。

# 完善传统业务：抵押贷款

## • 3. 完善贷款中介服务

- 土地抵押贷款如果由借贷双方直接协商办理势必会遇到高信息成本、高风险成本等诸多问题，因此土地抵押贷款的中介服务也显得十分重要。
- 一是要完善土地评估体系，包括增加评估机构数量、拓宽土地评估领域、规范土地评估业务等，以为土地抵押贷款中抵押物的公平合理估价创造条件；
- 二是要发展土地抵押保险机构，为了规避抵押贷款的风险，可以通过开展相关的抵押保险业务使借款人在抵押物遭受意外损失或贷款人出现道德危机时也能通过保险补偿机制免受贷款权益损失；
- 三是要公开地产交易市场，如通过开展咨询服务、代购销不动产、分布地价信息、办理交易、立契和鉴定手续等经营活动，将更有利于在借款人不能按期偿还抵押贷款时处理抵押地产，从而保证其债权的安全性。

# 完善传统业务：抵押贷款

## • 4. 加强法规制度建设

- 尽管随着社会经济的快速发展，土地抵押贷款业务也日益壮大，但相关的金融保障制度却始终滞后于贷款实践。特别是对于土地抵押贷款，仅在1997年出台的《个人住房担保贷款管理试行办法》和1998年出台的《个人住房贷款管理办法》中涉及部分内容。
- 因此，为更好地规范目前大量、大额度的企事业单位土地抵押贷款业务，有必要尽快制定并出台《土地抵押贷款管理办法》，明确土地抵押贷款的基本原则、主要内容、运作模式以及风险管理和防范措施等。

## （二）设立专业银行：土地银行

- 1. 土地银行建立的必要性
- 首先，随着土地产业在国民经济和社会发展中越来越重要，地产金融业务的比重也日益增大，因此有必要设立专业的土地银行来管理土地金融业务，调控土地资源的配置；
- 其次，开展土地银行金融业务有利于更好地指导土地的开发、改良和合理利用行为，专业性的土地银行必然深知土地利用的各个方面，因此其通过高效资金投放业务将很好地引导土地的持续利用；
- 最后，从我国金融业的发展实践来看，商业银行尚处于起步阶段，体系和经营手段都很落后，面临的发展任务还很重，不可能很好地兼顾重要的土地金融业务。
- 借鉴国外的经验，建立专业性的土地金融机构，如美国的联邦土地银行、法国的土地信贷银行、韩国的土地金融公库等，对于土地金融业务的发展和完善意义重大。



## • 2. 土地银行的性质

- 我国的土地银行其本质应该是一种政策性金融机构，但同时也应与其他金融机构一样经营土地金融业务。
- 首先，土地银行主要是为了执行土地政策、筹集资金搞好城市建设、土地管理、房地产市场而设立的专门金融机构，它更多的是执行政府土地政策、不动产经济政策；
- 其次，土地银行也应具有一般企业的基本特征，以利润为目标专门从事有关土地开发、土地经营的融资业务；
- 最后，土地银行是以土地金融资产和金融负债为经营对象，经营的是特殊商品土地、货币和货币资本，经营内容包括土地货币的收付、借贷以及各种与货币流通有关的或者与之相联系的金融服务。

# 设立专业银行：土地银行

## • 3. 土地银行的机构与资金来源

- 我国的土地银行考虑到兼顾政策性和经营性，可以由中国人民银行、国土资源部、建设部等部门出面筹建。土地银行在各省、自治区、直辖市成立分行，是办理土地金融业务的最高管理机构。
- 在省以下各个地级市和县级市成立土地银行支行，作为办理土地金融业务的基层机构。
- 我国土地银行的资金来源主要可以包括以下几个方面：①政府投入，如政府以土地出让金、土地税收、土地开发基金等投入土地银行；②合作储蓄业务，如通过吸收单位和个人的各类存款，开办购房专项存款、地产基金等业务；③发行土地股票或债券，如以通过其他渠道筹集的资金或土地使用权为抵押，向国内外发行土地股票和土地债券等。

