

出國報告（出國類別：考察）

參加金融研訓院
「日本創新都更與金融考察團」報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：二等專員陳佳妙

出國地區：日本東京

出國期間：105年10月23日至10月27日

報告日期：106年1月23日

目次

壹、前言	1
貳、日本不動產市場	3
一、不動產市場變遷	3
二、東京都市之形成	3
三、不動產市場結構變化	4
四、都市開發事業之變遷	5
參、都市更新財務協助機制與配套作法	7
一、日本住宅金融支援機構運作概況	7
二、日本政府金援住房措施之轉變	9
三、日本都市再生政策	11
肆、日本不動產信託及不動產證券化等都更金融商品實務	13
一、1984 年至 2000 年土地信託	13
二、2000 年以後，為證券化應運而生的不動產管理處分信託	15
三、開發型證券化與不動產信託之組合	17
伍、我國都更推動現況	19
一、政府推動都市更新方向	20
二、金融機構角色	23
三、結語	24

陸、結論與建議.....	25
一、結論.....	25
二、建議事項.....	27
參考資料.....	29

壹、前言

一、目的

我國位於地震頻繁區域，惟房屋普遍老舊，耐震程度堪慮，不僅影響民眾居住品質，尚有居住安全疑慮，依據內政部統計，2015 年底我國住宅平均屋齡 28.29 年，而台北市平均屋齡 31.53 年高於全國平均，且超過 30 年以上老屋占 6 成以上，相對都更壓力更大，爰政府應積極推動都市更新，並提升相關都更政策、效率及廣泛度。此外，現行都市更新所需資金多仰賴金融機構融資，無法產生規模經濟效益，未來一旦大規模推動都更，不僅所需資金龐大，且風險亦將大幅提升，似已無法依循傳統融資管道支應，都更金融亦為政府推動都更亟需思考重要議題。

觀察鄰近國家日本，同屬地震頻繁區域，在經歷過天災地震、人禍戰爭及經濟泡沫化等衝擊，仍能快速地重建復甦，政府都市更新政策實為重要關鍵，另都市更新所需經費龐大，日本政府住宅金援措施以及金融機構不動產證券化商品之運用，亦為促進日本都市更新的重要一環，其相關經驗值得我國學習。為了解日本都市更新成功背後之發展脈絡與資源鏈結，台灣金融研訓院舉辦本次「日本創新都更與金融考察團」，實地走訪日本都市更新推動部門、再生個案，以及參與都市更新之日本金融機構，期為我國政府及銀行業者帶來前瞻思維，以創造更好之城市與居住環境。

二、參訪過程及主題

本次奉派參加台灣金融研訓院主辦之「日本創新都更與金融考察團」，團長為金融研訓院黃博怡院長，團員總計 19 名（含金融同業、建築相關業者及研訓院同仁），為期 3 天參訪行程，共計拜訪日本住宅金融支援機構、三菱總合研究所、三菱 UFJ 信託銀行、三菱地所、日本信義房屋及新生銀行等 6 家機構，相關考察行程詳表 1。

本次考察議題包括：日本住宅金融支援機構之運作及支援政府住宅政

策之財務協助機制、都市更新計畫之組成、金融機構協助政府住宅政策之融資實務及相關金融商品等，應有助瞭解日本住宅金融政策之運作，以及相關金融機構配合政府政策之融資模式及參與情形，期為國內制定都市更新相關措施之參考。

表 1：「日本創新都更與金融考察團」行程表

日期	時間	參訪機構/專題演講
10/24 (星期一)	10:00-12:00	參訪#1 三菱總合研究所 主題：日本都更計畫運作實務
	15:00-17:00	參訪#2 日本住宅金融支援機構 主題：都市更新與財務相關之協助機制與配套作法
10/25 (星期二)	10:00-12:00	參訪#3 三菱 UFJ 信託銀行 主題：不動產信託、不動產證券化等都更金融商品實務
	15:00-17:00	參訪#4 三菱地所 主題：丸之內、大手町連鎖型再開發區計畫 文化考察：大手町、大手門
10/26 (星期三)	10:00-12:00	參訪#5 日本信義房屋 主題：<2020 東京大改造>東奧都市再生，未來都市藍圖
	15:00-17:00	參訪#6 新生銀行 主題：不動產繼承與不動產交易相關金融業務實務
	18:00~	答謝晚宴

三、報告架構

本篇報告第貳章至第肆章將以參訪機構之簡報內容為基礎，概述日本不動產市場的變遷、都市更新與財務相關之協助機制與配套作法，以及日本不動產信託、不動產證券化等都更金融商品；第五章則說明我國都更推動現況；並於第陸章摘錄心得與建議。

貳、日本不動產市場

一、不動產市場變遷

- (一) 1985 年至 1990 年，日本因貨幣寬鬆政策造成流動性過剩，大量資金轉向不動產市場投資，造成土地價格急速上漲。
- (二) 1989 年至 1990 年日本央行 5 次上調基準貸付利率（由 2.5% 升至 6%，圖 1），並展開房地產貸款的調控措施，但過於急劇之貨幣緊縮政策，加速不動產市場崩潰，土地價格巨幅下跌，不動產市場泡沫破滅，日本隨即進入長達 10 年之經濟衰退期。

圖 1：基準貸付利率與貨幣存量的變化



資料來源：考察講義

二、東京都市之形成

- (一) 1970 年戰後日本經濟高速增長，勞動人口往產業活動集中的東京都移動，但因市中心住宅供應有限且土地價格上漲，住宅往鄰近的郊區發展。
- (二) 1995 年泡沫經濟後，隨著房地產價格跌落，民眾有意願且有能力到東京置產，以致形成現今人口密度高的景象，依據 2016 年統計資

料¹，東京都市圈人口達 3,980 萬人，居世界第二。

三、不動產市場結構變化

(一) 嚴選土地開發用途：日本經濟泡沫後，東京都因土地價格下跌、容積率擴大政策等，投資魅力增加，政府開始嚴選立地條件(Location)的開發用途，朝向都心-複合開發、郊區-單用途開發之方向發展。

(二) 不動產金融與資本市場結合

- 1、由於日本土地價格下跌，導致不動產風險認知之變化，加上全球不動產證券化潮流趨勢，以及投資人對間接金融轉向直接金融的需求改變，引發不動產證券化之需求。
- 2、1987 年不動產信託受益權之小額單位化商品正式推出，正式將不動產金融與資本市場融合，即不動產金融化，之後政府為保障投資人權益，陸續於 1995 年制訂「不動產特定共同事業法」、1998 年發布「特定目的公司資產流動化法」及「證券投資信託及證券投資法人法」等相關法律，而該二法並於 2000 年修訂名稱為「資產流動化法」及「投資信託及投資法人法」，前者即為「資產流動化型(SPC)」之不動產證券化，後者則為「資產運用型(J-REIT)」之不動產證券化，此後日本都市開發事業資金調度工具多樣化，2015 年以不動產證券化取得之不動產達 5.4 兆日圓。

(三) 近期不動產市場市況

- 1、日本因長期採行低利率政策，日本 10 年期國債利率趨近於零，以致 J-REIT²（2016 年股利約 3.5%）投資魅力相對提高，2015 年交易總量成長至 12 兆日圓。

