



# 罗志恒：房贷断供风波的根源、影响及应对



意见领袖 | 罗志恒

摘要

近期多地烂尾楼业主联名发布“强制停贷告知书”，要求楼盘复工并按期交付，否则将集体停止偿还贷款，引发社会广泛关注，并进一步掀起是否应取消期房预售的讨论。本文重点回答以下问题：本轮房贷断供风波的根源是什么？将造成哪些影响？应如何妥善处置？



一、本轮断供的根源：预售制下，部分房企发生流动性风险导致期房烂尾

### 1、预售制的初衷和制度安排

期房预售是我国商品房销售的主要方式，占比近九成。当前商品住宅

期房销售面积占总销售面积的比重由 2005 年的 57.7%快速升至 2021 年的 89.6%。

引入预售制的初衷，是缓解房企资金压力，加快城镇住房建设。2021 年销售回款（定金及预收款、个人按揭贷款）占房企到位资金和各项应付款的 42%。

为保障购房者的合法权益，预售资金监管成为期房预售的配套措施。商品住房预售资金要全部纳入监管账户，由监管机构负责监管，确保预售资金用于商品住房项目工程建设。

若预售制按理想状况运行，购房者、房企、银行、地方政府将实现共赢。购房者能以更低的价格选择更多的新房，房企提前回笼资金并能使用大量无息资金，银行获得高质量的按揭贷款业务，地方政府取得土地出让和房地产相关税费收入。

## 2、房企违规挪用预售资金进行“高周转”，加剧流动性风险

按照规定，各地产项目的预售资金应专款专用，确保期房顺利竣工交付。但在实际执行中，房企违规挪用预售资金的现象较为突出。与此同时，监管缺位也使得房企的违规行为未能得到有效遏制。

房企将挪用的资金用于“高周转”，杠杆上升、资金链紧张，流动性风险加剧。各地产项目的预售资金本应专款专用、风险隔离，但在房企违规挪用之后，实际上形成了资金池、风险共担。通过这样的违规操作，房

企可以提高资金使用效率，快速做大资产规模。随之而来的是房企杠杆率快速攀升，资金链紧张，流动性风险加剧。

这一模式顺利运转的前提是房地产市场景气、房企融资环境宽松，一旦地产销售下滑、融资条件收紧，极易引发房企资金链断裂，项目停工烂尾。2020年监管部门相继推出房地产融资“三道红线”和银行业金融机构贷款集中度管理，房地产市场降温、房企融资难度加大，此前过度加杠杆的部分房企于2021年密集爆发债务风险，并进一步削弱金融机构和购房者的信心，形成恶性循环。

### 3、当前高风险房企经营状况仍在恶化，资金链紧张

按照监管部门制定的“三道红线”标准，根据2021年的财务数据，将A股和港股的200多家上市房企分为“红橙黄绿”四档。可以发现，红档和橙档房企经营状况仍在恶化，风险较高。例如2021年红档房企现金短债比的中位数只有0.1，极易发生资金链断裂风险。

## 二、本轮断供的影响：楼市进一步降温，各地收紧预售资金监管或引发“挤兑”风险

### 1、房企销售、融资难度将明显增大，若未妥善处置，或引发重大金融风险

本轮断供风波属于非典型断供，总体风险相对可控。第一，涉事项目大多是之前已经暴雷的房企，而非刚暴露的新风险。第二，断供更多是烂

尾楼业主的维权工具，为了自身征信和房产，并未真的全部断供。第三，监管部门出面积极回应，新增停贷告知书数量明显下降。

但本轮断供风波将进一步加剧房企经营困境和房地产市场风险，若未能妥善处置，或引发重大金融风险。第一，居民购房更加审慎，房地产销售再度下滑。第二，房企融资进一步收紧，资金链更加紧张。第三，房企债务违约、购房者断供，银行资产质量下降，引发重大金融风险。

## 2、各地纷纷收紧预售资金监管，或引发“挤兑”风险

为保障辖区内楼盘的顺利交付，各地将普遍收紧预售资金监管。然而当前各地若全面收紧预售资金监管，将加剧房企资金链断裂风险。只能保障后期开发的楼盘，却可能导致本地和外地前期被挪用资金的楼盘爆发风险，有些类似商业银行遭遇“挤兑”。