# 设立专业银行：土地银行

## • 4. 土地银行的基本职能

- 我国土地银行的基本职能应涵盖信用中介、支付中介、信用创造和金融服务等多个方面：
  - （1）制定和组织实施国家土地金融政策方针，包括对土地信贷规模、利率等政策的调整等；
  - （2）为其他土地金融机构提供资金、指导和其他便利；
  - （3）监督管理其他金融机构，特别对其他金融机构的土地金融业务要实施严格的监管；
  - （4）审批土地使用权抵押申请，为土地经营者提供长期低息贷款；
  - （5）发行或委托有关机构发行土地债券并负责还本付息等。

# （三）发展新型基金：土地基金

- 1. 土地基金建立的**必要性**
- 我国建立土地基金最主要的意义在于利用基金的良好管理模式，归集不同时期的、零散的土地收益或其他资金，用于土地开发及基础设施建设等，使过去土地收益及投资开发的短期性、分散性及无目标性改变为可持续的、资金集中的和有明确长远目标的基金使用和投资模式，最终有利于土地资源的合理开发与利用。



# 发展新型基金：土地基金

- ①可以缓解土地开发经营的资金瓶颈，促进土地资源的高效、合理利用。土地尤其是城市土地的开发经营一般都需要巨大的资金支持，分散的政府资金不仅在规模上难以支撑政府调控土地市场所需达到的土地控制规模，而且在时间上也难以适应不断变化的土地市场的需要。通过土地基金则可以有效地解决这一问题。
- ②保障土地收益的公平合理分配。我国的土地资产是国有的，因此土地的收益理应由公众分享，建立公益性的土地基金，让公众可以平等参与土地开发经营，有助于遏制土地收益的流失，促进土地收益的公平合理分配。
- ③规范土地开发经营活动。建立土地基金一方面可以有效分离政府土地管理职能与政府必须调控或参与的土地经营活动，另一方面通过土地基金对私人、社区组织土地行为的经济扶持，可以最大限度地减少政府对经济主体土地资产经营的直接干预，更好地发挥土地市场的功能，实现土地资源的最优配置。

# 发展新型基金：土地基金

## • 2. 土地基金的性质

- 从理论层面来看，土地基金包括公益性基金和经营性两大类。我国发展土地基金应该既包括为公共事务服务的公益性土地基金，也包括为获得资金盈利为目标的经营性土地基金。
- 从这两种基金的本质特征来看，前者主要是通过政府拨款或公共集资获取资金，且基金的使用范围也有着严格的规定；
- 后者主要是通过各类投资者的积累或投资获取资金，其使用方向和范围遵循利益最大化和风险最小化的基本原则。