1 資料來源：<https://www.citypopulation.de/>，資料日：2017 年 1 月 1 日。

2 J-REIT 推出後交易量於 2007 年 5 月達高峰之 6.8 兆日圓，其後因 2008 年金融海嘯後最低跌至 2.78 兆日圓。

2、近年來國內外不動產投資工具增加，東京房價有回升之趨勢。

四、都市開發事業之變遷

(一) 都市再生法成立，有助都市改造

- 1、2002年「都市再生特別措置法」立法通過，政府設置「都市再生本部」，訂定相關法令及方針，負責解決都市問題及改善產業環境。
- 2、2007年將「都市再生本部」、「構造改革特別區域推進本部」、「地域再生本部」及「中心市街地活性化本部」等四個單位整合為「地域活性化統合事務局」，並隸屬於內閣府正式編制，以發揮地區再生之整體核心戰略。
- 3、日本都市更新係以「都市再開發法」及「都市再生特別措置法」為主軸，輔以「住宅地區改良法」、「都市計畫法」、「建築基準法」及「土地區劃整理法」等相關法令。
- 4、都市再生特別措置法指定「都市再生緊急整備地區」作為都市再生之基礎，全日本共63個地區。

(二) 除政府指定區域外，民間都市再生事業計畫經核定後亦可適用相關獎勵及租稅優惠，包括：

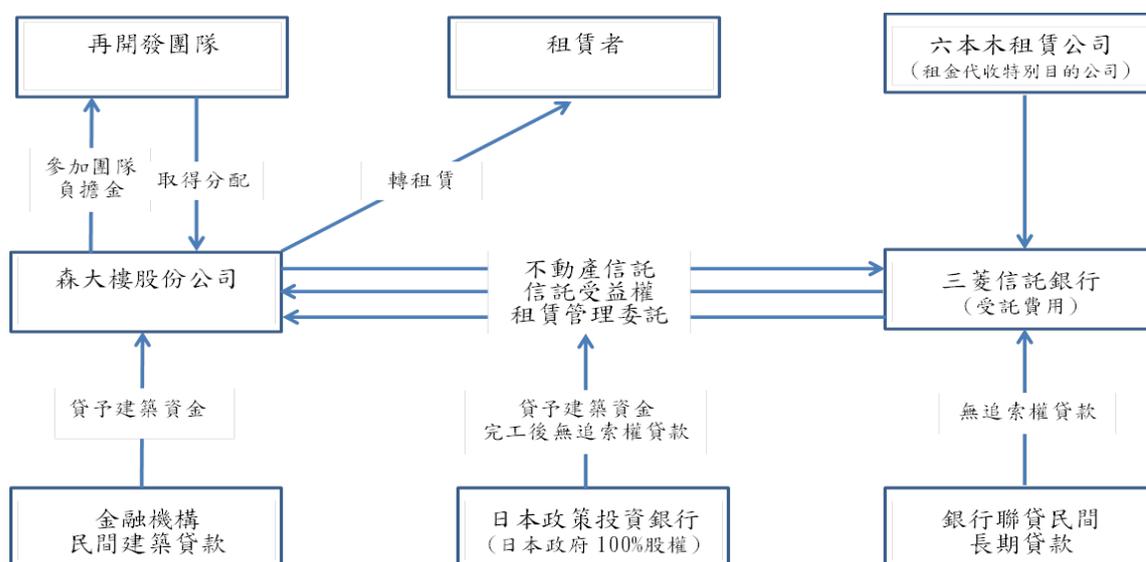
- 1、金融政策支援：長期低利貸款、債務保證。
- 2、稅務特例措施：在認定事業之土地取得上，不動產取得稅課稅標準最高扣除1/2；而在建築物建設上之不動產所得稅最高扣除1/2，固定資產稅及都市計畫稅5年內最高可扣除1/2，另法人稅、所得方面亦有減免。

(三) 東京都朝高機能、複合式及區域型方向開發

- 1、日本政府善用容積獎勵措施，創設育成用途制度，其具體設施包

括文化交流（會議場、美術館、圖書館、劇場）、商業（百貨店、飲食店）、生活支援（醫院、郵局、銀行）、業務（辦公室、政府設施）、產業支援及住宅，近期並因應國際金融科技（Fintech）趨勢潮流，開發金融創新科技育成中心，易言之，過去開發係以建設房屋出售為目的，如今已轉型建設多功能設施，以吸引產業進駐為目標。目前日本已完成多項大規模複合都市開發案例，如六本木 Hills 地區再開發、品川站東口再開發、秋葉原 UDX 再開發、大手町連鎖型再開發等。

圖 2：日本六本木 Hills 地區都更金融機制架構



註：本開發案融資金額達 2,700 億日圓。

資料來源：日本政策投資銀行

2、此外，東京都為迎接 2020 年夏季奧運，已規劃多項大型開發計畫，包括四谷再開發、西新宿再開發、六本木三丁目再開發、涉谷站周邊再開發、日比谷再開發、日本橋及三越前再開發、八重洲及京橋再開發、有樂町再開發、北品川再開發等，勢必再為東京添增新風貌。

參、都市更新財務協助機制與配套作法

一、日本住宅金融支援機構運作概況

- (一) 機構簡介：日本政府透過日本住宅金融支援機構（Japan Housing Finance Agency, 簡稱 JHF）協助當地都市更新業務之拓展。JHF 成立於 2007 年 4 月（其前身為日本住宅金融公庫³），為獨立行政法人機構，係由日本政府全額出資的政策性金融機構，2015 年總資本 7,117 億日圓，總員工人數 913 人，總部位於東京，並在全國主要都市有 8 家分支機構。
- (二) 資金來源：JHF 承作業務所需資金(圖 3)，主要係向金融市場發行債券籌措而來，因此可降低對政府補貼與政府借款之依賴，並使政府降低直接挹注住宅融資之財政資金比例，2014 年 JHF 自金融市場取得資金達 24,822 億日圓（占總資金之 94%）、自財政融資資金借入 396 億日圓、自民間金融機構借入 1,127 億日圓。



資料來源：考察講義

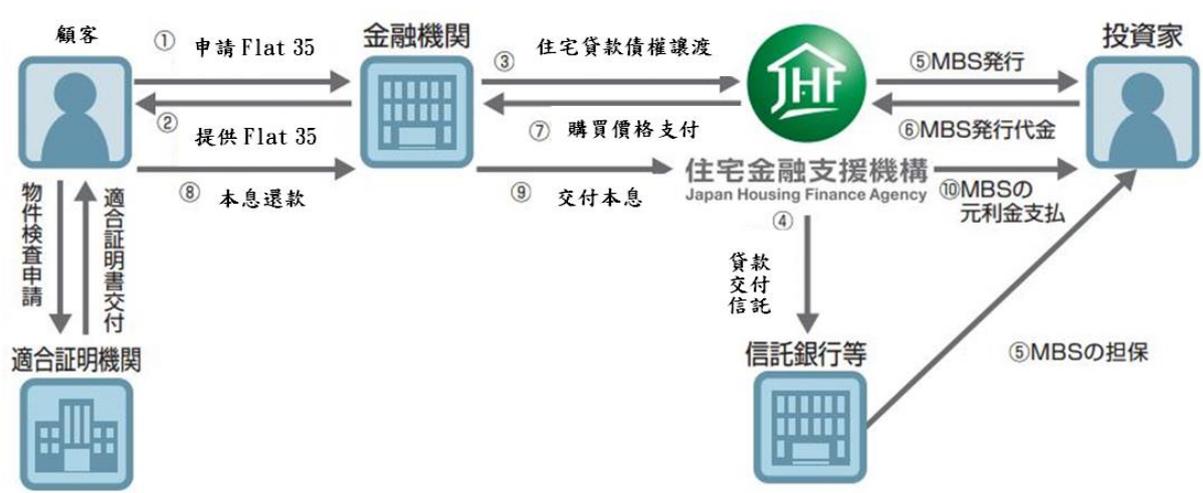
(三) 主要業務：

1、證券化支援業務（Flat 35，詳見圖 4）：

3係依據 1950 年 5 月公布「住宅金融公庫法」設立，主要業務為辦理民眾固定低利購屋貸款，以增加住房供給，後因房貸市場競爭激烈，至公庫產生虧損，於 2007 年 3 月完成階段性任務後終止，其營運期間，日本約 30%住宅貸款係由公庫提供。

