



105 年自提研究計畫

都市更新銀行融資與財務機制之研析

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

計畫主持人：黃博怡

共同主持人：卓文乾、黃崇哲

協同主持人：王嘉緯、侍安宇、葉俊沂

研究員：賴建宇、黃杭淦

研究助理：李宛蓁

中華民國 105 年 12 月

財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

都市更新銀行融資與財務機制之研析

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

本報告內容純係研究團隊之觀點，

不應引申為補助單位中華民國銀行商業同業公會全國聯合會之意見。

計畫主持人：黃博怡

共同主持人：卓文乾、黃崇哲

協同主持人：王嘉緯、侍安宇、葉俊沂

研究員：賴建宇、黃杭得

研究助理：李宛蓁

中華民國 105 年 12 月

摘要

我國近年的都市更新工作進度停滯，不僅影響國人居住安危，更連帶影響金融機構擔保與金融體系安全。蔡總統已公開宣示政府積極推動都市更新的決心，內政部並已著手研議修正《都市更新條例》，若能透過跨部會協商營造誘因或友善條件，讓在都會區精華地段擁有許多老舊房舍的公股銀行帶頭做示範都更，相信很快即可看到亮麗的成果。對此，研究團隊倡議，以都市復興取代建物改建的都市更新，更啟動政策金融之功能，結合地方政府的都市計畫與租稅誘因，以公股金融機構領軍帶頭，參照國外經驗，導入中長期資金，建立都市改造典範，則台灣的都市更新必然可邁入一個新的里程。

針對本研究所提議的創新都更金融，建議有以下五個面向的工作需要努力：

一、法令修改

(一) 鬆綁銀行法第 72 條之 2

(二) 鬆綁銀行法第 75 條及商業銀行投資不動產辦法第 3 與 4 條

(三) 承作防災都更，以及對弱勢或債信不佳者辦理授信所產生的逾放不列入計算

(四) 排除中長期資金十年內不得移轉所有權限制

二、金融機構或其合適之子公司(如資產管理公司 AMC)擔任都更實施者，借助金融機構穩健之企業形象，提升地主參與都更之意願

三、加強都市更新基金之功能角色

四、租稅長期優惠

五、金融機構既有房舍改建誘因之提供

目錄

第一章 前言	1
第一節 研究目的	1
第二節 研究重點	3
第三節 研究方法	4
第二章 我國都市更新現況與面臨問題	7
第一節 我國歷年推動的都更政策與成果回顧	9
第二節 都市更新的辦理方式概述	16
第三節 現行都市更新過程中銀行所扮演之角色	20
第四節 我國都市更新面臨的主要瓶頸	23
第五節 藉由金融機構來融通無礙都更	28
第三章 都市金融課題與國外因應經驗	31
第一節 都更金融的架構分析	31
第二節 都市更新條例獎助政策對都更金融項目的影響	34
第三節 創新都更金融的國際經驗	40
第四章 推動我國創新都更金融	61
第一節 架構我國創新都更金融機制	61
第二節 用公股行庫啟動都更金融發展基礎	67
第三節 孕育都更金融發展機會	70
第五章 結論與建議	73
第一節 結論	73
第二節 建議	75
參考文獻	85
附錄	89

表目錄

【表 1-1-1】我國房屋稅籍住宅類數量依屋齡區分	2
【表 2-1-1】我國近十年都市更新政策比較	9
【表 2-1-2】台灣已核定都市更新事業計畫案實施方式統計表	11
【表 2-1-3】都市更新發展計畫重點	15
【表 3-2-1】都市更新條例中的獎助政策	34
【表 3-2-2】都更條例各項獎助項目對都更金融的影響	36
【表 5-2-1】銀行業者曾對銀行法 72 條之 2 之鬆綁建議	76
【表 5-2-2】銀行投資不動產規定	77

圖目錄

【圖 2-1-1】近十年全國都市更新事業核定類型及數量	13
【圖 2-2-1】我國都市更新推動方式	17
【圖 2-2-2】都市更新權利變換計畫審議流程圖	19
【圖 2-4-1】現有建物資產資金流模式	26
【圖 2-5-1】藉由金融工具予以平滑化之建物資產資金流模式	29
【圖 3-1-1】都更金融內容	31
【圖 3-3-1】日本住宅金融支援機構相關業務範疇	45
【圖 3-3-2】日本住宅金融支援機構證券化支援業務運作模式	46
【圖 3-3-3】Ginnie Mae 發行 MBS 房貸抵押品來源	52
【圖 3-3-4】GK-TK 架構	55
【圖 3-3-5】開發型不動產證券化受益人下單型架構圖	57
【圖 3-3-6】開發型不動產證券化受託人下單型架構圖	57
【圖 3-3-7】六本木之丘專案架構圖	58
【圖 4-1-1】東京住宅價格指數	62
【圖 4-1-2】日本不動產信託之發展動向	62
【圖 4-1-3】都更金融架構	67
【圖 4-2-1】我國推動都更可行步驟建議	70
【圖 5-2-1】日本東京中央郵局大樓改建	83

第一章 前言

第一節 研究目的

據內政部統計，截至 2016 年第三季全國住宅總數約為 850 萬戶、平均屋齡 28.9 年，屋齡逾 25 年以上為 453 萬戶，30 年以上 384 萬戶，40 年以上達 160 萬戶。其中，台北市 30 年以上老屋占比達 64%，位居全國之冠，新北市 30 年以上老屋占比則達 42% (詳如【表 1-1-1】)。屋齡過高不僅有礙觀瞻，更可能危及公共安全，正本清源之道即在於都市更新之推動。但在都市更新過程中，資金問題恐無可迴避，畢竟不論是營建業者或參與都更住戶，雙方皆需要資金挹注，惟目前都市更新資金來源仍仰賴銀行融資。如能順利大幅推動，都更融資不啻為在不動產市場景氣衰退、房貸業務萎縮之際，國內銀行業者未來可考慮發展之重點領域。然國內目前推動都市更新仍遭遇若干瓶頸，包括產權較一般建案複雜所衍生公權力介入問題、不動產鑑價制度與技術有待精進、政府欠缺充足經費等，而歸納問題關鍵可發現，除了資訊不對稱導致缺乏互信基礎外，資金取得困難降低民間投入意願亦為亟待解決課題。

事實上，國內金融市場三大體系（銀行、證券、保險）、十大行業，總資金高達新台幣 100 兆，資金不虞匱乏。但金融業配合意願偏低，一方面固然與現行法令限制有關，如「銀行法」第 72-2 條規定都市更新融資連同房屋貸款、建築融資等不動產放款業務全部併計在內，如銀行承作都市更新融資，相對排擠其他風險較低之不動產放款業務，如此銀行自然即無積極配合都市更新之誘因。再者，都市更新融資在實務上仍面臨諸多問題，例如參與都更住戶間連帶保證，因住戶彼此間財務背景可能存在極大差異，通常不願互為連帶保證人，造成銀行對還款來源之疑慮。因而導致參與都更住戶無法全額融資，須具備一定比例之自提資金，但非所有住戶均有能力負擔，特別是缺乏固定所得來源之高齡住戶。

【表 1-1-1】我國房屋稅籍住宅類數量依屋齡區分

縣市/地區	房屋稅籍住宅類數量(宅)	住宅平均屋齡(年)	1(含)年以下數量(比例)	1~5(含)年住宅數量(比例)	5~10(含)年住宅數量(比例)	10~15(含)年住宅數量(比例)	15~20(含)年住宅數量(比例)	20~25(含)年住宅數量(比例)	25~30(含)年住宅數量(比例)	30~40(含)年住宅數量(比例)	40~50(含)年住宅數量(比例)	50年以上住宅數量(比例)
全國	8446023	28.9	110441 (1.31%)	366190 (4.34%)	571326 (6.76%)	512346 (6.07%)	915762 (10.84%)	1439199 (17.04%)	690041 (8.17%)	2236994 (26.49%)	1017350 (12.05%)	586374 (6.94%)
新北市	1552258	26.9	12664 (0.82%)	63169 (4.07%)	144151 (9.29%)	71853 (4.63%)	226159 (14.57%)	255286 (16.45%)	127472 (8.21%)	426188 (27.46%)	184676 (11.90%)	40640 (2.62%)
台北市	889900	32.28	6277 (0.71%)	23053 (2.59%)	60292 (6.78%)	35840 (4.03%)	56173 (6.31%)	56175 (6.31%)	82075 (9.22%)	338530 (38.04%)	185723 (20.87%)	45762 (5.14%)
台中市	992000	26.04	15056 (1.52%)	51488 (5.19%)	70331 (7.09%)	67159 (6.77%)	118897 (11.99%)	238072 (24.00%)	89531 (9.03%)	213569 (21.53%)	81583 (8.22%)	46314 (4.67%)
台南市	668958	30.61	8291 (1.24%)	26876 (4.02%)	34837 (5.21%)	37727 (5.64%)	64061 (9.58%)	131527 (19.66%)	62072 (9.28%)	170075 (25.42%)	64915 (9.70%)	68577 (10.25%)
高雄市	1034617	28.78	12525 (1.21%)	43379 (4.19%)	58576 (5.66%)	75725 (7.32%)	105638 (10.21%)	171248 (16.55%)	91473 (8.84%)	280690 (27.13%)	135150 (13.06%)	60213 (5.82%)
宜蘭縣	181841	30.13	2989 (1.64%)	9874 (5.43%)	11374 (6.25%)	7407 (4.07%)	17497 (9.62%)	31054 (17.08%)	10779 (5.93%)	50266 (27.64%)	23774 (13.07%)	16827 (9.25%)
桃園市	801675	23.91	21621 (2.70%)	52961 (6.61%)	68420 (8.53%)	87688 (10.94%)	105020 (13.10%)	162824 (20.31%)	49843 (6.22%)	173468 (21.64%)	56943 (7.10%)	22887 (2.85%)
新竹縣	194669	24.75	6097 (3.13%)	18562 (9.54%)	22807 (11.72%)	22678 (11.65%)	17375 (8.93%)	30941 (15.89%)	13228 (6.80%)	31584 (16.22%)	13223 (6.79%)	18174 (9.34%)
苗栗縣	190263	32.21	3846 (2.02%)	9200 (4.84%)	11530 (6.06%)	10116 (5.32%)	16908 (8.89%)	25973 (13.65%)	13559 (7.13%)	47572 (25.00%)	23241 (12.22%)	28318 (14.88%)
彰化縣	389989	32.14	3619 (0.93%)	11682 (3.00%)	14963 (3.84%)	15876 (4.07%)	37005 (9.49%)	67035 (17.19%)	35686 (9.15%)	107385 (27.54%)	48623 (12.47%)	48115 (12.34%)
南投縣	162182	33.23	1344 (0.83%)	5503 (3.39%)	6674 (4.12%)	12980 (8.00%)	14396 (8.88%)	25228 (15.56%)	13956 (8.61%)	38965 (24.03%)	19702 (12.15%)	23434 (14.45%)
雲林縣	233719	35.5	1817 (0.78%)	7098 (3.04%)	8747 (3.74%)	9634 (4.12%)	20041 (8.57%)	35580 (15.22%)	14319 (6.13%)	59393 (25.41%)	33333 (14.26%)	43757 (18.72%)
嘉義縣	170021	34.54	1177 (0.69%)	4469 (2.63%)	6190 (3.64%)	7688 (4.52%)	12543 (7.38%)	23768 (13.98%)	10010 (5.89%)	57381 (33.75%)	20389 (11.99%)	26406 (15.53%)
屏東縣	281405	32.61	2743 (0.97%)	9934 (3.53%)	10174 (3.62%)	14989 (5.33%)	19937 (7.08%)	51318 (18.24%)	23407 (8.32%)	76637 (27.23%)	36495 (12.97%)	35771 (12.71%)
台東縣	85146	33.22	898 (1.05%)	2894 (3.40%)	3559 (4.18%)	4056 (4.76%)	5906 (6.94%)	12445 (14.62%)	5121 (6.01%)	21163 (24.85%)	18660 (21.92%)	10444 (12.27%)
花蓮縣	128513	32.26	1164 (0.91%)	3243 (2.52%)	4533 (3.53%)	6822 (5.31%)	11149 (8.68%)	20572 (16.01%)	10150 (7.90%)	37019 (28.81%)	19128 (14.88%)	14733 (11.46%)
澎湖縣	31865	39.47	298 (0.94%)	933 (2.93%)	1828 (5.74%)	1306 (4.10%)	2461 (7.72%)	3234 (10.15%)	1784 (5.60%)	7987 (25.07%)	4192 (13.16%)	7842 (24.61%)
基隆市	162741	28.32	2707 (1.66%)	3043 (1.87%)	6580 (4.04%)	3230 (1.98%)	29491 (18.12%)	39599 (24.33%)	10476 (6.44%)	42290 (25.99%)	16643 (10.23%)	8682 (5.33%)
新竹市	167002	24.23	3354 (2.01%)	13097 (7.84%)	19426 (11.63%)	9895 (5.93%)	24882 (14.90%)	29815 (17.85%)	13455 (8.06%)	31530 (18.88%)	14458 (8.66%)	7090 (4.25%)
嘉義市	104948	29.89	671 (0.64%)	3162 (3.01%)	4347 (4.14%)	8001 (7.62%)	7592 (7.23%)	25518 (24.31%)	10372 (9.88%)	21761 (20.74%)	13878 (13.22%)	9646 (9.19%)
金門縣	19698	27.17	1195 (6.07%)	2370 (12.03%)	1836 (9.32%)	1424 (7.23%)	2533 (12.86%)	1958 (9.94%)	1143 (5.80%)	3169 (16.09%)	1508 (7.66%)	2562 (13.01%)
連江縣	2613	34.36	88 (3.37%)	200 (7.65%)	151 (5.78%)	252 (9.64%)	98 (3.75%)	29 (1.11%)	130 (4.98%)	372 (14.24%)	1113 (42.59%)	180 (6.89%)

