

房市大搏杀：资金暗流涌动加杠杆

本报记者 慈玉鹏 张漫游 北京报道

继降低个人住房按揭贷款新增投放量、控制个人信贷资金流入房地产市场正规渠道之后，监管层又通过严格管理个人消费贷、经营贷的资金流向等措施，全面堵截资金违规进入房地产市场。

业内人士普遍认为，目前房地产领域资金的紧张只是短期的、区域性的变化。中国银行研究院博士后郑

消费贷经营贷不惧监管

2021年1月下旬，上海、北京、深圳、杭州、成都等多地出台房地产市场“最严”调控政策，部分地区的银行甚至出现暂停审批房贷、放款周期变长、上浮房贷利率等情况。

楼市近期的一系列变化让有愿意在北京买房的陈非(化名)有些着急，且如陈非一样着急的购房者亦不在少数。

“病急乱投医”。此时，一些购房的“偏门招数”进入了“陈非们”的视野。

因购房首付存在资金缺口，陈非曾保留了一名中介人员的联络方式，其称能为陈非找到资金。近日，陈非向其询问能否有渠道获得资金填补首付空缺，抓紧买房。

了解到陈非的需求后，中介给出了两条建议：“第一种方式是‘消费贷+购房贷款’组合，若通过消费贷补足首付的前提是差额在10万~20万元之间，且在按揭贷款的利率是5.2%左右，贷款审批也越来越严格，审批流程亦很慢。中介给出的第二种方式即通过做经营贷来买房。中介同时表示，目前经营贷利率在4%~4.5%之间不等，与按揭贷款利率相差了0.7%~1.2%。”陈非如是说。

陈非详细向《中国经营报》记者介绍了通过经营贷购房的路径：中介首先会帮助客户找到一笔资金，足够客户以全款先把房买下来，并为客户入股一家公司或购买一家公司让其成为法人；当房子成功过户到客户名下，客户就可以将刚刚买到的房产作为抵押，向银行申请经营贷；同时，为了落实公司“经营需要”的资金用途，中介还会帮客户找一家能够提供购销合同的第三方公司，让银行将经营贷通过受托支付的方式转款到第三方公司指定账户；最后，资金会通过多道转手之后回到客户手里。

“中介称，他们有一些渠道联系到有转手需求的公司。在转手过程中，中介会做好各项工作的核查，工商、税务、营业执照变更等工作都能帮忙办妥。一般银行对于经营贷的贷后管理核查期限是2年~3年，在3年内客户可以通过代理记账公司做一些财报，保证银行在核查时能看出企业在正常经营；3年后，客户也可以将这家公司转出，只要保证接下来客户的各项贷款没有逾期、

沈阳指出，从目前的监管情况可以看出，政策是在保护刚需的基础上，进行差异化监管，将有利于改善房地产贷款结构，推动房地产市场回归理性，促进房地产市场平稳健康发展。

全面调控使得房地产市场感受到了资金的紧张。然而，重压之下自有“勇夫”。在2021年年初，有房企甚至转战海外，抢发美元债；部分有购房需求的个人，也为了实现购房愿望，开始寻觅“旁门左道”。

不产生官司，那这笔经营贷的问题就不大。”陈非说。

在这一过程中，客户还需要支付约1万元购买公司的资金，按经营贷百分之五支付第三方公司“合作费”，以及按经营贷百分之一支付中介的“好处费”。

实际上，经营贷、消费贷进入楼市是监管层明令禁止的行为。

2021年1月底，上海和北京银保监局相继发布公告，再次要求银行对2020年6月以来发放的消费类贷款、经营性贷款以及个人住房贷款进行全面自查，禁止发放无用途、虚假用途、用途存疑的贷款；防止消费类贷款、经营性贷款等信贷资金违规挪用于房地产领域。

在强监管的背景下，中介机构为何依然明目张胆地向客户推荐通过经营贷购房的方式？

记者以购房人的身份联系了一位中介人员，记者疑问称，近期监管层对于经营贷、消费贷进入楼市管控十分严格，这样操作是否会有风险？

该中介人员则坦言，近期确实监管比较严格，但即使监管核查，也有办法应对。“如果银行或监管核查到了这笔贷款存在问题，银行一般的措施是要求借款人在7~15天内归还这笔贷款。我们可以再帮客户找到一笔资金把贷款还上，在房子解抵后再去其他银行重新做一笔经营贷。在2021年1月，我已经帮5名没有公司的客户通过经营贷的方式买了房，有一位客户的经营贷就是这两天审核通过的。”

