# 国外房地产投资信托发展的经验与启示

来源：网络 作者：梦回唐朝 更新时间：2025-03-06

*(三)机构投资者的广泛参与初始设立REiT的目的之一是为小型投资者投资房地产提供方便。1981年，美国机构投资者所持有的REIT股票的交易量，大约占全部交易量的10％；截至到1999年，这比例则上升到了39％，这表明机构投资者对REIT股票...*

(三)机构投资者的广泛参与

初始设立REiT的目的之一是为小型投资者投资房地产提供方便。1981年，美国机构投资者所持有的REIT股票的交易量，大约占全部交易量的10％；截至到1999年，这比例则上升到了39％，这表明机构投资者对REIT股票越来越关注。

大量实证 分析 结果表明，在REIT股票市场中，随着机构投资者参与程度的提高，REIT#5司的经营业绩不断提升，REIT股票市场的表现也越来越好。具体表现在：促进REIT股票价格的形成；提高REIT公司管理决策的质量；提高REIT的 社会 知名度和认可程度；提高REIT股票的绩效，减少反常的价格波动；提高市场的透明度和效率。

三、 中国 REITs 发展 的可行环境及发展意义

(一)可行环境

房地产业的融资需求作为REITs发展的基础行业，房地产业在中国随着国民 经济 的发展和人民生活的改善逐步成为经济发展的主导产业之一。同时，近年来房地产贷款在 金融 机构及新增资产中的比重呈上升趋势，中国房地产业已成为与银行业高度依存的行业，约70％的房地产开发资金来自银行贷款的支持，这将对银行产生很大的压力。为防止房地产市场的隐患最终转嫁给商业银行，抑制可能产生的泡沫，中国人民银行在2003年出台了新的房产信贷政策(银发[2003]121号)，对房地产开发商的开发贷款、土地储备贷款、个人住房贷款及个人住房公积金贷款等七个方面提高了信贷门槛。而众多房产商对银行严格房贷政策的惶恐，更是突出反映了中国房地产融资渠道极其单一的现状。构建渠道多元化、高效且利于风险分散的房地产金融成为中国房地产发展一个亟待解决的 问题 。 目前 ，房地产行业迫切需要银行外的融资渠道，以解决开发和经营的资金问题。

从资金供给角度看，改革开放为中国积累了巨大的社会财富，而在社会财富不断积累的过程中，伴随着的是民间资本的力量日益强大。截至2005年底，中国城乡居民储蓄存款突破14万亿元，达到141 050．99亿元，人均储蓄超过1万元，如此巨额的“民间资金”，必然需要相应的释放渠道。

此外，随着中国保险市场的发展和中国养老保障制度的改革，中国的机构投资者也已经成型。目前股市行情尚不稳定，银行利率过低，民间个人资本和机构投资者投资渠道极为狭窄，民间资本资源没有得到有效运用。而目前中国证券市场的产品结构存在两大缺陷：一是风险结构不合理，风险结构倒置，高风险产品占主要地位，目前在中国证券市场上的可交易品种大约80％为风险较高的股权类产品；二是低风险产品品种单一，不但市场规模小，而且品种单调，只有少量流动性较差的国债及少量 企业 债、金融债、可转债等，不能满足广大投资者的投资理财需求。因此，有侧重地发展低风险市场产品，使中国证券市场的产品结构趋于合理，是证券市场发展的重点之一。

(二)发展意义

1．引入房地产投资信托基金有利于完善中国房地产金融架构。作为具有金融机构特征的房地产信托投资基金，发挥着市场信用的作用，是对银行信用的补充；房地产信托投资基金在国外既参与房地产一级市场金融活动，也参与二级市场活动，是房地产金融发展的重要标志，也是促进房地产金融二级市场的重要手段。房地产信托投资基金直接把市场资金融通到房地产行业，是对以银行为手段的间接金融的补充。因此，推出房地产投资信托基金，能够提高房地产金融的完备性，是房地产金融走向成熟的必然选择。

2．引入房地产投资信托基金有助于分散与降低系统性风险，提高金融安全。银行和市场对于风险的分担方式是不同的。银行对风险进行跨时分担比较有效，容易将风险在未来和现在之间合理地分配；市场跨空间风险分担能力较强，可以在不同主

体之间进行分摊。跨时风险分配意味着银行承担的风险主要是信用风险，其资产的交易性较差，同期的调整难度较大，无法在当期解决风险积累的问题，在某一时期的风险一旦超过了警戒线，危机必然爆发。市场对风险的跨空间分散是指在不同的主体之间进行风险分配，可以有效地解决当期的风险累积。因此，从房地产金融的角度来看，引进具有市场信用特征的房地产信托基金，将在一定程度提高房地产金融当期的系统风险化解能力。