資料來源：不動產資訊平台(截至 105 年第 3 季)

因此，本研究目的即在於從銀行業之角度，研析如何解決現階段都市更新在財務及金融面遭遇之問題與挑戰，促進參與都更戶、營建業者與銀行三方在都市更新過程中，同時兼顧權利以取得共識。例如銀行可透過何種模式與管道，適時降低並管控融資風險，確保其債權之安全性與完整性。如進一步而言，銀行除了提供都市更新案資金支援外，是否可扮演更加積極之角色，此亦是本研究探討之重點，特別是都更案因欠缺互信基礎而陷入僵局，即需具公信力之第三部門參與化解歧見。對此，雙方信貸銀行應可發揮功效，進而提供都更後房屋合理之未來價值，有助釐清住戶對於都更後房屋價值之疑慮，但此取決於鑑價模式應當如何配合調整。

應注意者，擬解決都市更新遭遇之資金問題，僅從銀行角度仍嫌不足，政府政策亦有著力之處，美國、日本等先進國家均有相關經驗可供借鏡。是以本研究亦將選擇美國、日本，以及其他在都市更新領域具有豐富推動經驗之國家，包括新加坡、韓國等，參考其都市更新與財務相關之協助機制與配套作法，參酌我國現況後研議能否適用於國內都更案。此外，亦期望可效法他國經驗與作法，研擬一套適用我國都市更新之財務支援機制，包括多元資金管道之引入、政策與市場制度調整等，促使金融市場、政策措施與都市更新三面更緊密結合，以提升都市更新之推動效率。

第二節 研究重點

綜前所述，本研究以我國都市更新現況與面臨問題為出發，進一步探討其他國家推動都市更新之金融相關配套，再詳細分析我國推動都市更新時，金融業可著力之面向，包括金融相關規範鬆綁、財務支援機制等，以作為主管機關及我國銀行業瞭解都市更新與金融業務連結發展之參考。

一、研析解決現階段都市更新在財務面及金融面遭遇之問題與挑戰，促進參與都更戶、營建業者與銀行三方在都市更新過程中，得以同時兼顧

權利取得共識。

二、探討銀行除了提供都市更新案所需資金支援外，是否有機會扮演更積極的角色。例如當都更案件因欠缺互信基礎而陷入僵局之際，銀行是否有機會辦演就具公信力之第三部門之角色，協助化解都更關係人間之歧見。亦或協助住戶確認房屋現有價值及評估都更後房屋合理的未來價值，以釐清住戶對於都更後房屋價值的疑慮等，以提升都市更新之推動效率。

三、觀察他國經驗與作法，研擬適用我國都市更新之財務支援機制，包括多元資金管道引入、政策與市場制度調整等，推動金融市場、政策措施與都市更新三面向更為緊密結合，以提升都市更新之推動效率。

第三節 研究方法

本研究主要採取量化資料分析與質性探討兩者，前者係透過數據分析，藉以嘗試獲得具體研究結論；後者則是利用座談訪談方式，強化量化分析所可能無法觸及之處。

一、量化分析法

量化分析之目的在於利用我國統計數據資料，金融面可從中央銀行、金管會銀行局與各銀行年報著手，而不動產市場面則可透過內政部營建署、行政院主計總處等，精確掌握都市更新市場可能發展趨勢，並嘗試量化推估都市更新產業對於我國銀行業可能帶來之商機。

二、質性探討

(一) 分析比較法

針對都市更新市場與銀行產業之相關主題，蒐集、彙整相關學術論著

與研究計畫，並從次級資料中參酌國內外實務作法經驗，藉以進行綜整與歸納。並搭配文獻資料分析從銀行業實際蒐集之第一手資訊，佐以彙整市場上對都市更新產業未來可能之趨勢，確實評估未來都市更新市場發展對我國銀行業之影響，以作為後續提出具體建議之參考依據。

(二) 座談提問法

除了實地拜訪銀行業、不動產業代表或相關領域之專家學者，如有需要並將辦理研討會或座談會，試圖藉由與會專家之集思廣益進行更深入探討，此將有助促進不同領域間產官學間之意見交流，且得以實際蒐集不動產業及銀行業第一手資訊，並聽取相關業者對都市更新市場不同面向看法，期待對未來我國都市更新政策提出建言。

第二章 我國都市更新現況與面臨問題

我國都更進度的牛步化已經成為都市發展的重要隱憂，依據內政部營建署 2016 年發布全國近十年（2005~2014）都市更新事業計畫核定情形，其中都更重建僅 279 件，平均一年全國不到 28 件，整建維護部分更是只有 96 件¹。

在如此牛步化的都更進度下，根據內政部不動產資訊平台，2016 年第三季台北市住宅平均屋齡已經達到 32.28 年，若和 2011 年的第一季相比，5 年半的時間台北市住宅平均屋齡老化約 4.57 年，老化速度位居六都之冠，平均住宅屋齡最年輕的則是桃園市，平均住宅屋齡為 23.91 年，過去五年半的時間平均住宅屋齡僅老化約 3.5 年²。以一般土建的耐用年度，加上都更所需要的時間，更顯出這些高齡住宅需要在本階段開始開展都更的工作的急迫性。

因為這些高齡老舊住宅，不僅因為建物老舊而耐震強度不足，當高強度地震災害發生時易造成致命傷亡，更因為無法隨著住宅技術與都市發展步伐，對於都市整體土地運用與都市永續發展的規劃造成了阻礙。

事實上，從位於中國大陸的國民政府來台初期開始，由於伴隨著大量撤退來台軍民人數，一時無法妥善安置，因此採取於主要城市大面積空地上搭建臨時住所供軍民使用。且受限於政府資源有限下，對違建採取放任態度，以先求民眾有地方可供棲身，故該時期所謂的都市更新，大概都是為了解決當時公共設施及居住空間不足之問題為主。而後在隨都市持續發展需增闢道路及新設公共設施時，則透過訂定都市計畫法及興建大批國民住宅，逐步清除公有地上違章建築。

此後，隨著都市更新法規持續調整，包括除了 1973 年都市計畫法新增「舊市區更新」章節，更於 1997 年 2 月公布「都市更新條例」，都市更

¹ 2016 年 3 月 21 日，自由時報報導，<http://news.ltn.com.tw/news/business/paper/970541>。

² 2016 年 12 月 6 日，自由時報報導，<http://news.ltn.com.tw/news/life/breakingnews/1908808>。

新目的從單純滿足居住需求轉為提升各區居住品質，其相關措施包括都市發展較緩慢地區違建拆除與重建、公有宿舍及眷村改建，乃至新市區之擴建等。

但因為都市更新條例的施行成果不彰，所以進入到政府獎勵都更的階段，期望透過導入相關獎勵措施，例如容積獎勵、租稅優惠、長期融資優惠等，鼓勵民間資金投入參與都更，藉以加速都市更新步調及提高政策推動效率，相關政策推動如「94至97年度都市更新示範計畫³」、「加速推動都市更新方案⁴」、「都市更新推動計畫（98-101年）⁵」、「都市更新產業行動計畫⁶」及「都市更新發展計畫（104-107年）⁷」等等項目⁸。

只是，這些計畫的成果仍然相當有限，本研究認為，沒有掌握金融機構在都更中應該扮演的角色應該是重要原因之一。對此，本部分將先回顧歷年政府所推動的都更政策，包括內容與成果，其後則就目前都更的作法進行介紹，尤其是針對目前金融機構對於都更所提供的金融協助進行檢視，並分析目前都更推動的主要執行困難，以作為下部分分析都更金融的背景。

³ 行政院 94 年 5 月 25 日院臺建字第號函核定。

⁴ 行政院 95 年 1 月 25 日院臺建字第號函核定。

⁵ 行政院 98 年 2 月 9 日院臺建字第 0980003685 號函核定。

⁶ 行政院 99 年 11 月 16 日院臺建字第號函核定。

⁷ 行政院 104 年 2 月 26 日院臺建字第 1040008054 號函核定。

⁸ 參閱林建中，政府主導辦理都市更新課題之研究-以基隆火車站都市更新案為例，國立臺灣海洋大學碩士論文，2014 年。

【表 2-1-1】我國近十年都市更新政策比較

計畫名稱	都市更新推動計畫	都市更新產業行動計畫	都市更新發展計畫
推出年代	98-101 年	100-103 年	104-107 年
政策重點	1、建置完備更新法令 2、提昇民間更新意願 3、協助住戶自立更新 4、活化公有土地	1、推動「地區再發展」及「地域再生」 2、發展「社區自助型」都市更新 3、延伸「整建維護型」都市更新 4、兼顧「都市個別老舊合法建築物」生活機能改善	1、持續檢討都市更新相關法令規範 2、整合型都市更新示範計畫實現都市再生願景 3、政府主導都市更新帶動區域再發展。 4、鼓勵民間整合更新實施。 5、提高都市更新資訊透明度並促進民眾參與。

資料來源：整理自林建中，政府主導辦理都市更新課題之研究-以基隆火車站都市更新案為例，國立臺灣海洋大學碩士論文，2014 年。

第一節 我國歷年推動的都更政策與成果回顧

對於都更這一困難課題，政府並非從來未曾嘗試有所作為，除了於營建署設有都更專責單位外，更考量都更的複雜度，在各級政府中設置了各項不同的任務編組，包括有：「行政院都市更新政策小組」、「都市更新推動小組」、「縣（市）政府都市更新地區專案推動小組」..等，成員除內政部外，更涵蓋財政部國產署、經濟部國營事業委員會、交通部臺灣鐵路管理局、國防部軍備局...等相關單位。

至於在政策變遷上，則是可以由都市更新條例立法階段開始，歷經了不同時期的變化如下：

一、更新條例立法階段（1997-1999）

1974 年，於都市計畫法增列第六章「舊市區更新」後，正式賦予都市

更新之法定地位，都市計畫法所定實施更新之方法，係由政府機關採「徵收」或「區段徵收」之方式實施，但囿於政府財力、人力不足，以致都市更新之成效不彰，而且由於此實施方式缺乏強制力，土地、地上物取得問題仍是實施更新事業之最大阻礙。