- (1) 買取型：為 JHF 向民間金融機構購買固定利率之住宅貸款債權，進行證券化後發行資產擔保證券（MBS）予投資人。
- (2) 保證型：民間金融機構對其固定利率住宅貸款證券化，並由 JHF 對該住宅貸款債權提供保證服務，如此可協助民間金融機構提供個人貸款戶之固定利率住宅貸款，同時減輕其部分住宅貸款壓力。

圖 4：日本 JHF 證券化支援業務運作模式



資料來源：考察講義

- 2、住宅融資保險業務：透過提供金融機構相關住宅貸款保險，有助減輕住宅貸款違約損失，進而提高金融機構提供住宅貸款意願。
- 3、直接融資業務：主要針對民間金融機構難以處理及無意願處理之災害重建住宅融資、都市更新融資和高齡者及弱勢家庭之租賃住宅融資等。
- 4、債權管理業務：對於還款困難者提供協助以減少逾放。
- 5、團體信用生命保險業務：為個人貸款提供團體信用人壽保險，若個人貸款戶發生意外致無法順利償付貸款，得以保險賠付金沖償相關債權，減少貸款機構損失。

表 2：2015 年日本 JHF 業務概況

業務項目	金額
證券化支援業務	2.34 兆日圓
住宅融資保險業務	3,400 億日圓
直接融資業務	1,857 億日圓
債權管理業務	12.83 兆日圓
團體信用生命保險業務	16.72 兆日圓

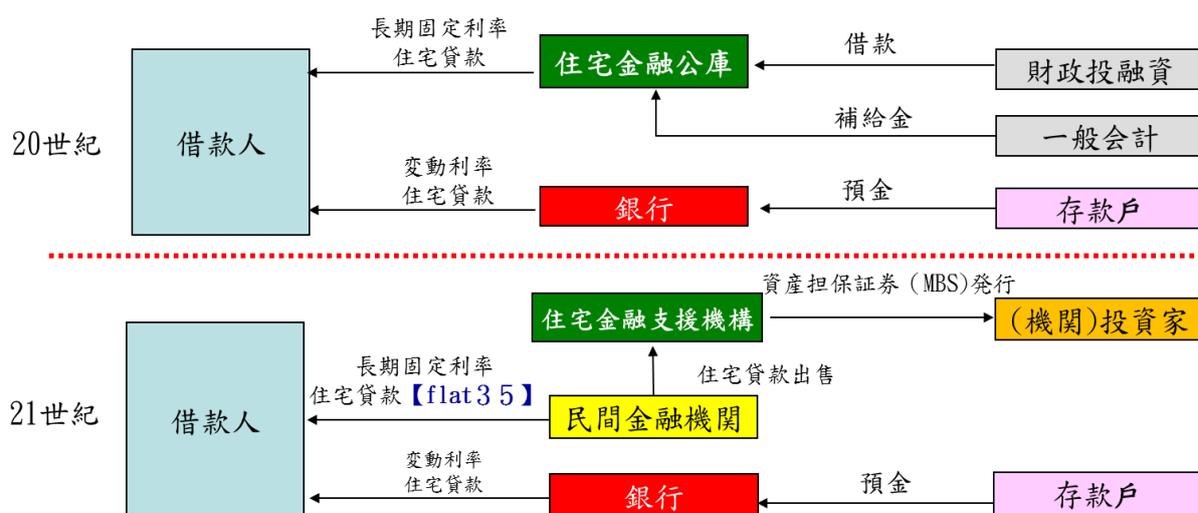
資料來源：考察講義

二、日本政府金援住房措施之轉變

- (一) 日本政府於 1950 年出資成立住宅金融公庫，目的在於提供民眾長期固定利率貸款，以提高居住品質，公庫承做貸款資金係由政府借款支應，並由政府一般會計提撥資金予以補貼，除具資金來源安定性外，貸款條件亦較民間金融機構優惠（資金來自存款，主要辦理短天期變動利率住宅貸款），因此廣受民眾歡迎，並為日本個人住宅貸款最重要資金來源，公庫營運期間，日本約有 3 成住宅貸款係由公庫提供。
- (二) 1990 年以後，由於日本房地產市場泡沫破裂，政府寬鬆貨幣政策引導市場利率下跌，公庫面臨民間金融機構的激烈競爭，包括承作利率降低、承作貸款種類變多等，以致公庫提供之貸款條件吸引力降低，公庫承作住宅貸款之必要性減弱，甚至出現原貸款戶加速提前還款現象（公庫對於提前還款並無違約懲罰機制，但卻須面對提前償還財政投融资之懲罰支出），導致公庫出現損失，加上民間反應公庫不應與民間機構競爭房貸業務等因素，2007 年日本政府廢止公庫。
- (三) 惟因民眾購屋仍希望獲得長期且固定利率之貸款，因此日本政府於

同年新成立 JHF，變更金援房貸的方式，主要從事住宅貸款次級市場業務，以協助民間金融機構辦理 35 年期固定利率房貸，且資金來源改向投資人籌措，以證券化，透過民間金融機構間接對個人提供融資，使民間金融機構提供穩定的長期固定利率住宅貸款，並將利率風險透過證券化轉移至資本市場。

圖 5：日本房貸市場變革



資料來源：考察講義

表 3：住宅金融公庫與住宅金融支援機構之比較

	住宅金融公庫	住宅金融支援機構
設立	1950 年	2007 年
資本	日本政府全額出資	
使命	*對中低所得者提供長期固定利率貸款之流動性 *提升住宅品質	
主要商品	長期固定利率住宅貸款	
主要業務	辦理房貸初級市場業務，即直接提供住宅貸款（與民間金融機構競合）	辦理房貸次級市場業務，以證券化方式間接提供房貸（支援民間金融機構）
主要資金籌措方式	財政投融资	住宅貸款擔保證券（MBS）
政府補貼	有	原則無，但如有重大災害（如日本 311 大地震），得由政府對住金挹注

	住宅金融公庫	住宅金融支援機構
		災害貸款所需資金 ^註

註：資金來源包括財政投融资，以及政府補貼款。

資料來源：考察講義

三、日本都市再生政策

(一) 日本都市再開發法於 1969 年施行，目的在促進都市土地合理有效運用及都市機能更新，其後陸續頒布市街地改造法，實施特定街區制度、容積地區制度、首都圈整備計畫等，並導入民間投資方式以推動都心地區大規模更新計畫發展。日本都市再開發事業可分以下兩類：

- 1、第一種市街地再開發事業：以權利變換方式實施地區內建物拆除後重建，從更新前權利關係人之權利價值依權利變換方式，轉換更新建設後之權利價值，其開發主體包括民間、地方政府及兩者組合等。
- 2、第二種市街地再開發事業：對於防災、都市安全危險之虞地區，以有必要充實震災避難廣場等重要公共地區，事業開發主體對該地區內建築物採全面收買方式，整建後對欲留置原地者提供住宅，開發主體以地方政府或組合。

(二) 日本政府強力支持都市再開發事業，除由 JHF 提供上開計畫之所需資金外，JHF 並於受理住宅建築融資時，需對建築設計之節能、耐震、多元性、可變性、耐久性等進行技術審查，施工期間亦在結構體完成及竣工時至實地檢查，以確保住宅品質。

