# 我国房地产投资信托发展的现状、障碍及路径选择

来源：网络 作者：风月无边 更新时间：2025-02-10

*近年来,作为我国国民 经济 支柱产业和重要经济增长点的房地产业融资需求不断增长。由于商业银行长期以来处于高垄断地位,房地产信贷依然是我国房地产业融资的主渠道。我国房地产业对资金需求扩大与传统融资渠道狭窄之间的矛盾,使得房地产业加剧 金融 风...*

近年来,作为我国国民 经济 支柱产业和重要经济增长点的房地产业融资需求不断增长。由于商业银行长期以来处于高垄断地位,房地产信贷依然是我国房地产业融资的主渠道。我国房地产业对资金需求扩大与传统融资渠道狭窄之间的矛盾,使得房地产业加剧 金融 风险的隐患和陷入融资困境的 问题 凸显。

信托是 中国 房地产金融创新的主流范式和主要趋势,“信托+银行”是中国房地产融资的主流模式。房地产投资信托(简称REiT)作为有效的投资手段可以活跃和刺激金融市场,作为融资手段可以推动房地产业的 发展 ,对于我国房地产业乃至整个国民经济都具有重要的意义。

一、我国房地产投资信托发展的背景及现状

(一)房地产投资信托在国外的发展概况

房地产投资信托产生于20世纪60年代的美国,美国房地产投资信托的发展经历了20世纪60年代初的兴起,60年代末期的一度繁荣,70年代的重创和低迷,80年代的复苏渐进以及90年代后的迅猛发展。经过40多年的发展,REIT在美国已经有了相当的规模,美国已成为当今世界REIT最成熟和典型的国家。美国 目前 大约有300种房地产投资信托基金在运作之中,管理的资产总值超过3000亿美元,而且其中有近三分之二在全国性的证券交易所上市交易。自20世纪80年代以来房地产投资信托业得以迅速发展,目前REIT正在世界范围内日益受到投资者的青睐。

(二)我国房地产投资信托发展的现状 从我国房地产投资信托发展的现状来看,可以归纳出其在实践中的主要特征如下:

1.房地产投资信托呈现快速发展的态势 2.资金运营方式以贷款类为主 3.资产配置风险集中

我国目前绝大多数房地产投资信托将所募集资金投资于预先设定的单个项目,使资金金额和投资期限均与房地产项目相配套,以获取最大化的投资收益水平。这种将全部资金投资于单个房地产项目的资产配置策略使信托资金承担了很高的集中性风险。从长期来看,随着信托投资公司在房地产行业的投资经验和管理团队的成熟以及可供选择的房地产投资项目的增多,大部分房地产投资信托将主要采取分散投资、构建房地产项目投资组合的方式来配置信托资金。

4.信托产品短期化

通常而言,国外房地产信托产品的期限都在8至15年以上。信托在整个金融体系中发挥的是长期融资的角色,这一点在中国人民银行颁布的《信托投资公司管理办法》中有明确规定。目前我国发行的房地产信托计划中,大多是单一期限的,一般为1-3年,呈现明显短期化特征,不具有期限转换功能,也不能满足房地产股权投资的期限要求。既没有充分体现信托的中长期融资功能,也没有体现信托业和银行业功能错位的要求,不利于信托业的健康、长远发展。

5.房地产投资信托的区域化逐渐明显

在我国房地产投资信托的市场风险逐步显露的情况下,信托商对信托地产融资的区域性选择比较谨慎,由此造成投资信托中区域化的资金侧重比较明显。信托商在对地域内的房地产项目进行融资前,不仅要关注项目本身的细节,而且也要关注地区房地产经济宏观的发展变化,把握区域房地产市场需求状况的变化。通过上述宏观和微观方面的 研究 对信托商控制房地产投资信托风险产生有较强的 参考 依据,所以信托商对于投资风险较大的市场区域,以及经济增长速度较小的区域都采取回避的策略,由此促使房地产信托投资的东中西部区域化特征比较明显。

二、我国房地产投资信托 发展 的障碍 分析

(一)宏观层面的障碍

1. 经济 体制的制约

房地产投资信托的运行需要 科学 的 现代 企业 制度。我国相当多的企业还没有真正建立现代企业制度,存在着所有者缺位、法人治理结构低效、运作代理链条过长和代理界限不清等诸多 问题 。我国 目前 有2万多家房地产开发企业,多数都是运作极为不规范的小型企业,该类问题就更为突出。我国国有资产的规模和比例在整个国民经济中占绝对优势,所以在发展房地产投资信托过程中,国家发挥了主导作用,要通过国有资产改革来带动REiT的发展,从国有房地产企业体制上突破推行房地产投资信托的制约。