因此，1997 年行政院通過「都市更新方案」，並同年由總統公布「都市更新條例」與相關子法，正式導入權利變換之實施更新方式。就如同都市更新條例立法說明所闡述：「現行都市計畫法，雖於第六章對於舊市區更新有關更新計畫內容、處理方式、辦理程序等事項作原則性規定，但都市更新事業涉及層面廣泛，凡舉土地取得、建築物重建、拆遷補償、安置分配、工程規劃設計、施工及更新後管理維護等，攸關民眾權益與都市發展至深至鉅，有必要訂頒完全之專法，據以實施」，此一立法，也標誌著我國都市更新制度與政策正式鳴槍起跑。

二、九二一災後重建階段(1999 年至 2003 年)

1999 年 9 月 21 日發生的規模 7.3 級的九二一大地震，讓台北縣市、與中部許多社區的倒塌，造成許多居民流離失所無家可歸，亟需要家園重建，也因此讓剛通過的都市更新條例與制度得到一個實驗與考驗的機會，經過實際的操作與透過案例的模擬，進而修正相關的更新法令與制度內容，使得災後重建為都市更新條例提供了超過 60 處以上的成功案例，讓受災社區能夠浴火重生，提供更安全與高品質的生活空間，重新展開新的生活。

只是，重建之路遙遙，有些個案得以幾個月內完成整合，卻也有些個案經年累月的迄今仍未完成。到今年為止，儘管已經地震後屆滿 17 年，單單台中市目前還有 21 處集合式社區大樓、2 千多住戶尚未完成重建⁹，仍待更多的努力與政策協助促成都更工作。

此外，都市更新條例雖使得災後重建得以據以推動，但一般民間更新

⁹ 2016 年 9 月 26 日，台灣好新聞報，<http://www.taiwanhot.net/?p=378362>。

事業的推動卻遲遲無法順利推動。因此，2003 年在總統府召開總統經濟顧問小組第一次會議時，陳水扁總統即行裁示：「都市更新是當前提高老舊社區土地價值、促進建築業發展及提升民眾生活品質的最有效方式之一，應視為國家重大經濟建設計畫，而加速推動。有關都市更新申請案件，行政部門應研究建立單一窗口服務制度的可行性，並選擇若干適當地點作為都市更新跟不動產證券化的示範計畫積極落實都市更新工作。」

三、都市更新事業成長階段（2004 年至 2008 年）

只是，雖有總統府的最高指示，但相關成果仍然相當有限，而除了重建宅外，有難見於其他都更計畫仍然推動困難，一直到 2004 年間，除了災後重建計畫外，一般重建更新的案例都極為有限。

【表 2-1-2】台灣已核定都市更新事業計畫案實施方式統計表

縣市	案件數	面積(m ²)	實施者			實施方式			
			建商	更新會	政府	權利變換	協議合建	整建維護	其他
其他縣市	3	1,535.00	1	0	0	0	1	0	0
台北市	183	495,306.00	156	17	2	126	44	7	2
新北市 (原台北縣)	49	181,738.84	37	6	0	35	13	0	0
桃園市	1	5,086.00	0	1	0	0	0	1	0
新竹縣	1	0.00	0	0	0	0	0	0	0
台中市	60	19,006.74	4	56	0	60	0	0	0
南投縣	28	32,318.62	0	28	0	17	0	0	0
台南市	1	197.00	0	0	1	0	0	0	1
高雄市	3	4,388.00	3	0	0	2	1	0	0
合計	329	739,576.20	201	108	3	240	59	8	3

註：1. 本表統計自各縣市政府受理依都市更新條例提出申請之都市更新案件。

2. 更新日期 99.02.01

資料來源：都市更新推動辦公室 <http://twur.cpami.gov.tw/chart/ChartD.aspx?MP=MQ==>

於是，在振興國內經濟、提升環境品質、改善都市機能之目標下，政府分別於 2005 年、2006 年，推行了「民國 94 至 97 年度都市更新示範計畫」及「加速推動都市更新方案」。由內政部營建署與地方政府共同推動

都市更新，並輔導民間自行實施。

在「加速推動都市更新方案」中，主要內容包含：推動以公有土地為主之都市更新及輔導推動一般民間辦理之都市更新案二大部分。針對政府為主之都市更新，推動方式以公私部門合作方式辦理；民間為主之都市更新則由營建署與各主管機關提供輔導與協助。而在推動的步驟中，針對政府為主之更新地區，方案中明確的指示以財政效益大及公地比例高為原則的更新地區作為優先開發的更新地區，都市相關計畫擬定與變更、地權整理與現住戶處理的配合程序與方式亦明確的指導。

至於在推動組織架構及任務方面，由中央行政院建立跨部會的政策小組及推動小組，並由營建署擔任都市更新的專責單位，並由都市更新推動辦公室提供專業的技術服務，並視實際推動需要，成立都市再開發基金。

推動對象上，於 2006 年選定了 50 處位於火車站、捷運站及港灣地區、公有土地為主，面積至少 5 公頃以上之都市更新示範地區。期望作為示範的案例，展現政府推動都更的決心。

該方案也規劃了財源籌措方式，由行政院國發基金於 95 年至 98 年匡列總額度 20 億元做為貸款額度，並由中央政府編列相關公共建設預算，配合本方案辦理都市更新地區周邊公共工程，另提供 2000 億中長期低利貸款予實施者以實施更新事業。

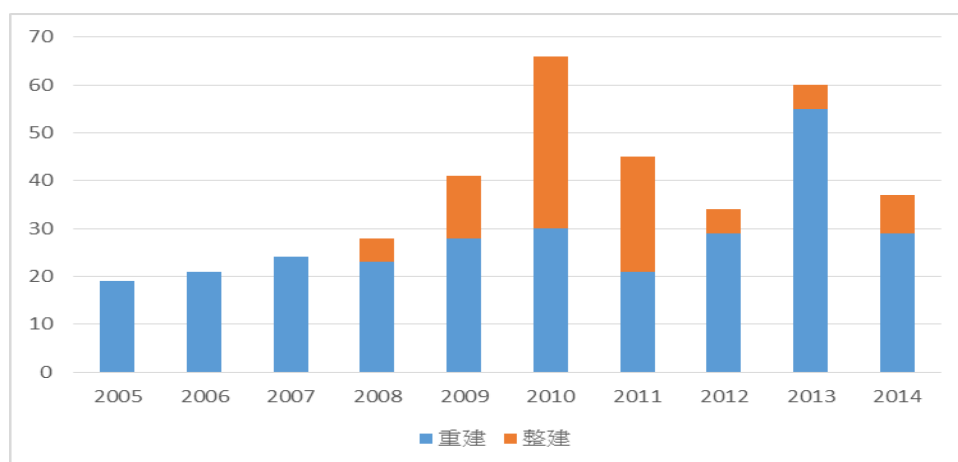
只是，在這樣的方案下，雖稍有增加了都更的數量，但卻仍遠不及台灣都市住宅的老化程度，一直到 2008 年仍不見有具體提升都更進度成果，甚至連一開使設定的 50 處都更案也都少有成功推動計畫，顯見相關的推動組織架構與公私合作的阻礙，並沒有因為這樣的規劃而得到突破性的改變。而且，所規劃的財源籌措方式，除了都更地區周邊公共建設項目的執行之外，其他的項目計畫推動的瓶頸是整合困難，而非財源不足，所以也沒有發揮原本規劃帶動都更的積極效果。

四、愛台十二項建設-都市更新推動計畫

而在 2008 年五月二次政黨輪替之後，為配合馬英九總統政見，內政部也在 2009 年研訂「愛台 12 建設-都市更新推動計畫」，提出 8 年願景，針對臺灣 5 大城市中 6 個重點地區進行國家級更新計畫，並在全臺各地主導推動及輔導民間實施地域型都市再生計畫，期加速營造都市之適居性、自明性¹⁰及良好經濟循環體質之發展環境。

該計畫除了延續既有在推動機制與法令上的都更協助之外，更設定了具體的目標，預計對於公辦案件能在 4 年內有 20 處更新地區能夠成功招商投資，還有 4 年內輔導 100 件民間都市更新事業計畫核定實施(含重建、整建及維護都市更新案)。

特別的是，針對政府為主都市更新案選商投資或整合實施者，除了公共建設預算的投資之外，也規劃了財源籌措的相關協助，包括設置中央都市更新基金（後併入營建建設基金），以支應招商作業所需經費，以及徵收、撥用、價購更新地區土地等都市更新經費。此外，也同時設立低利貸款融資，由行政院國家發展基金下中美基金及中長程融通資金分別提供 20 億元及 2,000 億元之低利融資，供實施者辦理都市更新前置作業及事業資金所需。



【圖 2-1-1】近十年全國都市更新事業核定類型及數量

資料來源：都市更新基金會

¹⁰ 自明性是一種能令居民與空間使用者產生認同感與歸屬感的空間特質。

只是，儘管有這些規劃，而且也配合不動產價格的全面飆揚，但在都更的推動上卻更形停頓，除了在 2010 年個案數量略有成長之外，之後推動進度又陷困頓。其中相當大的原因，就是因為價格的上升讓都更實施者難以整合住戶與建商之間的權利變換比例，讓這個都市更新推動計畫的成果乏善可陳。

五、都市更新發展計畫（民 104 年-民 107 年）

截至 2014 年為止，政府已經陸續勘選 235 處位於水岸、港灣、鐵路、捷運場站及都市舊城區之都市更新示範地區，並補助辦理先期規劃、都市計畫變更、擬訂都市更新計畫及招商計畫等工作。

只是，在前述都市更新推動計畫下，原計畫在 2011 到 2014 年完成 50 處政府主導都市更新計畫，但截至 2013 年底，卻只有 11 處完成招商實施，其他的計畫仍未有招商成果。對此，2015 年行政院再核定內政部「都市更新發展計畫（104~107 年）」，作為下一階段都市更新推動工作重點，而本計畫也正是目前最新執行中的政府方案。

特別值得一提的是，本次計畫針對資訊不對稱所產生之信賴不足問題，規劃相關的政策因應。由於都市更新推動過程冗長，須持續協調溝通，在計畫尚未經政府核定實施，容積獎勵及費用負擔未能確定下，雙方要達到互信基礎，有一定的困難度，其產權複雜，所有權多者達數百位，整合時間可能長達三至五年，整合困難度亟高。

而所有權人參與更新與否，深受整體社經環境、房地產市場景氣、個人負擔能力及住宅需求等不可控制因素之影響，加上近年來所有權人對於都更及財產權益保障的認知提高，實施者與所有權人雙方對於權利價值或預期地價上漲的期望不同，或因資訊未充分揭露，造成認知的差異或相互不信任感，使得都市更新推動更加困難。如何強化都市更新之資訊公開以及資訊平等，提昇信賴基礎，促進都市更新之進程，實為重要課題。

所以鼓勵民間整合更新實施，可加速都市更新審議效率，補助地方政府成立都市更新輔導團，並建立住戶自主更新推動機制，藉由法規修訂、經費補助、教育訓練及專業計畫協助等方式，來提高住戶參與都市更新之意願，積極輔助老舊公寓耐震強度改善及參與整合型都市更新示範計畫推廣。

此外，也可運用中央都市更新基金補助住戶推動自主更新，並培訓都市更新專業整合、規劃人才，還有強化都市更新E化平臺以提高都市更新資訊透明度等方式來促進民眾參與，希望可以減少因為文林苑事件而造成的都更阻礙。