(三) 日本市街地再開發事業融資需求主要可分為下列 3 階段，JHF 視開發進度分次融通所需資金：

- 1、事業構想及計畫階段：調查設計計畫費、補償費、土地取得費等。

2、 建設工事階段：除前項階段成本外，尚包括拆除、建築工事費、參加組合員負擔金。

3、 清算及分讓階段：一般民眾購入保留床⁴資金、權利者增床(增加購入保留床)清算金等。

(四) JHF 融資模式：JHF 對再開發更新會或會員就初期事業構想所需資金提供全額之 1 年融資⁵，每年換約（目前利率 0.67%，月調整），撥款進度為都市更新會核准籌組後第 1 次撥款，更新會設立核可後第 2 次撥款（預計 1 年內），權利變換計畫核定時增貸換約，設計檢查完成後第 3 次撥款，之後則依工程進度撥款，並於完工折價抵付出售後清償。此外，JHF 為鼓勵 60 歲以上高齡者參與都市再生計畫，亦提供貸款額度 1 千萬日圓以下長期特別貸款（目前固定貸款利率 0.87%），且貸款期間只需每月付息，待高齡者死亡後，再予其繼承人討論如何償還貸款本金，並將房屋所有權移轉與該繼承人，如繼承人放棄繼承，則產權由金援機構進行處分後抵償高齡者借款。

四、JHF 成立後受理之再開發事業融資計有 52 件，其中市街地再開發事業 39 個地區、防災街區整備事業 8 個地區、優良築物等整備事業 5 個地區。整體而言，該機構對於日本政府住宅政策肩負重要任務，包括協助政府規劃相關長期住宅政策，並從金融角度提供長期固定低利貸款、團體信用生命保險、住宅融資保險等，協助減輕民間金融機構及借款人之融資壓力，進而促進整體住宅貸款市場媒合成功機率。

4 「保留床」係指土地於都市再開發後產生的樓地板面積在依原權利價值比例分配後，剩餘之樓地板面積。

5 一般銀行通常不會受理由都市更新籌備會申請之融資，而住宅金融支援機構於評估計畫之可行性後提融資，並俟都市更新會成立由其概括承受。

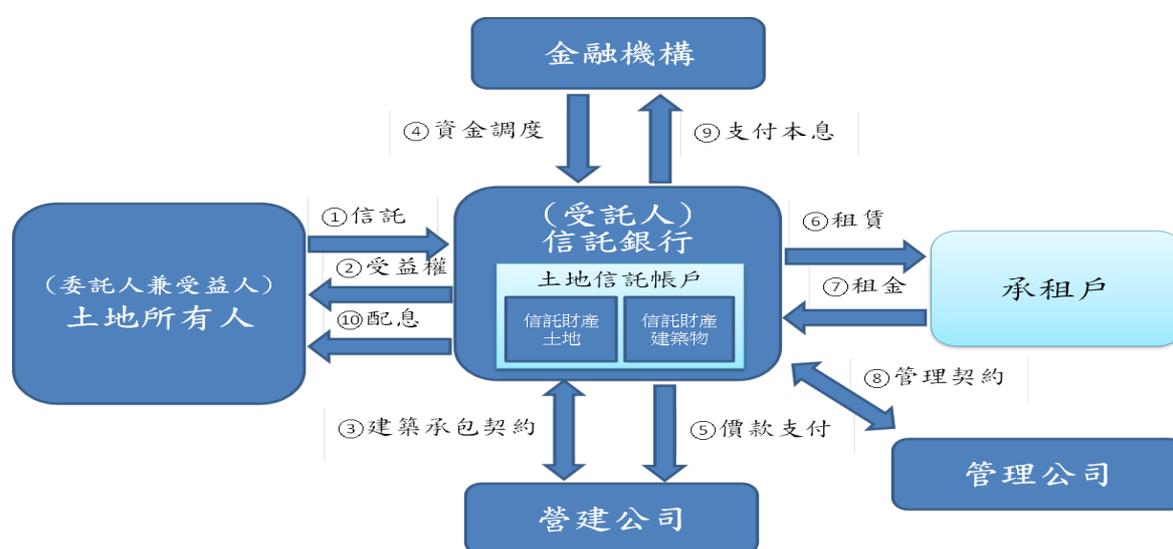
肆、日本不動產信託及不動產證券化等都更金融商品實務

日本不動產開發(含都市更新)與不動產信託⁶業務息息相關，且由早期單純土地信託，演變至今為搭配不動產證券化商品之不動產管理處分信託。

一、1984 年至 2000 年土地信託

- (一) 背景：在 1990 年前後，日本不動產市場前景看好，政府為提高土地的有效利用，針對土地利用率低之持有者，加強課稅，加速土地開發，並促進土地信託業務發展。
- (二) 信託期間結束後土地建築物等信託財產將以現狀歸還受益人(土地所有權人)，租賃契約產生之債權債務及向金融機構資金調度之剩餘債務，均將由受益人承接，土地信託架構詳下圖。

圖 6：日本土地信託架構



資料來源：考察講義

- (三) 土地信託件數於 1998 年高峰達到 1,400 件，之後逐年遞減，2016

6 日本不動產開發交付信託，信託銀行除將確保不動產開發順利進行，開發完成後並負責後續資產管理業務，信託期間可長達 20 年，與我國銀行業者辦理之土地信託，一旦土地完成開發，信託關係即告中止的性質不同。

年僅約 300 件，係因 1990 年起日本泡沫經濟崩潰，土地價格及辦公室租金收入持續下跌⁷，以至於信託期間（約 10-20 年）結束，受益人即使出售土地及建物，仍不足以償還金融機構之借款，雙方均意識到土地信託無論對受益人或受託人皆存在高風險（不僅受託人無法創造收益，受益人亦無法忍受損失），土地信託也因此式微。

（四）公有地土地信託：

1、 背景：1986 年國有財產法與地方自治法修訂後，國公有地也可導入土地信託，目的在有效活用土地，活用民間信託銀行之企劃及營運力，以及抑制財政支出範圍廣泛，至今全國約有 50 件，但泡沫經濟崩潰後，因成效不彰，近年來幾乎沒有新案成立。

2、 公有土地信託型態：

(1)都市開發型：地方政府將閒置土地交付信託，開發內容包括辦公室、展覽館、會館、運動設施等，以活絡地區發展。

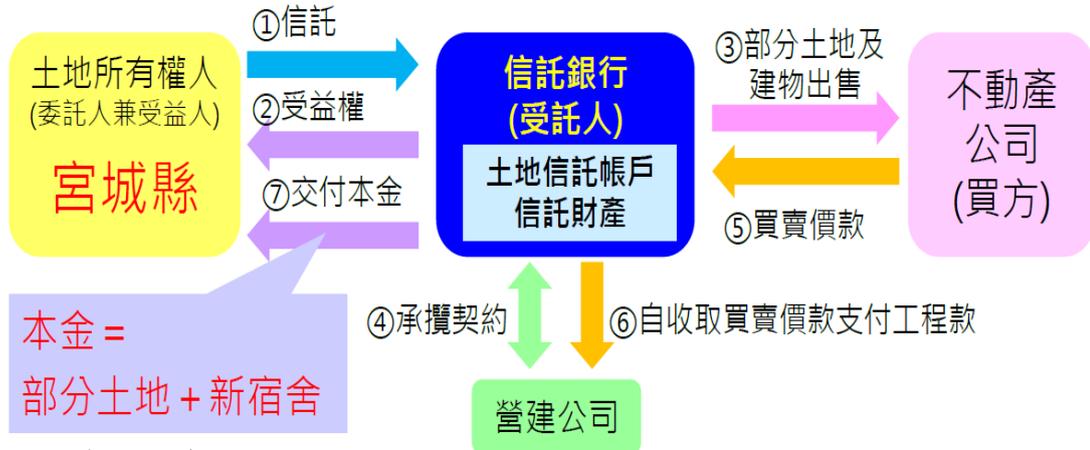
(2)住宿設施、辦公室改建型：地方政府改建現有老舊住宿設施及辦公大樓，並將部分區域出租予外部機構，增加財政收入。