针对上述行为，记者联系了某城商行信贷审批部门人士，他告诉记者，客户如果存在套现或违规使用贷款的情况，一般在征信上是不会留下记录的。从目前的征信系统看，只有客户存在逾期情况，征信会予以提示，可能会影响银行的信贷审批。

不过，即使躲过了银行监测、“破解”了监管的核查，中介提供的这一计划背后对购房者而言仍然暗含风险。

购房者林静(化名)就曾怀着侥幸心理，按照中介提供的方式从银行获得了一笔经营贷。然而，在第三方公司将钱转回给林静的过程中，却被中途的一个账户卷走了所有资金，至今林静还在起诉银行及中介公司。

违规资金入楼市屡禁不止

事实上，早在2018年监管层集中治理银行业市场乱象的时候，监管层就已经将违反房地产行业政策作为整治工作要点之一。其中指出，综合消费贷款、个人经营性贷款、信用卡套现等资金用于购房等均被作为重点查处对象。2020年，监管层也多次摸排经营贷、消费贷违规入楼市的情况。

为向监管层多次强调经营贷、消费贷不得违规入楼市，违规行为却屡禁不止？

“主要是因为银行在核查时存在一定难度。”某城商行管理层人士告诉记者：“近期我行正在配合监管工作，如果这笔违规贷款

房企风险暴露

实际上，目前不仅个人按揭贷款受到严格管控，整体来看，房地产行业相关融资均在趋紧。

张磊(化名)是一家三线城市的房企老板，最近他已经感受到了资金的紧张，正在为贷款的事情发愁。

从业数十载的他告诉记者：“目前企业融资出现了一些困难，国家宏观调控进一步收紧，银行贷款不能往房地产方向倾斜，过去通过经营贷或者通过其他产业公司名义借款，尚能解决部分需求，但目前这条路也把控得更为严格了。”

一位中建系统人士告诉记者：“目前银行普遍对于负债率过高的房企加强了贷款管控，从下游来看，我们亦限制承接一些负债率较高的房企施工项目。”

中国人民银行最近公示数据显示，2020年末，人民币房地产贷款余额49.58万亿元，同比增长11.7%，比上年末增速低3.1个百分点；全年增加5.17万亿元，占同期各项贷款增量的26.1%，比上年

贷款结构亟须优化

“目前房地产开发贷指标审批下来很难，监管控制很严格。”上述城商行高管人士告诉记者。而一位山东地区银行一线支行行长则告诉记者：“目前，一些偏远地区的支行房贷已经不给批了，指标集中到大城市使用。”

“严查个人信贷资金违规流入房地产市场，再加上房地产贷款集中度管理，商业银行的房地产贷款业务或有所收紧，银行对房地产贷款的发放会更加谨慎，对贷款客户的审查要求会有所提高。”郑沈阳如是说。

某国有银行投行部人士认为，由于政策要求银行压降房贷规模，使得部分利率上行，额度紧张，但这不是全局的，也不是持续的，主要是针对房地产行业销量较好的地区。

有限指标集中投放利润较高的大城市固然符合一定逻辑，但

在进入楼市时依然是在我行账户，银行是能监测到的，也会马上收回。难就难在，如今很多违规进入楼市的经营贷、消费贷都是离开了我行账户，进入他行了，但单家银行尚未完全具备贷款全程追踪的能力和权限，可能需要更高级别部门的介入。”

同策研究院宋红卫亦指出：“即使可以做到追踪，但每一笔消费贷都追踪最终用途的代价太大。”

某国有银行地方分行中小企业负责人也赞同上述观点，他认为，尤其是小微企业主，个人的资金和企业的资金并不能明确分开。“我们在做经营类贷款时，都要尽可能熟悉

全年水平低7.9个百分点。

值得注意的是，房地产贷款余额增速已连续29个月回落。

与此同时，房企融资的风险事件也时有发生。大型房企华夏幸福(600340.SH)2月1日公告称，其发生债务逾期涉及的本息金额为52.55亿元，但公司的可动用资金仅为8亿元；泰禾集团(000732.SZ)近日公告显示，其2020年亏损41.74亿元至55.2亿元。