【表 2-1-3】都市更新發展計畫重點

計畫名稱	都市更新發展計畫
推出時期	104-107 年
政策重點	<ol style="list-style-type: none"> 1、持續檢討都市更新相關法令規範之內容，兼顧居民權益及都市更新審議之品質。 2、整合型都市更新示範計畫，實現都市再生願景透過整合型都市更新示範計畫，並針對各直轄市、縣（市）轄區，從都市再生的角度，配合目前進行中的防災型都更計畫擬訂、公共設施用地之檢討及解編作業，加上產業振興、環境永續發展、社會工程闢建、文化資產活化利用、公有資產再開發面向，進行更全面的都市更新整體計畫。 3、透過政府主導都市更新，利用大面積、低度利用，且未符都市應有機能之國公有土地之再開發利用，帶動整個地區區域發展。 4、鼓勵民間整合更新實施由「投資型」都市更新擴展為「自主型」都市更新，回歸民眾需求，擴大民眾積極參與，活絡地區發展。 5、提高都市更新資訊透明度並促進民眾參與推動都市更新之民眾參與，提供都市更新相關正確資訊之來源，使都市更新程序更加透明、清楚，減少資訊不對稱，增加民眾信賴感與信任度。

第二節 都市更新的辦理方式概述

在加速推動都市更新方案中，有針對都市更新的办理流程進行整理。就目前我國都市更新推動方式依推動主體分類，可分為政府主導都市更新及民間自主都市更新等兩大類型（詳見【圖 2-2-1】）。

其中「政府主導都市更新」又可細分為（1）政府主管機關自行擔任、（2）公開徵選團隊協助辦理、（3）委託其他政府機關辦理三類。其中政府主管機關自行擔任係指主辦更新主體為政府機關，例如各地方政府由於特定區塊建物較為老舊，基於區域發展需要，主導當地區塊更新開發業務。公開徵選團隊協助辦理則係指政府機關辦理公開徵選活動，由被徵選之民間企業機構（如民營建設公司）擔任都市更新實施者之角色，而委託其他政府機關是由政府機關另行委託其他政府機關協助推動特定地區都市更新，例如台北市政府對台鐵用地可委託台鐵公司辦理。

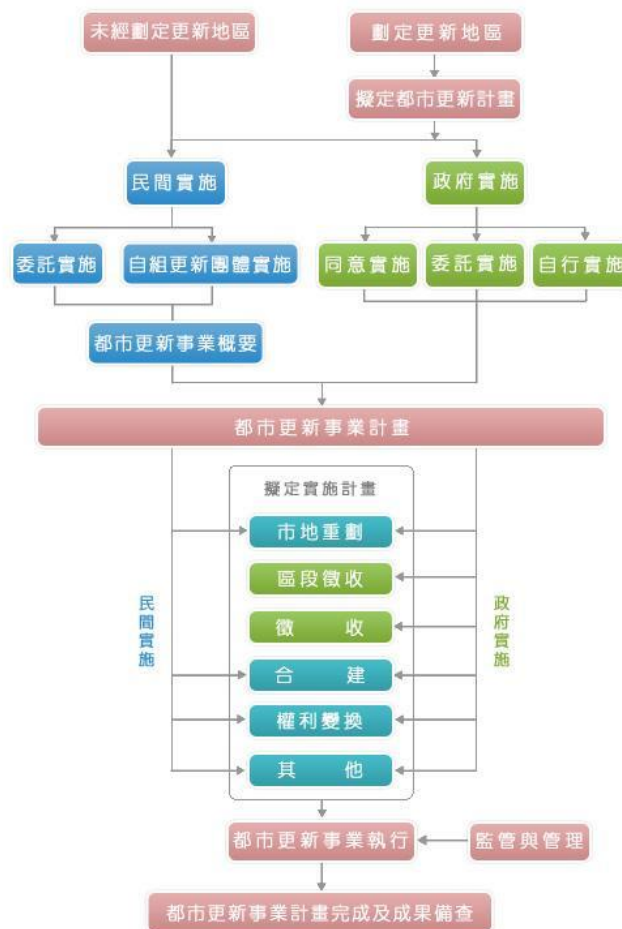
而民間自辦都市更新方式，則是依據都市更新條例第 10 條、第 11 條，由土地及合法建物所有權人辦理。根據當前都市更新之規範，民間自主都市更新的方式可分為二類，分別為「自組更新團體實施」與「委託實施」方式。

其中自主興建方式主要由原所有權人以籌組更新會方式，以其為法人主體，來協助執行後續所有都更相關法律程序，以及施工團隊，因此對所有之原所有權人而言，所獲得之利潤最為豐厚。不過亦因都市更新程序繁雜，建物之所有原所有權人需共同承擔都市更新過程之風險，例如更新專案管理、施工風險或資金籌措風險等，故委託專業之建商或建經公司來進行都更，並應運而生。

委託興建即是指原所有權人透過委託建商或建經公司方式來規劃及執行所有都更程序，建商或建經公司並從中分配取得部份建物所有權後，出售相關建物，以沖償興建成本，而從中獲取利益。因此在委託興建的過程中，建商專業程度及未來預期利益，將對原所有權人未來之都更利潤影

響極大。

另外，在協助民間部分，現已透過內政部營建署委託成立都市更新推動辦公室，協助辦理更新地區勘選、都市更新服務公司或都市更新投資公司的選定及督導，辦理都市更新計畫與都市計畫擬定、住戶安置協調及招商計畫等相關事宜。都市更新服務公司是辦理都市更新地區都市更新前置作業工作，其服務內容為實際進行都市更新計畫與都市計畫擬定、住戶安置協調及招商計畫等相關事宜，釐清更新基地產權，以推動後續之實質建設；都市更新投資公司，除辦理都市更新服務公司之工作外，並可進行相關土地的開發與建設，完成都市更新地區之再造。另外由都市更新推動辦公室協助成立都市更新總公司/開發基金，選擇優良之都市更新服務公司投資或融資都市更新服務公司及都市更新投資公司，加速都市更新之推動。



【圖 2-2-1】我國都市更新推動方式

資料來源：都市更新基金會

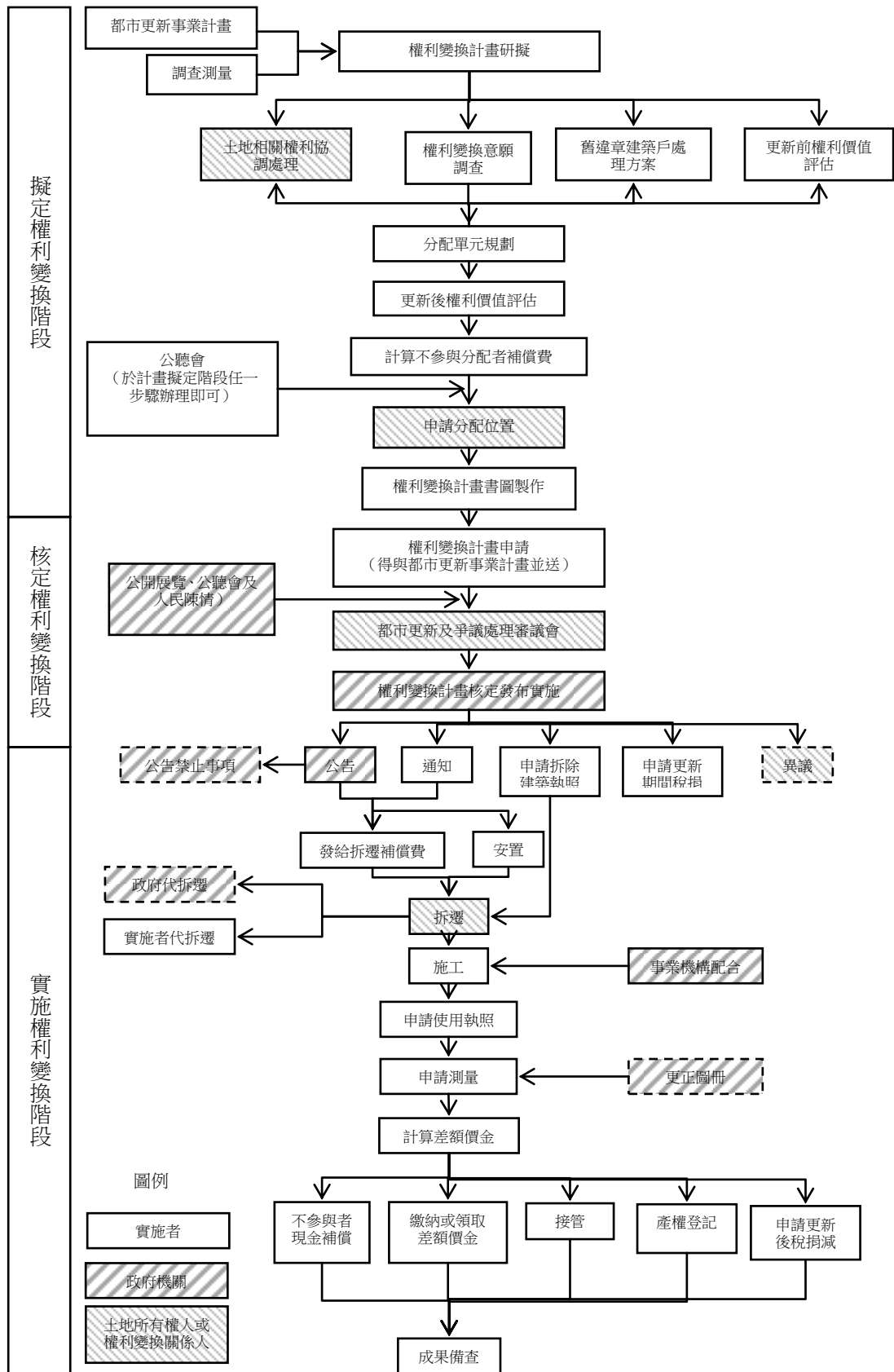
至於不論是政府或民間擔任實施者，在完成都市更新事業計畫後，則依序擬定的實施計畫，逐項進行市地重劃、區段徵收、徵收、合建、權利變化等工作，並進行興建後，完成成果備查。

但在都市更新中，往往就是權利變換計畫的順利擬定與否成為都更能否推動的關鍵。所謂權利變換，係指更新地區內的土地所有權人、合法建築物所有權人、他項權利人或實施者，提供土地、建築物、他項權利或資金，參與或實施都市更新事業，於都市更新事業計畫實施完成後，按其更新前權利價值及提供資金比例，分配更新後建築物及其土地的應有部分或權利金。

簡而言之，權利變換計畫所呈現的，就是都市計畫實施前後的相關利益關係人的權利差異說明。

其中，更新前後權利價值，實施者需要委託三家以上鑑價機構（經國家考試合格並登記執業的估價師），依據內政部頒訂的不動產鑑價技術規則相關規定，公開地認定相關各項權利的價值，做為評定價格參考，並充分與相關權利關係人溝通達成共識後評定之。再由實施者視相關權利關係人接受程度選定一家估價結果，依此擬定權利變換計畫，送件申請並經都市更新審議委員會審查通過，才得據以施行。

也因為權利變化攸關各利害關係人的權益甚巨，所以也需要用清楚的流程來規範所有的必要的程序，包括公聽會的舉辦，以保障所有關係人的利益與程序正義。



【圖 2-2-2】都市更新權利變換計畫審議流程圖

資料來源：台北市都發處，<http://uro.gov.taipei/ct.asp?xItem=156240&ctNode=12890&mp=118011>

第三節 現行都市更新過程中銀行所扮演之角色

在都更過程中，各方關係人藉由實施者加以整合之外，另一個與實施者一樣重要的就是金融機構所扮演的角色。因為不論是對政府實施或民眾實施的個案，從房屋拆除後至興建完成前，提供興建資金是銀行放款可以經營的業務，只是面對擔保品只剩土地，且個別住戶債信參差不齊，可能需要百分之百的融資額度等授信問題，加上需整合所有原住戶同意搬遷、釘子戶問題及各方利益協調等，都讓銀行在面對都市更新業務時所需面對的挑戰。但卻也唯有銀行充分的發揮金融機構在都更中的角色，才能讓規劃許久的都市計畫得以進行。