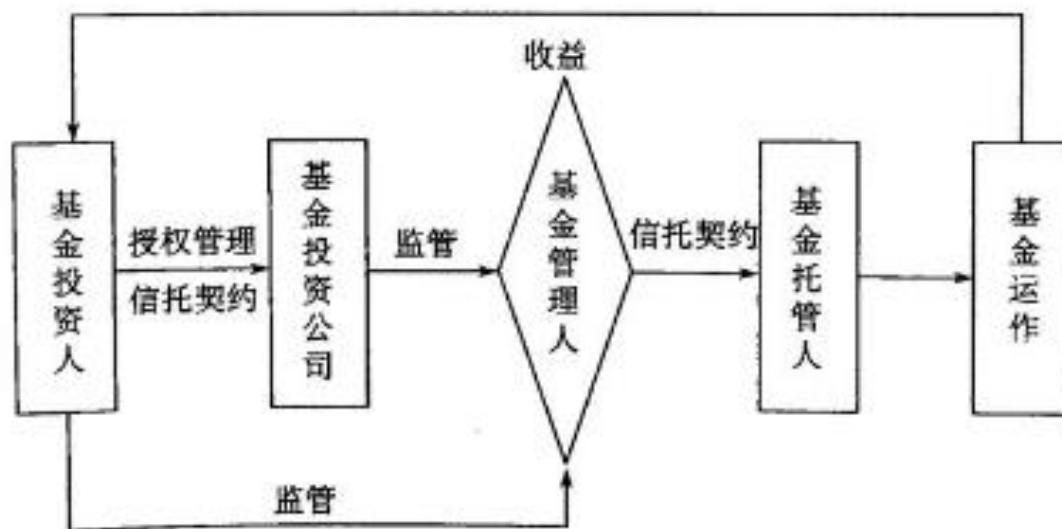
# 发展新型基金：土地基金

- 3. 土地基金的基本构成
- ①基金投资人，也即受益人，如果是公益性土地基金，其投资人可以是国家或各级地方政府。若是经营性土地基金，其投资人可以包括一般的企事业单位或个人等。
- ②基金投资公司，是基金投资人或受益人的集合，既可以由国家相关部门联合发起，也可以由特定投资公司承担。其目的都在于加强土地基金的管理和合法运作。
- ③基金管理人，是专业化的土地资产管理机构，由他进行投资、理财，可以增强基金运作的透明度，提高基金的运作效率。
- ④基金托管人，是基金资产的名义持有人与保管人，是基金的监督主体，也是土地基金投资公司以及基金管理人的联络中枢。在我国可以是商业银行、储蓄银行、专业银行及信托投资公司等。

# 发展新型基金：土地基金

## • 4. 土地基金的运作模式

- 基金投资人以授权管理或信托契约的方式将土地基金交由基金投资公司管理，或直接交给基金管理人运作，并由基金投资人或基金投资公司对基金管理人实施监督管理；基金管理人在获得土地基金的运作经营权后，可以将基金交付银行等基金托管人具体实施经营业务，基金管理人和托管人通过基金资产的托管建立信托契约关系。托管人运作经营基金所获得的收益在支付自己报酬之后应上缴基金投资人。





## （四）创新金融模式：土地证券化

- 随着经济的发展，资本市场筹资手段日益多样，证券筹资极为盛行，土地证券化已成为十分有效且前景广阔的筹资手段。
- 一是有利于土地市场的持续稳定发展。众所周知，土地市场的有序运行和发展需要大量的资金支持，而目前的资金来源主要依赖于土地抵押贷款，尽管通过设立专业性的土地银行和发展土地基金也可以在一定程度上弥补土地市场运作资金的不足，但从长远来看还是不够的。利用证券化的融资机制不仅可以吸收众多的社会闲散资金，而且还能够将投资风险分散在众多投资者身上，对保障土地市场的运行作用显著；