为防控金融风险的“灰犀牛”，监管近期连续出台多个涉及房贷的限制政策，例如《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》等，为开发贷和按揭贷进一步套上紧箍。

某城商行高管人士告诉记者：“目前房贷整体来看还是继续限制，总体来看，今年的房地产贷款增量应该会继续减少，央行管控很严格，不但越线的银行要压降涉房贷指标，不越线的银行的涉房贷占比增速也会被严格把控。”

或也隐藏着一些问题。

中国资本市场研究院联席院长赵锡军告诉记者：“在房地产贷款增量受限的情况下，银行在贷款投向向上必然会有所有考量。正常来说，银行会集中投向效益相对较高的大城市，这可能会给大城市带来较大管控压力，引发更为严格的限购限贷措施。”

从资金投向来看，上述城商行高管人士告诉记者：“个人认为，实业是一个投资方向，因为实业有厂房、有地，出现问题相对也容易‘东山再起’。其次是涉医行业，比如医药公司、医院等，也可作为资金投向之一。另外，银行在小微企业贷款、‘三农’贷款等领域进一步适当拓展。”

赵锡军指出，在房地产贷款增量受限情况下，银行在放款方面必须进行结构性调整。当然，每家银

企业经营情况，掌握其经营需求。”

“现在我们是尽可能做熟悉的客户，如果了解到客户近期有买房需求，我们是不太敢给其做经营贷的，如果监控不了宁愿不贷。”上述城商行管理层人士如是说。

在采访中，业内人士普遍认为，由于消费贷金额较小，且现在鼓励客户消费，在监管趋严后，消费贷受影响可能比较小；但对于经营贷，银行或会增强审核。据悉，进入2月，北京多家银行经营贷利率已经有所上调。

面对这种情况，郑沈阳建议，一方面，银行要从自身抓起，严格审批个人住房贷款，加强数据的共

享合作，充分利用各类征信和信息共享平台查询借款人信用信息，结合借款人信用状况加大审批力度；同时，加强信贷资金用途管理，完善信贷资金用途监测与拦截机制，充分利用互联网、大数据、云计算等金融科技手段，建立智能化风险管理系统，健全授信信息系统模型，优化丰富个人贷款监测模型，完善个人贷款贷后管理机制，提升监测预警效率。另一方面，银行要审慎开展与房地产中介的业务合作，严格审核房产中介资质，实施业务合作准入和名单制管理，将违规房地产中介列入“黑名单”，建立贷后质量监测及中介退出机制。



本报资料室图

另一位城商行人士告诉记者：“银保监会对每家银行房地产贷款都设置了红线，2020年12月，各家银行都在调控房地产投放规模，来适应监管要求。目前来看，当地不少银行按揭贷款都在收紧，房贷更是如此。”

此外，从信托资金方面来看，用益信托数据显示，2019年投向房地产领域的信托产品数量总计6837个，规模总计10100.11亿元；

而2020年该类信托产品数量共计6731个，规模总计9288.59亿元，规模同比下降8%。

同策研究院陈舒认为，2020年12月31日“五档房贷”突袭，将对银行等金融机构的房地产贷款占比进行集中管理，金融监管日益严格。而2021年年初或是留给房企最后的融资窗口期，但由于境内融资环境紧张，房企转战海外市场，抢发美元债。

明后续的房地产贷款可以向购买首套中小户型、建筑结构为封顶的借款人倾斜，政策在保护刚需的基础上进行差异化监管，有利于改善房地产贷款结构，推动房地产市场回归理性，促进房地产市场平稳健康发展。”

“银行的年度按揭贷款额度会相对稳定，因为目前政策仍然是支持住房健康消费，支持刚需和改善需求，但仍存在一定概率的不确定性。银行按揭的信贷额度依赖于两个因素，一是前期的还款情况，二是实体经济部分的信贷增长情况，二者都可以改善信贷规模。2021年在部分时间节点房贷规模肯定会上涨，比如二三季度。”宋红卫亦指出，未来对于现房和准现房的支持力度要大于期房，对于个人按揭来讲，未来也会更多地向无房家庭倾斜。

郑沈阳认为，此次部分地区的房地产管控政策，也透露了未来银行的展业方向。“如此次上海银保监局发布的《关于进一步加强个人住房信贷管理工作的通知》指出，重点支持借款人购买首套中小户型自住住房的贷款需求，且只能对购买主体结构已封顶住房的个人发放住房贷款。说