一、我國都市更新融資機制現況

都市更新融資機制可區分為地主自組更新會申請更新融資，或委託建商實施之建築融資。前者又可分為舊貸款轉貸，以原所有權人為借款人付息；以及以更新會擔任借款人之建築融資，由更新會之更新信託專戶支付利息。但由於更新會名下通常並無資產，為求順利完工以確保銀行融資債權，需於信託架構下藉助其他專業團隊管理專案與辦理融資。後者由於係由建商負責籌資興建，融資架構較為單純，惟仍應配合信託與續建機制，以確保參與都更地主與融資銀行之權益。

(一)地主自組更新會或委託第三者(如建經公司)擔任實施者

在由地主以自組更新會方式進行都市更新的過程中，融資方式可分為兩種架構，分別為舊貸款轉貸及建築融資。其中在舊貸轉貸過程中，除以原所有權人為借款人向銀行申請融資並繳付本息外，於都市更新完成之後，原所有權人需將舊貸款抵押權依其都更權利變換計畫之比例，轉由借款人所分配到之房地產中，轉以房屋貸款的型式，來償付其貸款本息。至於在建築融資的部份，除透過更新會做為借款人外，並需搭配不動產信託方式，來提升銀行債權保障。未來房屋更新完成後，更新會更可以出售房

地收入方式，來優先償付建築融資之本息。同時，當出售之房地收入若不足沖償建築融資部份，則將分別由原所有權人按其原所有權比例來增貸或以現金償付。

在委託建經公司擔任實施者的情況中，實施者通常僅收取服務費並不參與分配房地，而由所有權人依更新前權利價值比例，自行出資並分配所有房地。融資方式則可能為所有權人共同獲分別向銀行借款，並設立信託專戶，專款專用。

(二)建商擔任實施者

在透過建商協助進行都更情況下，建商則為受託之代理實施者，地主仍為實質權利主體，因此建商將負責整個都更案件之專案管理及自行營造或委託其他營造廠。同時於都更期間若有融資需求，建商將自行向銀行申請貸款，原地主僅為其權利價值範圍內更新費用之借款人，配合將其權利價值範圍內之土地設定抵押，並交付信託，因此原地主僅負擔借款金額內之負債，原地主間亦不互為連帶保證人。另外，由於全案成敗均將由受託之建商承擔，因此對於為支付更新成本範圍內之房地產，均將由建商代理原地主與都更後建物之承購戶簽定買賣合約，由其承擔履約之責任。

二、都市更新案結合信託機制

都市更新案結合信託機制，主要目的在於透過銀行以公正第三者角色介入，提高都市更新實施者和地主之間的信任度，並提供專業團隊輔導實施者整合都更土地，讓都市更新事業計畫進行更加順暢。而都市更新信託係指符合都市更新定案的建案，利用銀行信託機制，使規劃、興建、完工後的產權分配更具透明性、公正性。

由於社區老舊、住戶意見不一，通常讓都更案曠日費時，透過「都市更新信託」，產權、資金運用均由銀行監督，過程將令住戶相對安心。最常見的都市更新信託為不動產開發型都市更新信託，由土地所有權人、實施者，與信託機構簽訂信託契約，分別將不動產及興建資金信託予信託機

構，由信託機構根據三方所簽訂的信託契約，開發管理信託財產，以確保都市更新事業之執行。此時都市更新之進行除有地主及實施者之參與外，通常尚有融資機構之參與，並由融資機構評估都市更新事業計畫具有可行性，並共同協議將興建資金交付信託。性質上實類似於都市更新案中納入一般不動產開發信託之架構，此信託架構係著眼於興建資金之專款專用及產權之管理、確保融資銀行債權等信託目的，因兼具保障融資銀行、地主、實施者、營造廠，以及承購戶權益之功能，並有助於建案順利完成，係信託制度運用於都市更新最常見之類型，亦為信託業主要參與之類型。該信託機構通常係由融資銀行指定，或為融資銀行本身，故信託機構多由具有此方面專業能力之銀行業者擔任。

都市更新信託的流程可蓋分為五大階段：(1)地主、實施者與受託銀行三方簽訂信託契約；(2)地主將土地信託移轉登記予受託銀行；(3)受託銀行開立信託專戶控管興建資金，包含實施者自籌款、銀行融資款、預售屋款，興建期間由信託專戶支付各項工程款等相關費用，確保資金專款專用；(4)在興建完成並償還銀行貸款後，受託銀行依權利變換計畫，配合辦理土地所有權移轉登記給受益人或歸屬權利人；(5)受託銀行辦理信託財產結算分配，信託關係結束。

推動都市更新是一個長期耐力戰，雖然不動產開發具一定增值利益，但相對風險也高。而都市更新因屬大面積開發，涉及諸多地主權益保護、都市更新相關法令規範及公部門程序執行，遠較一般國人熟知的地主與建商合建型態更複雜，且法令遵循成本相當高，不論實施者是建商或地主自組更新會，都可能面臨地主地整合及整個更新案財務是否穩健的難題。若由建商擔任實施者，建商的財力、信託專戶專款專用等與錢有關的因素，都會影響整體都更財務強弱，同時也應加上「續建機制」設計，以保障地主權益。如由地主自組更新會擔任實施者，因為是由全體地主共同對外籌資，財務結構及融資規劃更是都更成敗的關鍵。不管實施者為何，銀行建議，要慎選融資及信託機構，以提高都更成功機會。

第四節 我國都市更新面臨的主要瓶頸

-以建商資金調度為財務目的主軸的都更模式

一、現行都更困境與對策

都市更新的產權整合相當不易且審議過程相當冗長，讓相關參與者必須面對高度的不確定性。因此，雖然都市更新可說是對大多數參與者有利的方案，但卻面臨許多不易解決的困境，以致於推動成果績效有限。

而這些困境，就過去的檢討中，主要歸納出下列幾項問題：

- (一) 產權複雜，地主與相關權利人的意見整合不易。更新地區常因私有土地產權複雜、公有土地管理機關眾多、區內違建、占用問題嚴重，無有效規範，致都市更新先期投入風險高、處理時程不確定，民間業者投入意願低。若政府為減少產權整合困難度而縮小都市更新單元的規模，由於缺乏較大規模地區的整體規劃，且多為零星點狀的更新，所能提供的公共利益也相對有限。
- (二) 資訊不透明與不對稱，造成實施者(如建商)與地主互信不足。不過，地主本身專業知識與財力不足，自組都市更新團體也不易，且承擔風險能力不足。
- (三) 政府都市更新審議的事權分散且人力不足，導致審議程序冗長，參與者需承擔相當大的市場、法令，以及政策變動風險。或有待專業機構予以整合，透過成立單一機構，專業推動都市土地開發，將能加速土地之有效利用，增加效益。
- (四) 權利變換機制待健全估價制度配合：權利變換有賴於不動產估價制度，惟相關估價制度與技術仍尚待檢討。
- (五) 公權力介入問題：面對少數反對的住戶，政府大多不願執行公權力而選擇以拖待變，使得都市更新常因少數人不同意而無法順利推動。如

何適時介入公權力，採取徵收、區段徵收或市地重劃等方式實施，保障大多數人之權益，仍須有強而有力之政策引導。

對此，相關對策也在國內多所討論，包括以下幾點思考¹¹：

(一) 提高民眾參與都市更新的誘因

1. 鼓勵進行老屋健檢，評估都市更新的迫切性，尤其是建物是否有結構安全的疑慮。
2. 重新檢視個別都市的整體容積負荷能力，在不違反容積總量管制的原則下，能依據都市更新個案的狀況差異，提高都更容積獎勵值，但亦應要求有對等的公共利益回饋。
3. 都更容積獎勵的決定應儘量透明化與穩定化，現行容積獎勵額度要到程序最後的審議才能確定，在可分配資源不確定下，導致住戶與建商間互不信任，不僅因此拖延時間，也增加交易成本。若能在法規上明訂容積獎勵計算方式，提前讓參與者了解，應可解決因資訊不確定所引發之諸多後遺症。
4. 建立優良建商制度，協助地主遴選專業且有信譽的實施者。
5. 政府應在都市更新過程中扮演更積極的角色，並建立具公信力的協商輔助機制，有效解決建商與地主及地主與地主間的認知差距。

(二) 有效解決少數不同意戶問題

1. 許多不願參與都市更新的住戶是因為對更新後分配的權益不滿意，此部分應加強不動產估價的公正性與專業性，例如將現行實施者委託三家不動產估價業者的模式轉變為建商、地主、以及都市更新單位各委託一家不動產估價業者的方式，並應重新檢視都市更新權利變換估價的相關規範。此外，亦可配合前述的專業協商機制，使都

¹¹ 彭建文(2014)，都市更新的困境與突破，府際關係研究通訊，第16期。

台灣銀行家(2016)，都市更新應該積極推動(封面故事)，2016年9月號，第81期，p.24-27。

更權益分配更為公平與合理。

2. 部分對現況很滿意，認為沒有都更必要性的地主，若能在都市更新單元劃設時能直接加以排除最佳，否則勢必要透過公權力的方式處理，政府在合情、合理、合法的情況下，仍應展現公權力而不鄉愿。
3. 從大法官釋憲的結果來看，憲法承認政府執行公權力的重要性，但在這之前，人民的財產權必須先被保障。因此，除強制拆除之外，政府可設計制度，提供住戶更多的選擇機會，例如，建商之間可建立平台，互相交換住戶想換屋的資訊，或許可透過現成的餘屋來進行分配。

(三) 簡化申請與執行的流程，提升審議效率

1. 已取得 100% 住戶同意的都更案，目前仍要 2 至 3 年才審完。若能簡化流程，提高審議效率，在半年內審完，便可讓已取得 100% 住戶同意的都更案，盡快執行。
2. 尚未取得 100% 住戶同意的都更案，亦希望能縮短申請期間。另外，對於能充分遵守相關審議規範的業者提供更為便捷的審議程序。

(四) 合理分配城鄉資源，並加強整建與維護機制

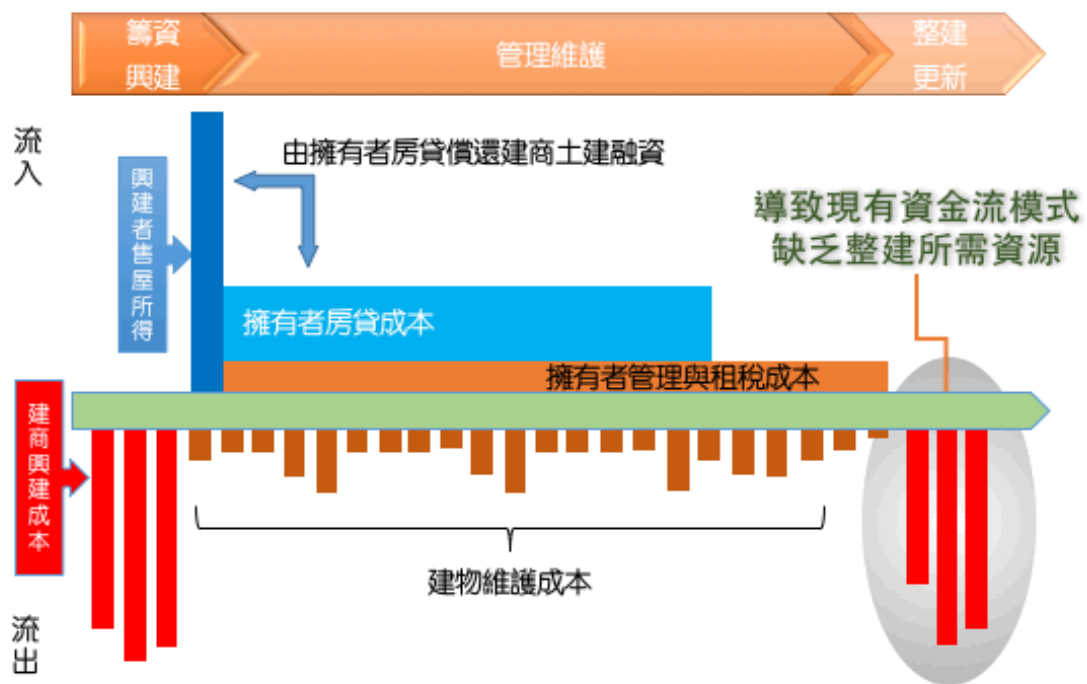
1. 都市更新僅是增加都市土地供給的手段之一，試圖藉此容納更多的人口或降低房價並不可能，有效與合理分配城鄉資源，避免人口與產業過度集中才是上策。
2. 都市更新速度再快，對於都市整體居住品質的提升亦屬有限，故除加速老舊住宅的重建外，建議政府應提供更多誘因於既有住宅的管理與維護，並對違章建築與違法使用積極執行公權力。