(3)工廠園區整地型：將公有地以工廠園區型態開發，並出售予民間企業。

（五）公有土地信託案例：2008 年宮城縣東京職員宿舍之完工型土地信託，以不承擔借入和租賃事業風險型態運用，受託人依據信託目的，將部分土地及建物出售以籌措興建工程款及相關費用，完工後受託人將出售之部分土地、建物交予買方，宿舍及剩餘土地及價款再交付宮城縣，結束信託。

7 1990 年至 2015 年期間市區商業區土地價格跌幅超過 75%、住宅區土地價格幾乎腰斬；1995 年至 2015 年期間辦公室租金下滑超過 25%。

圖 7：公有土地信託案例

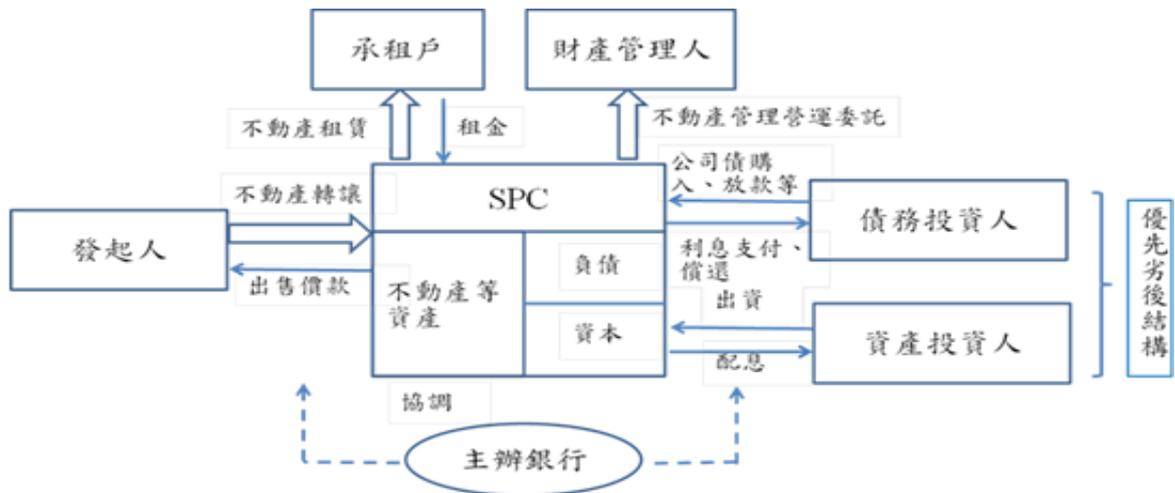


資料來源：考察講義。

二、2000 年以後，為證券化應運而生的不動產管理處分信託

(一) 背景：日本政府於 1998 年推動金融改革後，2000 年間不動產證券化 (圖 8) 正式問世，不動產管理處分信託⁸亦應運而生，目前日本經常使用之架構為「GK-TK⁹」(圖 9)，即 GK 不直接購買不動產，而係自信託銀行取得。

圖 8：不動產證券化流程圖

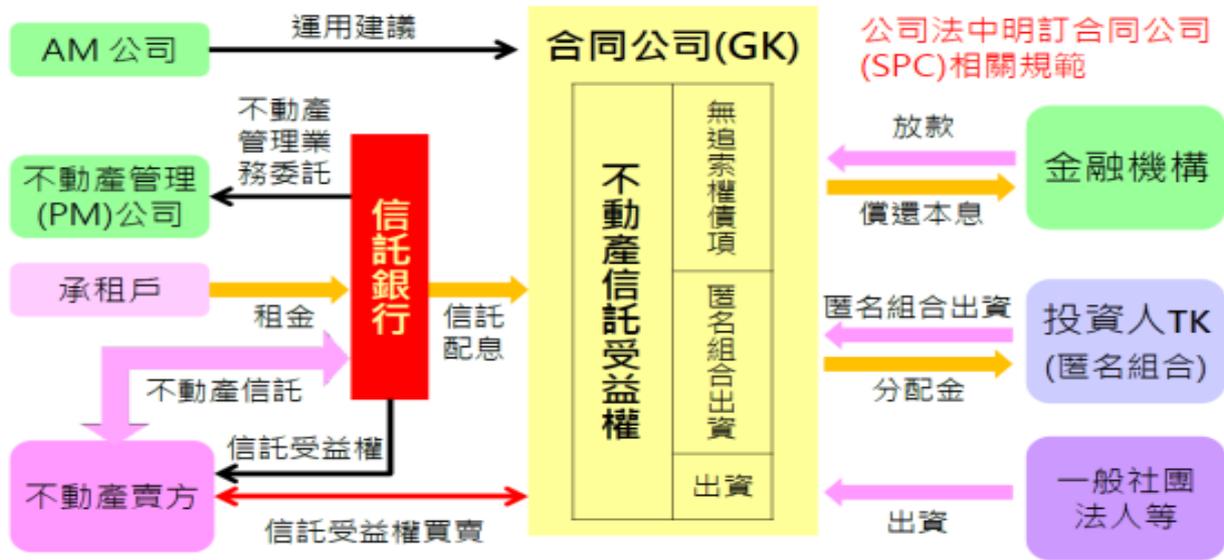


資料來源：考察講義

8 受託銀行將不動產所有權人信託之不動產予以經營管理，並依信託契約約定，將獲得之租金及其他收益交付受益人。

9 GK(合同公司)係依據日本公司法成立之有限責任公司，TK(匿名組合)則依據商法成立之組織。

圖 9：GK-TK 架構圖



資料來源：考察講義。

(二) 日本運用信託之理由：

- 1、 降低買賣流通成本（節稅）：相對於發起人直接將不動產轉讓予 SPC，透過信託其不動產取得稅與登錄執照稅較少，信託受益權在 SPC 間轉讓時亦同。
- 2、 不動產特定共同事業法之排除適用（法規規避）：SPC 以合同公司將來自不動產交易之收益分配予投資人，須適用不動產特定共同事業法規範，SPC 除須取得政府許可外，且申請條件非常嚴格（資本額在 1 億日圓以上、須為住宅地建築物交易者等），如以信託受益權為原資產的收益分配，則排除適用對象。
- 3、 提高交易安全性
 - (1) 信託銀行在受理信託時，將針對建築物遵法性、權利關係、證券化目的等進行調查，有助降低相關人損失風險。
 - (2) 信託期間，信託銀行除進行資金管理外，亦為建築物管理等契約的主體，可安全運用不動產。

(三) 不動產證券化市場的變化：

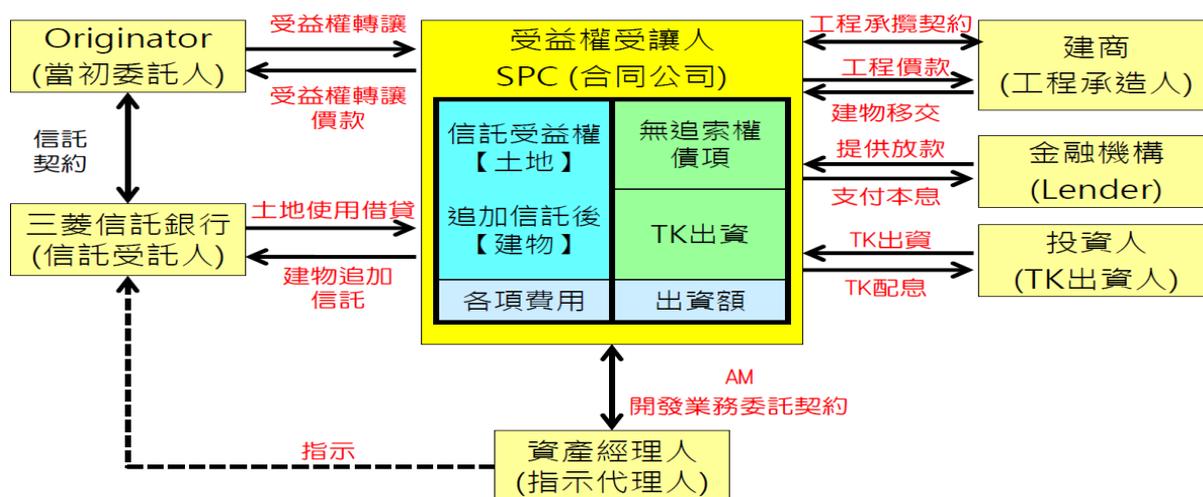
- 1、 1997 年初係以利用證券化工具取得不動產為主，並於 2007 年達到高峰約 8.9 兆日圓 (2,168 件)，金融海嘯後案件大幅減少，2010 年起利用不動產證券化轉讓不動產類型日益增加，目前兩者承作金額相當，2015 年金額分別為 5.4 兆日圓、5.5 兆日圓。
- 2、 資產流動型不動產信託自 2002 年起快速成長至 2008 年，之後受金融海嘯影響成長趨緩，目前市值約 32 兆日圓。
- 3、 海外投資人多半利用 SPC 購入信託受益權，該產品為金融商品交易法上認定之有價證券。