# 创新金融模式：土地证券化

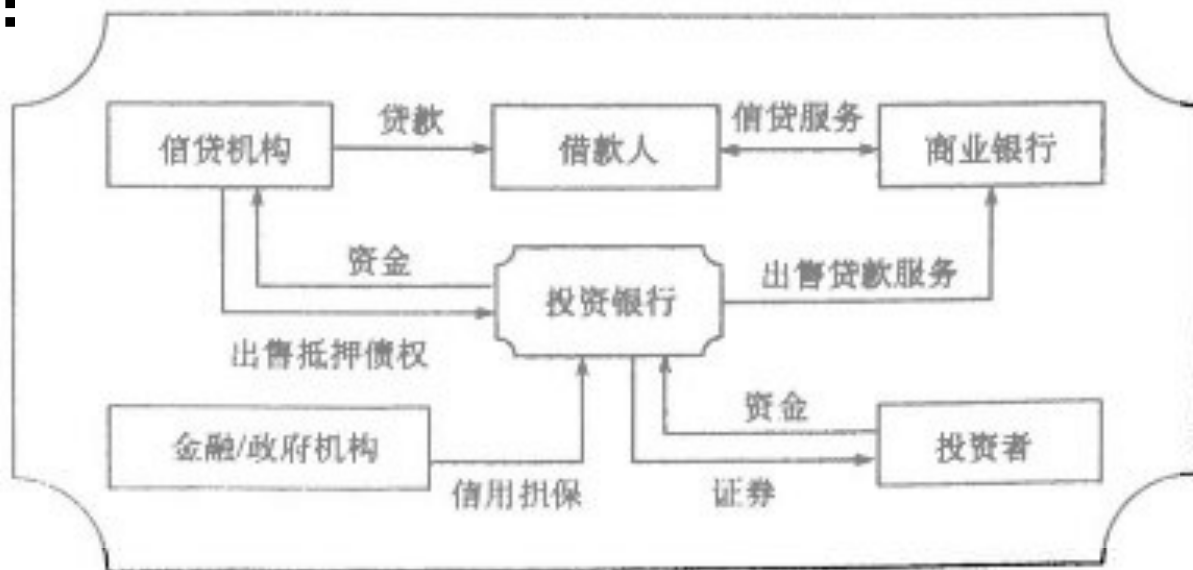
- 二是有利于金融机构转移风险。由于目前土地金融业务仍是以银行信贷为主，致使信贷机构会因地产市场的剧烈波动而承受巨大的金融风险。实行土地证券化可以使金融机构成为土地投资者与经营者之间重要的中介机构，整个金融系统就有了一种新的流动机制，信贷机构可以将风险转移给其他投资者或广大散户，较快地收回资金；
- 三是有利于资本市场的发展。土地证券化作为一种新颖的融资手段，通过证券形式将土地市场与资本市场联系起来，对于积聚社会闲散资金，促进个人储蓄向地产投资的转化无疑具有深远的意义，同时土地证券化一般为投资者提供了共享土地开发经营收益的机会，增添了一种新的投资工具，有利于资本流动，实现资源的合理配置。

# 创新金融模式：土地证券化

- 土地证券化的主要模式
- 一是土地抵押债权证券化，二是土地投资权益证券化。
- 前者是将土地市场中存在的固定债权、债务关系转换为可转让的债权、债务关系的过程，具体指对信贷机构的土地抵押贷款发行相关证券(MBS)，从而规避信贷机构的土地抵押贷款短存长贷的风险；
- 后者则是通过发行基金权益单位，将小投资者的资金汇集后购买土地，或将土地按价值单元分割成小的产权单位出售给投资者。租金收入扣除开支后分配给投资者。它把投资者对土地的直接物权转变为持有证券性质的权益凭证，即将直接土地投资转化为证券投资。

# 创新金融模式：土地证券化

- 土地抵押债权证券化的运作过程
- ① 信贷机构向借款人提供贷款；
- (2) 信贷机构将抵押债权出售给投资银行；
- (3) 投资银行将抵押债权进行组合，并以此为担保来发行证券：