二、以建商為主的都更模式盲點

只是，如果就資金的調度而言，本研究特別指出，正是因為在現行都

更的模式中，金融機構的侷限定位，以致於目前的都更，大幅度的依賴建商擔任實施者，而無法由金融機構充分發揮具有的特性，以致在上述的各項課題外，更增都更困難。

因為在建物的整體生命週期中，也同時搭配著資金的融資調度。在籌資興建時，主要是集資來支付建商所承擔的興建成本。而在都更完成新建物時，則是有賴出售成屋或預售屋所得，來償還在興建期間所進行的土建融資。此時，相關興建成本開始轉由房產擁有人存款的機會成本，或轉由房貸借貸所得來平衡建商之成本與預期獲利。此外，由於建物的持有以需要承擔租稅成本與維護成本，所以此時擁有者在建物存續期間，則必要針對建物的管理維護來進行相關費用的收繳。



【圖 2-4-1】現有建物資產資金流模式

資料來源：本研究自行整理

但在這樣的過程中，卻出現了三項主要都更阻礙，包括是對於房價在都更前後的預期差異，以致於對於實施者暴利的錯誤認知；其次，就是建商為了償還土地融資，而快速的將建物權屬零碎化；以及在零碎化的限制中，對於當建物高齡老化後，再次都更的財源籌措困難。

首先，因為在實施者（或建商）在進行都更前置作業中，進行相關計畫的撰寫規劃時，必須在地主的同意下設定一個建物價值，而此一預估的權利價值，也就是建商所承擔相關風險後之投資報酬。

然而，由於過去幾年的房地產價格變動頻繁，讓此一預估價格在經過多年整合與興建期間後產生明顯差異。在不動產價格持續上漲時，更讓承擔最大風險的廠商也同時成為最大的開發獲利者，也就在這樣的案例屢見不鮮後，讓整體社會氛圍對於都更的實施者與建商認定為暴利之所在。

但相對的，若建商看到不動產價格下行趨勢時，而且比原住戶對市場更為悲觀時，將不具任何承擔風險的慾望，以避免可能在完工後無法償還土建融資的損失，而這也就造成了都更的窒礙難行。反應在市場上，近兩年建商在洽談都更時的態度，也就逐步轉為不承擔房價風險，而僅以建造成本的固定專案服務費收入作為參與都更的獲利來源。

而在此同時，也是因為建商需要快速的償還土建融資，所以往往在一旦完工後，就以完銷為目標，就讓同一宗地上的不動產權屬快速的零碎化。甚至於，連部分以地上權模式進行的公辦都更案例，在現金流的限制下，也僅能任憑建商在短時間銷售地上權住宅，以求現金入袋。而少有長期的擁有與經營管理模式，讓原本應該是長期規劃的都更事項，變成非常短期的投資回收行為，也偏差了都更項目的規劃。

還有一項因為現金流所造成的都更阻礙，則是由於建商僅負責興建，而未能負責資產的管理維護工作。在我國現行的制度下，雖有管委會負責建物管理，但管理費中除共同水電之經常支出外，對於固定資產的投資，甚或資產改建的提存，都可能未有相關議題的準備。所以，一旦這些集合式住宅老化需要改建時，包括所有權屬以及資金準備都變成了完全不可能的任務。而這類的建物，存在於我國目前各都會的精華地點之上，由於權屬的零散，對都市的永續發展造成了莫大的威脅。

第五節 藉由金融機構來融通無礙都更

目前雖已有許多銀行有信託及經建公司，並提供融資服務，但從國外經驗來看，金融機構面對都市更新不應僅限縮於從財務面提供放款，而可進一步從綜合效益面著眼，扮演更積極掌舵者的角色。

在國外推動都市更新過程中，非常仰賴專業金融機構的加入，例如日本丸之內都市更新中，三菱集團不僅是當地的大地主，集團旗下的東京三菱日聯銀行也積極推動，整個三菱集團在丸之內都市更新過程中扮演積極的角色，獲益良多。銀行可以把包括建築、估價、地政、設計等專業者進行整合，參與從申請、到選聘執行的營造廠商，整個協助社區完成都更的過程，提供整套式的服務，如此一來，銀行執行都更融資時，因為更深入了解都更案的整個過程，對自身將更有保障，風險可進一步降低。且後續收益也會很可觀，因為利息、服務費等大概都將由銀行賺取，而不動產價值的漲跌風險，將會直接回歸到社區住戶，即不動產所有者。

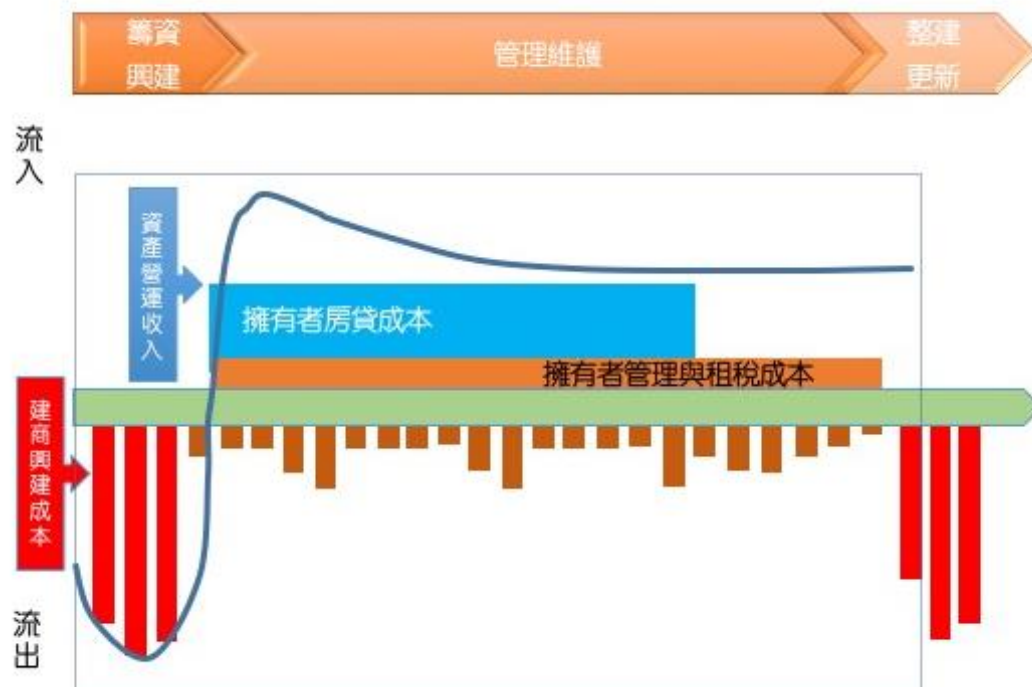
整體的概念，就是將建物生命週期所需的資金流，藉由金融工具予以平滑化，並藉由信託等工具讓建物整體生命週期中所創造的價值，反應來平衡興建所需的成本。而就財務上而言，也就是開發行的不動產證券化等工具（詳見【圖 2-5-1】）。

事實上，回顧 2003 年 7 月 10 日在前總統陳水扁主持「總統經濟顧問小組」第一次會議的第四點結論中指出：

「都市更新是當前提高都市老舊社區土地價值、促進建築業發展及提升民眾生活品質最有效的方式之一，應視為國家重大經濟建設計畫，而加速推動。有關都市更新申請案件，行政部門應研究建立單一窗口服務制度的可行性，並選擇若干適當地點作為都市更新與不動產證券化的示範計畫，積極落實都市更新的工作。」

但十多年過去，不僅都市更新少有成績，開發型不動產證券化業務更

是繳了白卷，看看鄰國藉由金融機構的參與而使各國開展不同型態的都更金融業務，這方面我國還有及大的成長與追趕空間。



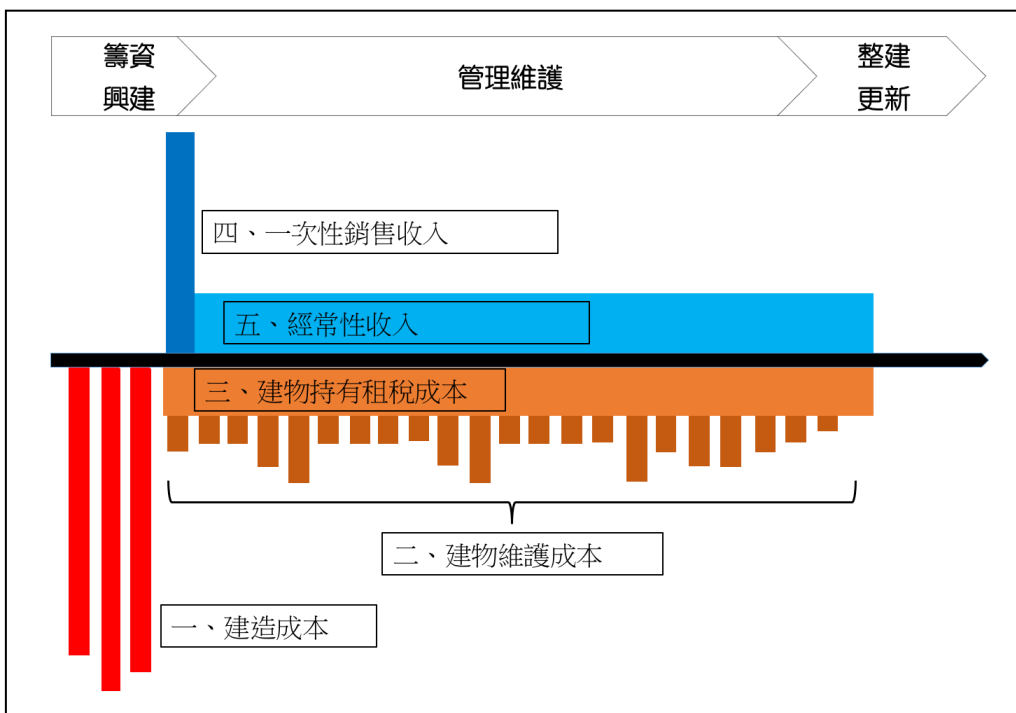
【圖 2-5-1】藉由金融工具予以平滑化之建物資產資金流模式

資料來源：本研究自行整理

第三章 都市金融課題與國外因應經驗

第一節 都更金融的架構分析

為了執行一個都更計畫，而所需要資金動員過程，就是本文所謂的「都更金融」。是以，就整個都更計畫而言，以專案融資進行觀點，整個都更大概可分成下列四個部分，分別是：「建照成本」、「維護成本」、「一次性銷售收入」與「經常性收入」（見【圖 3-1-1】）。



【圖 3-1-1】都更金融內容

資料來源：本研究自行整理

在這樣的都更金融架構下，藉由估算相關的成本收入，唯有滿足投資所需資本的預期報酬時，整個都更才有能量得以推動。只是這些都更所需資本，來源可能來自各方所至，期望報酬與所願意承擔風險也有所差異，故分項說明如下：