3．引入房地产投资信托基金有助于疏通房地产资金循环的梗阻。房地产的固有特性决定了其具有保值增值的能力，可以减弱许多非系统因素的 影响 ，因此房地产投资的收益相对比较稳定。房地产与股票是可供公众投资者选择的两种主要对象，当股市价格下跌时，以及物价持续上涨、货币迅速贬值时，房地产往往成为保值增值的主要追求对象。当前中国城市化进程加快，住房商品化日益深入，商品住房消费需求占消费总需求的比重持续提高，城市房地产的需求也不断增长，这决定了在房地产投资总量不盲目扩大的前提下，房地产投资的长期预期收益较高，房地产投资信托基金的收益也相应较高。因此，房地产投资信托基金的引入，可以避免单一融通体系下银行相关政策对房地产市场的硬冲击，减缓某些特定目的的政策对整个市场的整体冲击力度，有助于缓解中国金融体系的错配矛盾。

四、中国房地产投资信托之借鉴与启示

(一)重视 法律 法规建设的基础作用

税收的优惠政策是房地产投资信托竞争力的主要源泉，而相关的制度规定是其经营灵活性的来源。任何金融产品的创新，必须在法律规范下进行。

在美国，REITs能够获得有利的税收待遇，REITs不属于应税财产，且免除公司税项，避免了双重纳税。中国目前法律尚未对信托收益的纳税作出明确规定，现有的信托计划发售时的信息披露对项目的收益和风险结构“轻描淡写”。如在谈及风险时，通常表述为因国家政策，如财政政策、货币政策、税收政策等发生变化，将可能导致本信托计划收益的相对变动。《资金信托管理办法》对资金信托计划有200份的限制，普通投资者一般资金在二三十万元、三四十万元，但因为房地产融资额大，有的需要一两亿元的资金，有了200份的限制，单笔金额很大，给融资造成困难。此外，要建立完善的法律体系，仅仅靠颁布单一的《信托法》、《投资基金法》是远远不够的，必须将法律制定工作细化、完备化，要达到此目标还必须配备一些其他的相关法规。首先应进一步完善《公司法》或制定专门针对投资基金发展的《投资公司法》、《投资顾问法》等法规。其次，制定出REITs的专项管理措施，如投资资格的审定、投资方向的限制及投资比例的确认等，以促进基金的规范发展。除此之外，还应逐步完善证券场外交易市场和产权交易市场，使基金的资金收入与回收机制更为完善。

因此，为了在中国尽快推出真正意义上的房地产投资信托，必须加大能与国际接轨的相关法律法规和已有法律中适应条款的 研究 。通过对房地产投资信托的规范，避免利用投资基金进行房地产投机和炒作，切实保障投资人的利益，真正实现拓宽居民投资渠道、为房地产市场提供资金的目的。

(二)重视机构投资者的参与和支持

机构投资者的参与，在吸引金融机构和广大投资者参与房地产投资信托方面具有重要的作用。在美国REITs的资金来源中很大一部分是机构投资者的资金，只有在一个机构投资者占主体的市场上，才能保证有一个稳定的市场供给方，保证REITs这一金融产品的每次发售能够快速、足额的发售出去。中国目前已有大量的机构投资者或准机构投资者，如何通过制定相关的鼓励政策，将机构投资者吸引到房地产投资信托市场上来，是需要研究的问题。

(三)创新和发展是永恒的主题

国外的房地产投资信托，尤其是美国的房地产投资信托，一直是在变化中求生存、求发展。从所有制形式创新到组织结构改革和经营战略转变，标志着房地产投资信托在适应市场变化，提高自身竞争力方面的不断成熟和完善。目前，中国的房地产信托还只是房地产投资信托的一种雏形，还没有真正体现出房地产投资信托规模较大、投资多样化、有效分散风险、流动性较好、管理人员专业化程度较高以及机构投资者踊跃参与的优势，因此需要在这些方面加大研究的力度。

(四)完善专业管理队伍建设是必要的前提

没有专业化的房地产投资信托管理队伍，就不可能有房地产投资信托的规范发展和壮大。国外的房地产投资信托发展得益于庞大的、专业化的管理队伍。这些管理人员熟悉房地产自身的特点，熟悉公开市场运作的程序和 方法 等。中国的房地产投资信托的发展，必须加强专业人员的培养，研究建立相关的职业资格认证制度和职业道德规范，尽快建立起一支既精通基金业务，又了解房地产市场、熟悉业务运作的专门管理人才队伍，为房地产投资信托行业的发展提供高质量的人力资源。

(五)正视房地产投资信托的作用

房地产投资信托，只是房地产行业筹措资金的一个渠道，不能过分夸大房地产投资信托的作用。应该通过发展以商用房地产为主要服务对象的房地产资产信托，鼓励人寿保险基金、社保基金、住房公积金直接参与，从更广泛的视角来拓展房地产资本市场的资金来源。

本文档由028GTXX.CN范文网提供，海量范文请访问 https://www.028gtxx.cn