三、開發型證券化與不動產信託之組合

(一) 組合類型：

- 1、 受益人下單型：由信託受益權受讓人 (SPC) 執行開發興建，建物完工後並向受託人追加信託。

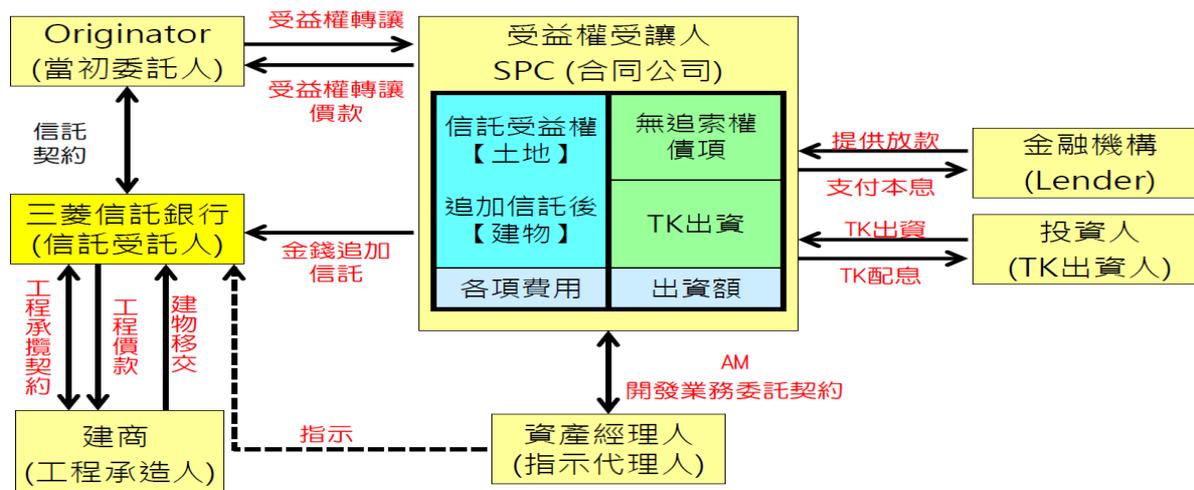
圖 10：受益人下單型架構圖



資料來源：考察講義

- 2、 受託人下單型：由受託人執行開發興建，惟 SPC 須以金錢追加信託，作為不動產開發期間之相關費用支付。

圖 11：受託人下單型架構圖



資料來源：考察講義

(二) 效益：

- 1、 法律面的安定性、債權保全。
- 2、 開發期間中的檢查功能，如工程承包契約、設計契約等簽署時之內容確認、工程期間的監控及定期報告確認狀況。
- 3、 建物完工時之因應措施，如各項檢查合格證明之確認、完工後建物出售或租賃相關合作。
- 4、 信託受益權移轉之稅負較直接移轉為輕。

(三) 開發型不動產證券化市場變遷：

- 1、 於 2008 年達高峰 (約 180 件、市值近 8 千億日圓) 後急速萎縮，2010 年降至 800 億日圓。
- 2、 雖於 2013 年回升至近 2,000 億日圓，但因日本會計準則 2013 年修訂後，業者使用 SPC 原可在資產負債表外開發事業，修法後 SPC 變成合併連結，已無法取得資產負債表外的好處，故目前市值僅約 1,200 億日圓，惟多數不動產公司在無法單獨取得過半的業務執行權，而展開同事業時，開發型 SPC 仍具活用意義。

伍、我國都更推動現況

我國位於地震頻繁區域，惟房屋普遍老舊，其耐震程度堪慮。據內政部統計，2015 年底我國住宅總量 834 萬戶，平均屋齡 28.29 年，而台北市除平均屋齡 31.53 年高於全國平均外，其屋齡逾 30 年之占比高達 61.27%，逾 40 年者亦達 22.97%，不僅影響民眾居住品質，尚有居住安全疑慮，為有效解決住宅老化問題並維護居住品質，政府積極推動防災型都市更新。

惟現行都更進度緩慢¹⁰，尤其是歷經 2012 年文林苑都更案的爭議事件¹¹，民間推動都更腳步更顯停滯，有輿論指出現行阻礙都更癥結包括：政府、企業及民眾互信基礎不足；都更條例違憲未解¹²，造成都更程序更冗長；政府對於釘子戶能否展現公權力、執行強拆條款；過高持有稅¹³（房屋稅、地價稅），箝制民眾都更意願等。此外，都更所需金額龐大，相關資金取得以及金融機構融資態度等，亦是影響都更順利進行的另一重點議題。

為加速推動老屋更新，總統於 2016 年 11 月 14 日召開之執政決策會議中做出下列 3 點裁示，並指示行政院盡速提出規劃方案：

第一，對安全堪慮老舊住宅給予容積誘因、獎勵規範、減稅方案、簡化程序等，提升民眾參與意願。

第二，公股行庫積極參與都更，提升財務可行性，擴大推動能量；

第三，相關部會就都更條例修正、成立專責機構及金融機構參與，儘

10 依據內政部統計資料，自 1998 年 11 月都市更新條例施行以來至 2016 年 11 月底，全國計有 1,702 件都更案進行中，惟經主管機關核定件數僅 587 件(已完工 319 件)。

11 2012 年 3 月底，台北市政府依都市更新條例強制拆除文林苑不同意都市更新的王家 2 戶民宅，由於王家強力反抗，引起學生、學者及一些民間團體支持，並透過媒體報導，成為都更條例通過後最大爭議事件。

12 由於文林苑都更爭議案，2013 年 4 月 26 日大法官判定都市更新條例第 10 及 19 條違憲，應在 1 年內檢討修正，逾期未完成修正時，該部分規定失其效力。

13 現行都更條例，都更戶取得使用執照後，房屋稅、地價稅減半徵收兩年，惟近年地方政府紛紛調高房屋稅及地價稅，不動產持有稅負增加，恐將降低民眾參與都更意願。

速協調整合。

一、政府推動都市更新方向

目前政府正積極研議加速推動都更相關措施，包括修改都市更新條例，但因修法牽涉範圍廣泛，需耗費時間較長，內政部已另提專法優先處理危險及老舊房舍，藉由專法草案與都更條例修正之脫鉤，有助立法盡速通過，以加速老舊危險建物重建，並活絡經濟與產業發展，此外，為鼓勵金融機構積極參與，主管機關亦已研議放寬相關授信法規。