一、建造成本

指計畫中興建建物所需之投資成本，其中包括：

1. 工程成本：規劃、設計與營建所需之直接興建成本。
2. 權利變化費用：針對原有建物、地主之權利處分所需負擔的成本，如房租補貼、合法建物與其他土地改良物之拆遷補償費、以及對於不同意戶所需提存的相關費用等。
3. 利息費用：對於實施者在興建改建時，所需承擔的利息費用。
4. 稅捐費用：對於興建過程中，包括空污費、規費以及營業稅等費用。
5. 管理費用：包括實施者的人事行政、銷售管理、風險管理、信託費用等。
6. 容積移轉費：對於有採用購買外部容積，以提升專案容積者，也就是增加建造後的樓地板面積者，所需要估算的容積移轉費用。

二、建物維護成本

包括共同分攤的水電管理成本外，還需考慮就是建物因為年限與耗損而需支出的維護費用。對於台灣的社區型大樓而言，此項費用大抵是利用管理費的收取來做為建物維護經費來源，但此部分仍屬於經常性的維護項目，一旦面臨較大型的社區修繕事項，則是由管委會出面，召開會議討論，再跟住戶平均分攤。

相對之下，日本的大樓管理法針對購屋則是設有修繕基金的要求，建商在建造時，就需擬定修繕計畫，以使大樓管委會擁有此項修繕基金。而該項費用的收取方式，除了新大樓在售屋時就先行收取外，在建物的存續期間，建物擁有者也需要持續繳納此一費用。尤其重要的特點是，修繕基金所支付的修繕項目，並非設施功能出問題時才予以執行，而是依據修繕計畫，只要到達使用年限，就算屋況或設施完好，仍需按照計畫進行修繕工作，以維護建物之品質價值。

三、建物持有租稅成本

對於建物持有期間，資產擁有者主要的稅捐包括了房屋稅與地價稅等兩項不動產稅務。此外，對於需要移轉所有權的部分，則需要估算一次繳付的土地增值稅與契稅等項目。

四、一次性銷售收入

針對新建物於分配原地主後之剩餘戶，大多交由實施者進行銷售，以平衡都更專案之進行。而銷售的期間則從興建期開始、一直到都更完成後幾年，都有可能持續進行。就台灣現行的都更計畫而言，以購屋者對於這些新建樓地板的購屋支出，作為實施者參與都更獲利以及支付計畫相關土建融資的主要來源，是現行都更的最主要模式。

另外，對照此項一次性銷售收入者，則是房貸的辦理，在交易價格水準下，由購屋者辦理房貸來作為專案的一次性銷售收入，而這也搭配了龐大的房貸商機。

五、經常性收入

除了自住者所分配與一次性銷售的樓地板面積外，所餘的建物空間則可提供作為商用或住宅空間的租賃使用，此時各項租賃收入，甚至包括廣告牆等收入都可視為經常性收入的項目。至於，如果以金融機構擔任實施者或實施者除售屋外也同時進行授信放款的計畫而言，相關的房貸收入，也可視為其中的重要一項。

綜上，整體都更金融的目的，就在於如何降低成本項目而提高收入，以助於都更計畫的推動。考量到都更計畫的困難，所以政府也就利用都市更新條例規劃了各項有助於都更金融的籌措動員，以啟動遭受限制的都更計畫。

第二節 都市更新條例獎助政策對都更金融項目的影響

本節將依據都市更新條例第五章中所規範的獎助項目，就於都更金融項目的影響，進行探討分析。

我國「都市更新條例」依據第 1 條之立法宗旨係「為促進都市土地有計畫之再開發利用，復甦都市機能，改善居住環境，增進公共利益」。從都市更新條例（以下簡稱本條例）自 1998 年年 11 月 11 日公布施行後，已經歷經八次修正，最近一次則是於 2010 年修正施行。

是以，本研究就目前本條例第五章中所規劃獎助項目，進行分析，相關獎助項目列於【表 3-1-1】所示。

【表 3-2-1】都市更新條例中的獎助政策

條次	獎助項目	內容概要
第 44 條	建築容積獎勵之給予原則	針對「原建築容積高於法定容積者」、「提供社區使用之公益設施」、「主管機關規定優先或迅行劃定之更新地區」、「容積獎勵後，多數原土地及建築物所有權人分配之建築物樓地板面積仍低於當地居住樓地板面積平均水準」以及者，都得適度增加其建築容積。
第 45 條	更新地區內公共設施保留地等土地其建築容積得轉移	針對公共設施保留地、或依法應予保存及獲准保留之建築所坐落之土地或街區，其建築容積得一部或全部轉移至其他建築基地建築使用。
第 46 條	更新地區內土地及建物稅捐減免原則	包括更新期間土地無法使用者，免徵地價稅；其仍可繼續使用者，減半徵收；更新後地價稅及房屋稅減半徵收二年；第一次移轉時，減徵土地增值稅及契稅百分之四十...以及實施權利變換，以土地及建築物抵付權利變換負擔者，免徵土地增值稅及契稅。
第 47 條	信託土地贈與稅及土地增值稅課徵之排除	以更新地區內之土地為信託財產，訂定以委託人為受益人之信託契約者，不課徵贈與稅。 前項信託土地，因信託關係而於委託人與受託人間移轉所有權者，不課徵土地增值稅。
第 48 條	信託土地地價稅及地價總額之計算	針對更新地區的土地信託財產者，規範受託人為地價稅或田賦之納稅義務人，及相關的計算標準。

條次	獎助項目	內容概要
第 49 條	股份有限公司投資都市更新事業之所得稅抵減	針對主管機關劃定應實施都市更新地區之都市更新事業，得按其投資總額百分之二十範圍內，抵減其都市更新事業計畫完成年度應納營利事業所得稅額，當年度不足抵減時，得在以後四年度抵減之。
第 50 條	都市更新投資信託公司之設立及受益憑證之發行、基金	證券管理機關得視都市更新事業計畫財源籌措之需要，核准設立都市更新投資信託公司，發行都市更新投資信託受益憑證，募集都市更新投資信託基金。 前項都市更新投資信託公司之設置、監督及管理之辦法，由證券管理機關定之。 第一項受益憑證之發行、募集及買賣，應依證券交易法之規定辦理。 都市更新投資信託公司募集之都市更新投資信託基金，應以投資信託基金專戶存放於信託機構，其運用基金取得之財產並應信託予該信託機構，與都市更新投資信託公司及信託機構之自有財產分別獨立。都市更新投資信託公司及信託機構就其自有財產所負債務，其債權人不得對於基金資產請求扣押或行使其他權利。
第 51 條	都市更新投資信託基金規定之訂定及準用規定	都市更新投資信託基金之募集、運用及管理，由證券管理機關定之，對此金管會也在 2000 年訂有「都市更新投資信託公司設置監督及管理辦法」作為管理依據。
第 52 條	經營都市更新事業之新設立公司之設立規定	實施者為新設立公司得公開招募股份外，發起人應包括不動產投資開發專業公司及都市更新事業計畫內土地、合法建築物所有權人及地上權人，且持有股份總數不得低於該新設立公司股份總數之百分之三十。 此外，實施者若為經營不動產投資開發之上市公司，為籌措都市更新事業計畫之財源，得發行指定用途之公司債，不受公司法第二百四十七條，也就是對於無擔保公司債不得逾前項餘額二分之一之限制。
第 53 條	更新地區內重要公共設施興修費用之負擔	因實施都市更新事業而興修之重要公共設施，除本條例另有規定外，實施者得要求該公共設施之管理者負擔該公共設施興修所需費用之全部或一部；其費用負擔應於都市更新事業計畫中訂定。

資料來源：本研究整理。

而依據上表配合上一節對於都更金融的項目分類，可見到各項獎助項目對都更金融的影響分析如【表 3-1-2】所示：

【表 3-2-2】都更條例各項獎助項目對都更金融的影響

條次	獎助項目	都更金融影響	說明
44	建築容積獎勵之給予原則	● 增加一次性收入項目	同一基地增加可售樓地板面積，提高建商售屋所得，也增加建物存續期間管理費收入。
45	更新地區內公共設施保留地等土地其建築容積得轉移	● 提高建造成本 ● 增加一次性收入項目	同上，但為了購買容積，將增加建設成本。
46	更新地區內土地及建物稅捐減免原則	● 降低擁有者建物持有租稅成本	降低原土地建物擁有者與新購屋者之參與都更後租稅負擔。
47	信託土地贈與稅及土地增值稅課徵之排除	● 降低建造成本	降低原土地建物擁有者進行信託時之租稅負擔。
48	信託土地地價稅及地價總額之計算	● 在變更實施方式下降低建造成本	同上，降低信託後實施者之租稅負擔，增加使用信託誘因。
49	股份有限公司投資都市更新事業之所得稅抵減	● 在變更實施方式下降低建造成本	降低都市更新事業辦理都更事業的營利事業所得稅負擔。
50	都市更新投資信託公司之設立及受益憑證之發行、基金	● 無 ● 增加實施方式	開放都市更新投資信託公司的設立、基金運用與相關受益憑證的發行。
51	都市更新投資信託基金規定之訂定及準用規定	● 無 ● 增加實施方式	規範相關資金之運用管制規定。
52	經營都市更新事業之新設立公司之設立規定	● 無 ● 增加實施方式	開放都市更新事業公司的設立。
53	更新地區內重要公共設施興修費用之負擔	● 降低建造成本 ● 提高一次性收入	明定政府端可投資更新事業所需之公共設施項目，增加房屋價值與降低興建成本。

資料來源：本研究整理

只是，該條例施行以來，各界對於都市更新條例的內容仍多有意見，所以行政團隊的修法努力都一直持續進行，主要的修正方向大抵都為提高誘因、簡化程序等，以期望都市更新辦理可以更為順利。包括在 2012 年提送立法院「都市更新條例」等，惜未能完成立法工作。而目前，行政院也刻正研議最新版本的都市更新條例，將在定案後送交立法院審議，進行新一波的修法工作。

這次的修法方向與主軸，仍與前幾次類似，包括規劃擴大獎勵誘因，以加強參與意願，其次則希望提升財務的可行性，與容積獎勵互相結合，如擴大稅捐減免、延長房屋稅與地價稅減免時間，並針對建管及都市計畫審議提出配套措施，落實容積獎勵。

同時，政府也將針對都更強化專案經營管理，成立專責機構、簡化都更案件的審議程序，並納入貸款及財務規畫等金融協助。還有就是建立都更服務平台，協助社區評選專業的服務團隊¹²。

但如此的修法方向，配合【表 3-2-2】的討論，可見到從立法開始迄今，各次修法的重點則大抵皆為：簡化都市更新作業程序、提高容積獎勵與移轉誘因、或便利權利變化過程，所規劃的獎助方式，都是偏重以降低建造成本與提高一次性收入為主軸，而至於建物維護成本與經常性收入的項目，就比較少有關注。

此外，還有一個較常被討論的作法是專責機構的設立，例如在 2007 年 11 月行政院中，院長指示由內政部與經建會擬議與民間共同籌組都市再開發機構，投資或提供資金協助民間專業機構整合實施都市更新事業。

之後，立法院在審議 2008 年（97 年度）中央政府總預算案時，也決議：「為加速都市更新事業之整合實施，政府與民間籌組『都市開發機構』刻不容緩，建請經建會應於 3 個月內完成機構設置辦法，報行政院核備；

¹² 林資傑(2016)，《經濟》都更條例、國民體育法修正，行政立法會達共識，時報資訊，2016 年 11 月 22 日。

經建會、營建署應於1年內完成『都市開發機構』之籌設」。

於是，行政院經建會之後對外公布投資計畫書與申請須知，徵求民間投資者共同籌組「台灣都市更新公司」，邀請都市更新相關專業團體、公司，包括建築開發業、金融保險業、都市更新業、建築經理業、不動產經紀業等，共同投資。但二次政黨輪替後，整個籌組動作卻嘎然而止，理由係輿論一致撻伐及尚未有適當周延之法源，所以報請行政院暫停推動¹³。