布局权益市场 理财子公司加码发行FOF产品

本报记者 郝亚娟 张荣旺 上海 北京报道

进入2021年，《中国经营报》记者注意到，多家银行理财子公司纷纷加大了FOF型理财产品的发行力度。

“由于理财子公司投研体系尚在搭建、权益市场投资经验较为薄弱等原因，当前多数理财子公司对于布局权益市场依旧较为谨慎，主要以委外、FOF、MOM等形式投资权益资产。”某股份行资管人士指出。

在受访人士看来，FOF产品对管理人策略的跟踪能力、平台的谈判能力、对底仓管理人的号召能力等，前线理财顾问的专业性和销售能力均是极大的考验，这就需要理财子公司在销售端和投资端同步提高。

布局权益市场的“捷径”

据普益标准统计，从当前公开披露的数据来看，2021年1月理财子总共发行2286只产品，工银理财、建信理财、招银理财、中邮理财四家理财子在1月份均有发行FOF产品，共310只，FOF产品的占比约13.6%。

所谓FOF，是指以基金为投资标的基金，是各类基金的投资组合。FOF并不直接投资股票或债券，而是通过持有其他证券投资基金而间

四大投资能力待加强

“银行理财子公司在投研能力、市场化竞争经验等方面相对不足。通过FOF模式，银行理财可以用相对较低成本拓展投资边界，实现多元化资产配置；同时FOF作为一种成熟的投资工具，银行理财在过去资金池模式时就已积累了相关实践经验。”光大证券研究所金融业首席分析师王一峰告诉记者。

前述受访某股份行资管部人

接持有股票、债券等证券资产。

从发行主体来看，截至目前，正式开业的20家理财子中仅有6家公司发行过FOF产品，分别是工银理财、建信理财、中邮理财、光大理财、信银理财和招银理财。自2019年10月工银理财发行第一款FOF产品后，截至2021年1月，发行量呈持续上升趋势。

谈及理财子公司争相布局

场主要指数都处于历史较高分位，若要加强权益市场的投资规模，理财子公司仍需更深入的市场调研和更完善的风险管理。理财子公司的优势主要在固定收益类资产配置，对权益市场投资缺乏经验，投研能力建设仍是理财子需要提升的工作。

西南财经大学金融学院副院长罗荣华教授指出：理财子公司采用FOF策略进行投资时，涉及到四方

FOF产品的原因，普益标准研究员张迪向记者分析，根据监管层对FOF产品的相关规定，其投资标的只能包含基金或者风险等级更低的银行理财产品，这也意味着，作为一种风险等级比基金更低的投资方式，风险小对应着收益也会相对较小，从这个角度看，它非常适合寻求更加稳健的投资者。

在投向上，记者注意到，理财

子公司发行的FOF产品大多为公募FOF产品模式，底层资产以公募基金为主要投资标的，产品多为中长期、中低风险类，且大多面向个人投资者，投资门槛较低。

某国有银行理财子公司人士亦告诉记者，该公司主要通过FOF等委外形式，加大对量化策略的侧重，在增厚收益的同时，有助于将整体投资组合的波动率控制在

面的投资能力：第一，需要有宏观经济分析能力，要根据宏观经济周期来搭建与自身投资理念相符的全流程投资体系，自上而下地构建投资组合；第二，要有市场选择与判断能力，这要求根据宏观经济走势，研判各个市场的趋势，为具体的FOF产品策略奠定基础；第三，需要准确评价产品业绩的能力，以及进行产品组合的能力，要能结合多类型的市

较为稳定的水平。

交银理财相关人士指出，简单来说，FOF投资可定义为通过资产配置分散风险来获取稳健收益的产品，随着越来越多的主题型基金或者细分行业ETF等工具型基金出现，未来FOF的投资的弹性并不一定会小；另外，FOF投资的可选范围比较多，理财子公司也可以选择QDII基金，来实现全球资产配置。

场变化和投资者的不同风险偏好，持续对组合业绩进行评估和分析，选择不同的投资策略，进行产品的恰当组合与管理，包括及时的仓位调整等工作；第四，还需要先进的科技运用能力，需要关注资管科技的推动作用，即通过创新智能投顾等模式，提升对投资者的服务能力，提高风险预警和管理的及时性和精准度，为客户创造超额收益。