(一) 增修都市更新相關法規，提高民眾參與誘因：

1、增訂加速重建獎勵專法：

為加速都市危險及老舊建物更新重建，政府於 2016 年 12 月推出「都市危險及老舊建築物加速重建獎勵條例草案」，針對經評估須拆除重建的 30 年以上老屋或危險建物，提供租稅減免、容積率獎勵、放寬建蔽率及融資信用保證等優惠措施，且未來不必遵循都更條例程序，而是依據「建築法」申請建造執照，約 2 個月即可完成審查，另該法案係屬重建機制，與都更尚涉及權利轉換問題相形之下較為單純，應有助於快速推動老舊住宅之更新重建，政府估計有近百萬戶民眾得以適用。

惟鑑於該法案規定須取得全體土地及合法建物所有權人同意，僅適用於產權單純案件（產權複雜者仍須按原都更流程進行），以及其容積獎勵最高 1.4 倍，與現行都更條例規定之上限 1.5 倍相較不具優惠，除非是容積率較高的商業區，否則建商投入誘因不大等因素，恐影響執行成效，政府似宜提供協助都更整合機制，併同考量住戶搬遷補助等配套，以增加改建誘因。

表 4：危險及老舊住宅加速重建獎勵條例重點

項目	內容
獎勵措施	● 容積獎勵上限：法定容積原則 1.3 倍，若在條例實施後 3 年內提出，

項目	內 容
	最高獎勵 1.4 倍 ● 建蔽率：授權地方政府酌予放寬 ● 租稅：條例實施後 5 年內核准之計畫，享地價稅及房屋稅減半 2 年，未移轉者，可延長房屋稅減半徵收至移轉時止
融資機制	內政部轄下基金提供 50 億元經費，委由中小企業信保基金辦理 500 億元以上保證額度
適用範圍	都市內危險或 30 年以上老舊建物經耐震評估須重建者
申請門檻	需全體所有權人同意
實施方式	私人間協議合建(屋主自行整合或建商協助屋主整合)，政府不涉入
行政審查	預計 2 個月內

資料來源：筆者自行整理

- 2、 加速修正「都市更新條例」：政府預計 2017 年 3 月提出都更條例修正案，其修法方向包括延長都更房屋稅、地價稅減半優惠期限；放寬「協議合建」可比照都更的權利變換，享土地增值稅及契稅等減免優惠¹⁴；放寬法定公共設施不計入容積計算；老舊住宅法定容積與原容積獎勵，改採統一公式計算¹⁵，擇優辦理等。

(二) 為鼓勵銀行積極參與，政府放寬銀行辦理都更相關授信法規限制：

- 1、 銀行都更融資可排除不動產授信不得超過存款 30% 等限制：依據現行銀行法第 72 條之 2 規定，銀行辦理住宅建築及企業建築放款的總額，不得超過放款時所收存款總額及金融債券發售額的 30%，而銀行辦理之都更融資，亦須納入前開放款總額內並受上限規範限制，恐產生資金排擠效果，影響都更融資動能，惟考量

14 鑒於協議合建者屬老屋舊翻新，與都市更新提供公設等改善周邊環境不同，爰未能適用「都市更新條例」並享有租稅優惠。

15 過去只獎勵 1000 平方公尺大基地，未來依據都更基地面積給予不同容積率獎勵：1000 平方公尺以上給予 1.3 倍容積獎勵，500~1000 平方公尺為 1.15 倍，500 平方公尺以下以原容積計算。

銀行放款集中度與風險問題，亦不宜直接修訂銀行法，政府將以修正「都市更新條例」方式，放寬銀行辦理符合一定條件之都市更新放款，得排除上述條文限制，以釋放銀行授信能量。

- 2、銀行行舍重建自用比率降低至 20%：現行銀行法及相關辦法規定，銀行原有不動產就地重建取得新不動產，須有 50%以上為自用，然而實務上銀行行舍參與都更後，因容積獎勵措施，取回新不動產面積增加，所需自用比率往往無法符合規定，以致有將精華地段區域房舍用作倉庫使用之情形，爰政府放寬上開規定，將自用比率從 50%降至 20%以上(但不得低於原自用面積)，以提高銀行參與都更誘因，並有助銀行資產活化運用。
- 3、至於有業者建議政府將防災都更等授信所產生逾放不列入計算乙節，主管機關尚在研議中。

表 5：目前政府計畫放寬銀行辦理都更之相關法規

計畫修正法規	現行規定	修法方向
銀行法第 75 條授權子法 「商業銀行投資不動產辦法」	銀行將自有行舍就地重建，自有比率必須在 50% 以上	若符合都更程序，自用比率門檻將降至 20%，增加銀行參與都更意願
都市更新條例	銀行法第 72 條之 2 規定，銀行建築放款占存款及所發行金融債比率，不得超過 30%	金管會建議內政部修正都更條例，銀行辦理都更授信，可不受銀行法第 72 條之 2 限制

資料來源：經濟日報（2016.12.30）

- (三) 研議建置多項健全都更機制及金融協處措施，以利都市更新計畫之進行，包括：強化釘子戶處理機制，由政府協議相關配套措施，如換屋機制、協議價購或暫時安置到社會住宅等，以排除都更障礙；

讓住戶參與選擇估價者¹⁶，提高估價之透明化，以增進住戶權益保障；此外，為增加都更財務的可行性，擬協調金融機構成立融資平台，對自主更新案件提供低利融資，並擬開放募集都更投信基金，增加籌措資金管道。

二、金融機構角色

- (一) 提供都更所需資金及信託服務：金融機構在現行都更過程中主要擔任資金提供者角色，包括辦理都市更新所需費用融資（諸如：購地費用、興建費用、規劃設計費用、合建保證金、現金補償金¹⁷等）及建物興建完工後之分戶貸款融資等；必要時亦提供土地信託服務¹⁸以維護地主、實施者（建商）之共同利益，土地信託優點包括：提高作業效率、降低開發風險、確保專款專用及財務透明等，有助於都更案件順利運作。
- (二) 以自有老舊行舍參與都更：公股行庫擁有土地資產眾多，惟依現行法令規定（自用比率至少 50% 限制、都更後房屋稅增加等），似不利其都更意願，未來如經政府鬆綁相關規定，例如降低都更後行舍自用比率至 20%，即可增加 30% 空間出租或委外管理，銀行基於活化資產並增加收益考量，可大幅提高都更意願，並因銀行之參與，有助帶動周邊住戶加入，提高都更效益。
- (三) 整合銀行資源，主動帶頭推動都更：銀行內部資源豐富，可整合法

¹⁶ 現行規定是由都更實施者(多數為建商)選任 3 家估價者，擬改制為由實施者推薦估價者，再由權利人(包括都更實施者、公家地主及私人地主)共同選出 3 家。

¹⁷ 依據都市更新條例第 31 條規定，都市更新事業計畫實施完成後進行權利變換分配與原土地所有權人。但其不願參與分配或應分配之土地及建築物未達最小分配面積單元，無法分配者，得以現金補償之。

¹⁸ 都市更新信託是都市更新搭配「開發型不動產信託」，由土地所有權人、建商，與受託人簽訂信託契約，按合建契約條件，將名下不動產等財產權移轉至受託人，由受託人根據三方所簽訂的信託契約，開發管理信託財產並在興建完成後，將完工的建物依約移轉給建商、地主或承購戶，以保障各方權益。

人金融、個人金融及信託等部門，甚至與建經公司合作，針對都市更新房貸問題、營建融資、建築管理、信託機制乃至後續完工交屋、分戶房貸等問題，提供住戶專案輔導與諮詢，由銀行扮演都更整合者，尤其是公股銀行一般而言較具公信力，應可增加民眾對於都更案件信賴度，有助解決都市更新最困難的整合問題。