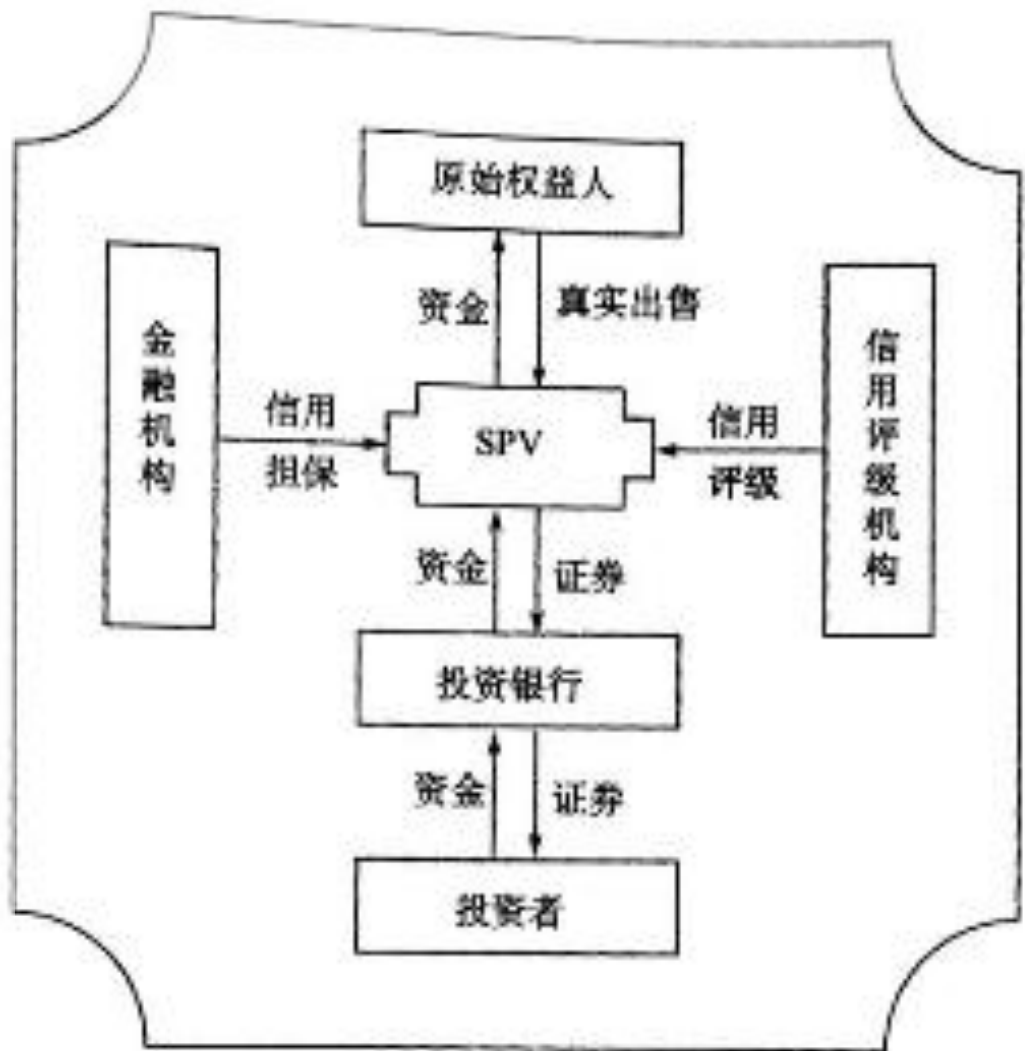




- （4）由金融机构或政府机构对投资银行的抵押债权组合进行信用担保，从而提高抵押债权组合的信用级别；
- （5）投资银行可以将贷款服务出售给一家银行，由该银行给借款人提供贷款服务；
- （6）投资银行向投资者出售证券。

# • 土地投资权益证券化的运作过程

- ①原始权益人估算拟进行证券化的土地未来现金流；
- ②设立特别信托机构SPV，原始权益人与SPV签订协议，将其拟进行证券化的土地“真实出售”给SPV；
- ③SPV对土地资产进行信用增级，一般在银行开设现金担保账户或由金融机构提供信用担保，
- ④SPV以土地资产的收益为担保发行证券，并委托信用评级机构对证券进行评级，
- （5）SPV可直接将证券出售给投资者，也可先将证券出售给投资银行，再由投资银行向投资者出售证券。



# 我国土地金融应采取的完善措施

1. 建立和完善集体建设用地使用权及其流转制度
2. 建立和完善集体建设用地使用权市场
3. 完善金融支撑体系
  - ① 完善相关金融法律法规
  - ② 完善土地金融机构体系
  - ③ 健全集体土地使用权融资配套机制
  - ④ 完善金融征信制度建设

# 复习题

- 名词解释
- 土地金融 农地金融 市地金融 房地产金融
- 简答题
- 简述土地金融的特点
- 简述土地金融的种类和作用
- 简述我国房地产金融存在的问题与改革对策