2. 金融 体制的制约

房地产投资信托的运行需要成熟的金融基础。我国正处于经济的转轨过程中,金融体系的运行存在诸多的问题:如金融企业传统,没有完成经营机制转换;金融工具不发达,不能满足日益增加的投融资需求;市场投融资规则不规范,存在大量不公开、不公平、不公正的活动;金融宏观调控易失调,金融市场监管不严等。

3. 法律 制度的制约

(二)中观层面的障碍

1.公司组织结构的制约

我国的现有信托机构有能力和权力开发房地产的,都已经开展房地产信托业务,但不是真正意义的房地产投资信托,而且因为房地产业发展周转性差的特点,这项业务使很多信托公司陷入不良资产的泥潭。房地产投资信托的组织形式有公司型和合伙型,公司型的很难解决利益约束软化和激励机制问题,合伙型在目前的经济体制下是难以建立,所以在公司组织结构方面也面临瓶颈。

2.税收优惠方面的制约

在美国,房地产投资信托基金得以发展的根本原因在于房地产投资信托基金能享受税收优惠。首先,房地产投资信托基金作为人的集合不存在公司税的问题;其次,美国法律规定,房地产投资信托基金投资的房地产资产属于免税资产。我国要发展房地产投资信托并在将来发展房地产投资信托基金,借鉴美国的税收优惠政策是有必要的。但是目前我国法律尚未对信托收益的纳税作出明确规定,缺少对房地产投资信托的税收激励政策,这不利于鼓励房地产投资信托的发展。

(三)微观层面的障碍

1.投资主体道德风险的制约

首先,房地产投资信托在我国还没有形成完善的运作模式,对受托人的有效约束和激励机制尚未形成,容易发生受托人的道德风险。由于存在信息不对称,信托投资公司在经营管理过程中往往会利用各种机会牺牲投资者的利益为自己谋取好处,降低委托人的投资要求而投资于和自己相关联的房地产企业,违背投资收益最大化的原则。其次,在当前情况下,房地产投资信托通过股权投资于房地产企业很有可能会发生被投资企业的道德风险。在基金投资该种房地产企业后,利益很有可能受到原有股东的侵占。

2.专业人才缺乏的制约

从房地产投资信托运作的本质上讲,其更偏重于理财,其注重的是房地产资产的运作。由于房地产投资信托在我国的发展还处于起步阶段,专业投资经理在我国非常缺乏,精通房地产投资信托的复合型人才在我国更是少之又少。优秀的投资经理人才对于房地产投资信托的发展又起着关键的作用,而我国目前的房地产投资信托业务中,实际管理人员以房地产专业人士居多,在理财能力上比较欠缺,不利于房地产投资信托的长远发展。

三、我国房地产投资信托健康发展的路径选择

(一)建立有利于房地产投资信托发展的政策和法制环境

(二)防范房地产投资信托发展运作中的道德风险

美国房地产投资信托的经营与管理由受托人委员会或董事会负责。受托人委员会或董事会通常由三名以上受托人或董事组成,其中大多数受托人必须是“独立”的。所谓独立受托人是指该受托人与房地产投资信托的投资顾问和其附属机构没有任何直接或间接利益关系。受托人委员会和董事会的主要职责是负责制定房地产投资信托的业务发展计划并指导其实施。借鉴美国经验,我国可以考虑在开展房地产投资信托业务的信托公司中建立类似的受托人委员会,负责制订房地产信托的业务发展计划,并且要求受托人与投资顾问和相关的房地产企业没有利益关系。

(三)制定税收优惠政策,适时培育房地产投资信托基金

美国的房地产投资信托之所以发达,其最大的优点就是可以免征公司所得税。根据美国1961年《国内税收法典》,房地产投资信托公司是不为其收入纳税的,只有收益人才为分配所得的收入缴纳税金。同样,在我国,随着税收制度的规范,若房地产投资信托得到税收优惠的支持,会有良好的发展前景。

在国内目前的房地产金融政策大环境下,房地产开发商期待更多的融资渠道和新的金融衍生工具。要鼓励和支持房地产投资信托基金这一新的融资方式的萌芽和发展,积极引导 社会 资金、银行资金、外商资金、外埠资金和居民个人资金投向房地产。通过借鉴国际流行的房地产投资信托基金模式,适时培育和发展房地产信托投资基金,不仅有望克服银行体系房地产贷款风险集中的问题,并可以推动我国房地产行业持续稳定健康发展。

本文档由范文网【dddot.com】收集整理，更多优质范文文档请移步dddot.com站内查找