表 6：各銀行推動都市更新情形

金融機構	進度
華南金控	近期成立都更推動小組，接觸 200 多個案子，已有 10 多件都更，貸款額度約 80 億元
土地銀行	累計承作都市更新案件 110 件，授信額度約 1 千億元，存續中的授信案件為 55 件，授信額度約為 600 億元
臺灣銀行	歷年以協助整合、包裹標售出租基地模式，使承租戶得以依法優先承購承租的土地參與都市更新
第一銀行	結盟異業共同協助都更規劃及建築規劃，更提供都市更新全套的金融服務

資料來源：工商時報（2016.12.30）

三、結語

我國住宅老舊問題嚴重，近期政府已亟思加速推動老舊住宅都更措施，研議相關獎勵方案提高民眾參與都更意願，惟都更尚須面對整合不易問題，如政府能搭配促進整合協處措施，並鼓勵金融機構積極涉入參與都更，將更能加速達到提升民眾居住安全、改善居住品質等之政策效果，此外都更完成後可增加房屋供給，長期而言對於平穩房價亦有正面助益，爰政府應持續積極推動都更相關政策，並滾動式檢討成效，以達政策初衷。

陸、心得與建議

一、心得

(一) 日本政府積極推動大規模區域整合都更計畫，而非侷限於住宅重建，不僅改善都市風貌並有利於經濟發展

日本自 2001 年 4 月，於小泉內閣時期已提出都市更新政策構想，目的在從環境、防災、國際化等觀點，朝向 21 世紀都市再生發展目標，並藉由都市更新相關措施推動都市土地有效利用；2001 年 5 月設置「都市再生本部」，推動都更相關政策；2002 年實施「都市再生特別措施法」，包括指定都市再生特別地區（目前有 63 區）、提供民間都市再生事業支援措施（如金融支援、稅制減免）。

政府動員國家力量積極進行都市更新，而非侷限於住宅重建，透過大規模區域整合後的都更計畫，朝向高機能、複合式的都市發展（具體設備包括文化設施、商業設施、生活支援設施、業務設施、產業支援設施、住宅設施），不僅改善老舊街區環境，並因活絡都市土地使用，有助帶動國家經濟成長，因此日本政府採取都市更新計畫之相關政策，可視為經濟改革的重點施政項目。

(二) 日本政府積極以金融政策支援住宅政策，近期出資設立之住宅金融支援機構，以不動產證券化、直接融資等方式，金援都更計畫順利進行

日本政府以金融政策支援住宅政策已行之有年。早先係於 1950 年成立「住宅金融公庫」，以政府資金直接辦理民眾固定低利購屋貸款，以增加住房供給，後因房貸市場競爭激烈，致公庫產生虧損，爰日本政府於 2007 年廢止公庫，同時新設立「日本住宅金融支援機構」，轉以證券化方式支援民間住宅貸款，並成為政府執行相關住宅政策（如都市更新、災害重建）之重要推手，且該機構主要向金融市場籌集資金，大幅

降低對政府補貼與政府借款之依賴，有效減輕政府財政負擔。

目前日本住宅金融支援機構除辦理證券化支援民間住宅貸款業務外，尚包括住宅融資保險業務、直接融資業務、債權管理業務及團體信用生命保險業務，其中直接融資業務係針對民間金融機構難以處理或無意願處理之災害住宅重建、都市更新和高齡者及弱勢家庭之租賃住宅等提供融資

綜上，日本政府金援住宅建設扮演的角色，已由直接提供、參與，轉變成建構良好住宅融資環境及促進住宅金融市場化之角色。

(三) 日本金融機構積極投入都更計畫之進行，不僅提供融資，並全程參與都更規劃、提供後續金融服務，不僅有助降低融資風險，並可締造永續商機

日本政府政策大力支持加上都更相關法令規範明確，使得日本金融機構亦積極參與都市更新的進行，參訪業者表示，日本金融機構在都更的初步構思階段（都更四階段：構思、計畫、準備及執行），即已積極投入擔任融資或發起人角色。

過去日本不動產開發以土地信託為主，惟隨著 1990 年代的日本泡沫經濟崩潰，地價、租金持續下跌，以致受益人出售擔保物後仍不足以償還銀行貸款，土地信託對於受益人或受託銀行皆具高風險，也降低金融機構承作意願。

自 2000 年以來，金融機構協助政府住宅政策之融資實務轉以不動產證券化及不動產管理處分信託方向發展，藉由證券化將授信風險轉移至投資人，且後續仍保有資產管理、股權管理等衍生金融服務，締造永續商機，也促使金融機構更加投入政府住宅政策相關議題。

二、建議

- (一) 我國房屋老舊問題嚴重，防災型都市更新刻不容緩，政府可參考日本作法，積極介入並主導大規模整體性都市更新計畫，以提高國人居住安全，有助擴大內需促進經濟成長**

我國位於地震頻繁區域，惟房屋普遍老舊，其耐震程度堪慮。目前我國住宅平均屋齡高達 28.29 年，不僅影響民眾居住品質，尚有居住安全疑慮，為有效解決住宅老化問題並維護居住品質，政府應積極推動防災型都市更新。

都市更新不僅有助提升居住安全，改善居住品質，美化市容，並可擴大內需促進經濟成長，目前政府積極推動老舊住宅更新，雖有助於立即提升居住安全，但因屬自辦類型規模較小，致影響整體市容改變有限，似可參酌日本政府積極推動大型都市更新之成效，由政府積極扮演推動公辦都更之角色，主導規模大且具整體性都更計畫，以提高都市發展效益，並帶動營造業及周邊產業投入，不僅提高民眾安全保障，亦可創造就業，帶動經濟成長。

- (二) 參酌日本政府金援都更計畫之作法，政府似可編列預算提供參與都更民眾之貸款利息補貼，以減輕民眾財務負擔，並提高參與意願**

日本住宅金融支援機構主要目的是針對自力都更提供財務融通或信用增強協助，必要時亦得直接參與或協助購回不願參加都更者之產權，以促進都更案件的順利進行。而我國住宅面臨屋齡老舊及都更案件長久停滯問題，且都更所需龐大經費未必人人有能力負擔，雖然政府已研議針對老舊住宅更新融資提供信用保證，如能更積極介入並提供財務協助，將更能提高民眾辦理都更意願。

查內政部自 2007 年推行之「整合住宅補貼資源實施方案」，依據家庭所得及其他社會經濟狀況，已對租金、購置與修繕住宅貸款利息提供

補貼，補貼對象如能擴大至都更參與者，尤其是相對弱勢民眾因經濟條件較不足致無法參與都更者，由政府編列預算提供貸款利息補貼，讓都更費用變成負擔得起，除有助提升都更順利進行，亦可改善民眾生活品質，提升整體經濟發展。

(三) 都更金融潛在商機龐大，銀行似可整合旗下信託、建經等相關單位，積極並全程參與都市更新計畫，不僅有助降低融資風險，且後續衍生之金融服務，亦有助提升銀行收益

都更的順利推動，資金亦屬重要一環，然而都更過程長且程序繁複，銀行授信風險增加，進一步降低銀行融資意願，對此，我國銀行業者似可參酌日本不動產貸款證券化的模式，除可增加承作動能，亦可有效降低授信風險。

目前國內銀行對於都更的協處措施，以擔任融資者角色居多，而現在許多銀行已設有信託部門、建經公司等，似可導入日本由金融機構帶頭推動都市更新的觀念，跨業整合建築、估價、地政、設計等專業領域，積極參與都更過程，提供完整服務，除可增加銀行融資之保障，也因地主對於銀行的信賴度加速促成都更，甚且，都更後續衍生的相關服務費收入，在現今銀行存放利差薄弱的年代，亦不失為另一個開拓收入的管道。

參考資料

1. 本次考察團提供之簡報資料。
2. 台灣銀行家雜誌（2016年9月號及12月號）。
3. 經濟日報、工商時報。