事实上，在 2021 年部分房企爆发债务风险之后，各地便收紧了预售资金监管，但部分地区存在一刀切、监管过严等问题，对房企资金链造成较大冲击。今年 4 月 29 日，中央政治局会议提出要“优化商品房预售资金监管”，陆续有 28 个省市适度放松了预售资金监管，包括加快审批效率、放宽资金监管比例、增加拨付节点及比例、银行保函等额替换等。因此，加强预售资金监管方面需要全国统一协调，避免重蹈去年的覆辙。

三、政策建议：当务之急是促进楼盘复工，治本之策是完善预售资金监管机制

本轮断供风波的起因是楼盘烂尾，因此当务之急是促进楼盘复工，保障购房者的合法权益。具体举措包括：监管部门牵头，指导银行主动参与合理解决资金硬缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放，协助推进项目快复工、早复工、早交付；督促房企履行自身责任，千方百计“保交楼”；支持项目并购重组，由有能力的房企来接收项目后续开发等。

预售制下的预售资金监管不足是造成本轮断供风波的制度性原因，需从制度设计和政策执行两方面予以完善和加强。一是要有基本的全国统一标准，避免部分地方因为监管过松导致风险集聚；二是明确各部门的监管权责，防止出现监管缺位。

此外，预售制还存在一个较为突出的问题，那就是购房者承担了过重的风险。相较于取消预售制，或可对烂尾风险进行重新分配。例如将房款留存一定的比例，直至交房才能打给房企；按揭贷款以抵押的房产作为偿债的全部保证，购房者只承担有限责任，若楼盘烂尾，银行应向房企而非购房者追索贷款。如此安排将更加公平，房企和银行将更加合规经营，购房者的合法权益也能得到更好保障。

风险提示：房地产销售下滑风险、房企流动性风险

## 目录

一、本轮断供的根源：预售制下，部分房企发生流动性风险导致期房烂尾

- (一) 预售制的初衷和制度安排
- (二) 房企违规挪用预售资金进行“高周转”，加剧流动性风险
- (三) 当前高风险房企经营状况仍在恶化，资金链紧张

二、本轮断供的影响：楼市进一步降温，各地收紧预售资金监管或引发“挤兑”风险

(一) 房企销售、融资难度将明显增大，若未妥善处置，或引发重大金融风险

(二) 各地纷纷收紧预售资金监管，或引发“挤兑”风险

三、政策建议：当务之急是促进楼盘复工，治本之策是完善预售资金监管机制

## 正文

一、本轮断供的根源：预售制下，部分房企发生流动性风险导致期房烂尾

(一) 预售制的初衷和制度安排

期房预售是我国商品房销售的主要方式，占比近九成。根据 1994 年颁布的《城市商品房预售管理办法》，商品房预售是指房地产开发企业将正在建设中的房屋预先出售给承购人，由承购人支付定金或房价款的行为。

当前商品住宅期房销售面积占总销售面积的比重由 2005 年的 57.7%快速升至 2021 年的 89.6%。

引入预售制的初衷，是缓解房企资金压力，加快城镇住房建设。土地购置和工程建造等均需大量资金，期房预售有助于房企提前回笼资金，并降低财务成本。2021 年销售回款（定金及预收款、个人按揭贷款）占房企到位资金和各项应付款的 42%。

为保障购房者的合法权益，预售资金监管成为期房预售的配套措施。2010 年住建部发布的《关于进一步加强房地产市场监管 完善商品住房预售制度有关问题的通知》规定：“商品住房预售资金要全部纳入监管账户，由监管机构负责监管，确保预售资金用于商品住房项目工程建设；预售资金可按建设进度进行核拨，但必须留有足够的资金保证建设工程竣工交付。”

若预售制按理想状况运行，购房者、房企、银行、地方政府将实现共赢。购房者能以更低的价格选择更多的新房，房企提前回笼资金并能使用大量无息资金，银行获得高质量的按揭贷款业务，地方政府取得土地出让

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_44291](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44291)