事實上，正因為輿論對於參與建商是否暴利印象的質疑，以至於此類都市更新公司的設立遭受輿論反對。也正因為前述開發實施者沒有辦法把都更金融的完整面向都納入計畫之中，讓都更專責機構的設定更為困難。

綜上討論，可見就都更金融而言，政府推動都更工作的主要盲點，就是無法突破建商主導都更的框架，更缺少了金融機構的實質介入，而導致下列幾項獎助措施的瓶頸：

一、獎助措施由於房價的風險特性，反而形成推升房價的結果

過去的都更獎助措施，為提高地主參與意願，增加地主順利整合意願，喊出包括「一坪換一坪」等口號。但這樣的口號，卻因為未能完整反映出都更之實際過程與風險成本，讓原地主預期心理導致權利價值期望值升高，反而造成了位處精華區的老屋價格提高，甚至助長釘子戶的存在，形成了都更的嚴重困難。

二、獎助措施偏重短期項目，缺乏對整體計畫長期的真正協助

過去幾次修法的關鍵，偏重以鼓勵原有地主自主都更或由建商擔任實施者，所以重點在建造成本的降低、一次性收入的提高或租稅成本的降低。但對於建物維護成本與經常性收入的考慮，反而在過去的幾次修法中少有考量。

¹³ 見都市更新研究發展基金會所出版「都市更新簡訊」第四十期，對時任經建會副主委黃萬翔之訪談內容，<http://www.ur.org.tw/download/updatemsg/40.pdf>。

尤其是，如何協助房屋需求者能有以較為穩定房貸壓力，包括對於高齡者可以用逆向型貸款來進行都更的參與，這些都是目前在政策上所形成的政策缺口。

三、公有地的參與，無法有助於公共服務的取得

對於利用公有地參與都更的計畫來說，雖原來公有權屬的非公用土地，不一定要維持作為公共設施使用，而是以權利變化或標售的方式來促進都更。但由於建商的財務計畫偏重一次性收入，對於經常性收入關注不高，所以對於如托育中心、日照中心等公共服務的空間，少有興趣提供，也使新型態公共服務的場域，無法隨著都更推動而出現。這樣的結果，容易導致社會非議。

四、以建商為主的思維，忽略了建物維護更新的必要投資項目

正因為以興建後完成銷售為目的，所以實施者對於建物設計就會偏重於一次性售屋收入的單價，對於建物維護成本上的考量就較不關注。而除了硬體設計之外，對於維護管理的經費預算籌措，就少有機制設計，使得建物無法經常性的整建，讓建物的價值流失。

五、以建商為主的都更，造成了都市永續再發展的困難

由於建商為主的都更，需要將新建物的所有權零散化，以快速取得房款。但在此過程中，同時讓整體建物的所有權零散化，造成下一波都更的嚴重阻礙，無法因應都市的機能變遷。

對此，為有效避免以建商為主的都更所帶來侷限性，國際經驗中就出現了許多新的作為，值得我國參考，參酌導入。也就是說，對於台灣目前的都更金融結構，需要用創新的思維、創新的作為，來進行全面的翻新，才有機會突破前述的各項瓶頸，創造都更推動的新契機。

第三節 創新都更金融的國際經驗

為了將都更計畫的生命週期整體納入專案，以架構出更為完整的都更金融架構，國外經驗中已有各項創新作為。不論是針對弱勢居住需求者，降低房地取得成本以保障國民居住權、或者是建制都更金融專業機制來協助都更專案的進行，都是值得國內效法的創新嘗試。

一、各國都更經驗概要

(一) 日本

日本都市開發事業之變遷係自 1969 年都市再生法公布開始，其政策目標可歸納為土地利用增進、都市機能更新、居住環境整備、良好住宅供應、防災體系建立及公共設施整備。

之後 2002 年再立法通過都市再生特別措置法，日本內閣依據該法設置「都市再生本部」訂定相關法令及方針，以解決都市問題、改善產業環境。而為使區域產業、經濟與機能活化，日本內閣會議於 2007 年 10 月決議將「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。

而就日本都市更新法制而言，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。

其中，都市再生特別措置法指定了「都市再生緊急整備地區」，以作為都市再生之基礎。這些「都市再生緊急整備地區」分佈於全日本各地，單以東京都為例，就包括著千代田區、中央區、港區、江東區、台東區、新宿區、品川區、涉谷區及豐島區等地區。這些都市再生緊急整備地區內之民間都市再生事業計畫，經認定後，即由政府提供金融政策支援，包括

長期低利貸款、債務保證、稅制特例措施等，來協助進行都市再開發事業。

而稅制的優惠措施，則是對認定事業之土地取得上，不動產取得稅課稅標準最高扣除二分之一，而在建築物建設上之不動產所得稅最高扣除二分之一，再者固定資產稅及都市計畫稅五年內最高可扣除二分之一。另外，法人稅、所得稅方面亦可減免。

作法上，日本的「都市再開發法」下之都市再開發事業可分為「第一種市街地再開發事業」及「第二種市街地再開發事業」，前者是以權利變換方式實施地區內建物拆除後採用重建，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，開發主體包括民間（公司、私人）、地方政府及組合等；後者對有防災、都市安全危險之虞地區，以及有必要充實震災避難廣場等重要公共設施之地區，事業開發者對地區內建築物採用全面收買方式，整建後對希望留置原地者供給其住宅，其開發主體以地方政府或組合實施。

而都市再開發實施者，則包括個人、市街地再開發組合（法人）、再開發會社（公司）、地方自治團體及獨立行政法人都市再生機構等五類，依據事業的特色而組合推動。

就實際推動成果而言，目前日本大規模複合都市開發事例，不論是已經完成的，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；或未來東京都的主要開發計畫，如四谷再開發、西新宿再開發...等。這些都市再開發計畫都是配合相關法令與政策，以導入民間投資方式推動都心地區大型更新計畫之發展。

（二）韓國

韓國都市更新作業始於 1972 年修正後「都市計畫法」，隨後於 1976 年公布「都市再開發法」，該法目的在於帶動首爾市有計畫性執行都市更新作業，加強都市健全發展、增進公共福利。而「都市再開發法」於 2002

年再更名為「都市與住居環境整備法」，其基本內容包括公部門引導規劃之「再開發」，以利於與私部門自行申請「再建築」之區別。

參照韓國「都市與住居環境整備法」，不難看出其制度設計清楚區分政府之職責及地主之權利義務關係，以及朝向保障小地主、租戶之生計、居住與工作權益方向進行制度性變遷。事實上，韓國都市更新稱為「都市再開發制度」，分為「再開發」、「再建築」及「New Town 再開發」三種類目，然韓國都市更新發展契機，直至 2006 年李明博政府推動「新城鎮再開發」（即獎勵民間業者積極投入大範圍都市再生規劃）事業後開始。

其中「再開發」於整備基盤設施惡劣、窳陋及不良建築物密集分布之區域，以大規模全面拆遷為主，事業施行者可申請容積獎勵；「再建築」則於整備基盤設施良好、窳陋及不良建築物密集分布之區域，主要是住民改善自家屋況，財源自籌。事實上，韓國都市再生政策之關鍵，係藉由都市再生支援中心（Urban Regeneration Support Center, URSC）之設置，作為中央政府與地方政府之中介角色，主要負責協調規劃專業、地方需求及社區經濟等。

目前，韓國都市更新大多集中在首爾市區，主要是 1970 年代因應城市化與工業化需求，並依據當時「住宅建設促進法」興建之公共租賃住宅，由於房舍迄今多以老舊窳陋，韓國政府於 2003 年公布「城市及居住改造法」，整合住宅重建（重建老舊不良住宅）、住宅再開發（改造不良住宅與公共設施）、城市環境改造（恢復市區機能）三大方向，作為韓國都市更新之主要推動準則。

據首爾市政府統計，2010 年首爾市啟動都市更新計畫案，分別是「再開發」299 個區域、「再建築」319 個區域、「New Town 再開發」316 個區域，而此一密集都市再開發確實美化城市容貌。這些努力都是為了將城市空間，打造成為能吸引外資、觀光客之地方，都市更新在首爾市各角落陸續發動，但龍山新鎮於 2009 年 1 月更新迫遷中，韓國政府動用大量警力

鎮壓抗議拆遷者。

在作法上，韓國都市更新主要透過權利變換機制，以公正合理估價之方式，結合多數決之同意門檻，達到加速更新推動效果，但由於首爾市不動產價格急遽攀升，為避免整體都市發展帶來之效益集中歸於特定人所有，爰韓國政府特別訂定相關重建超額利益回饋機制，以降低因更新推動而造成房地產炒作及價格過度上揚的問題。

然地主過於看重更新效益，造成欠缺收益之市區難以推動更新，加上更新個案多以提供住宅為主，使得都市發展過於結構單調化。如單就程序設計而言，整套都市更新流程中，強調居民團體在開發過程中之主導角色與決策權力，並在都市更新確定啟動後，由居民所共同組成「再開發組合」或「促進委員會」為推動過程之靈魂角色。然仍有批評，即便韓國居民團體可取得主導權，雖避免簽署同意書後仍深受單一建商控制之狀況，但難脫「促進委員會」圖利特定廠商之弊病¹⁴。

而韓國政府於 2013 年公布「都市再生法」後，清楚界定政府與民間團體合作之角色及預算分配方式，配合「都市與住居環境整備法」於 2014 年修法，除了強化中央政府角色職責、擴大住民選擇、提高整備計畫透明度外，並在都市住居環境整備作法，分別因應公共設施設備是否完善、住宅狀況是否完善等不同類型與需求，更細膩區分因應變通方式。

(三) 新加坡

新加坡現有國土約 87% 由國家所有，僅有 13% 屬私人財產，其中國有土地可分為國有及公有土地兩種形式，前者所有權人為國家，由土地局代表國家行使所有權，包括尚未開發利用之土地，後者所有權雖仍屬國家，但業權歸屬法定局或其他社會團體。應注意者，為因應地少人稠造成國民居住之需求，新加坡政府除了對土地之所有及使用訂定相關法律規範外，並對維持住房發展之穩定性及其持續性，即依據「房屋發展法(Housing and

¹⁴ 陳虹穎，血淚都更系列七：韓國悲劇能讓台灣反思嗎？，公視新聞議題中心 P 專題，2011/03/23。

Development Act)」成立建屋發展局（Housing and Development Board, HDB）。

新加坡建屋發展局成立於 1960 年，並於 1964 年推出「住者有其屋(The Home Ownership for the People Scheme)」之計畫，用以協助境內公民取得居所，並達到當地經濟、社會及國家穩定之政策目標，至今約有 80% 新加坡人居住在公共組屋。由下表觀之，新加坡居民有高達 80.1% 係居住於政府提供的組屋(其中多數為出售組屋)，僅不到 20% 居民係居住於私人住宅。

而對於都市更新，新加坡市區重建局（Urban Redevelopment Authority, URA）於 1974 年 4 月成立，其主要負責新加坡全國都市規劃，包括土地規劃、城市設計、土地出讓、房地產調查及研究、保留建築遺產、公共場所塑造及管理。由於住者有其屋計畫時期（1960 年~1970 年）大量興建公共組屋，解決住宅缺口問題，但時至今日組屋老舊，建屋發展局因應都市更新需求提出「組屋更新計畫」，系統性地重新發展老舊市鎮或社區鄰里，以便與新建組屋相互融合。而如何順利改善城市老舊問題，市區重建局在都市新舊融合之都市政策計畫扮演重要推手，其透過「概念計畫（Concept Plan）」與「主要計畫（Master Plan）」作為開發具體藍圖，前者是全面性計畫，每十年定期檢討，以確保規劃內容是否足具因應人口與經濟成長需求；後者則是將概念計畫擬定之廣泛政策，轉換為更詳細的執行計畫。

二、各國協助民眾滿足房舍需求金融機制

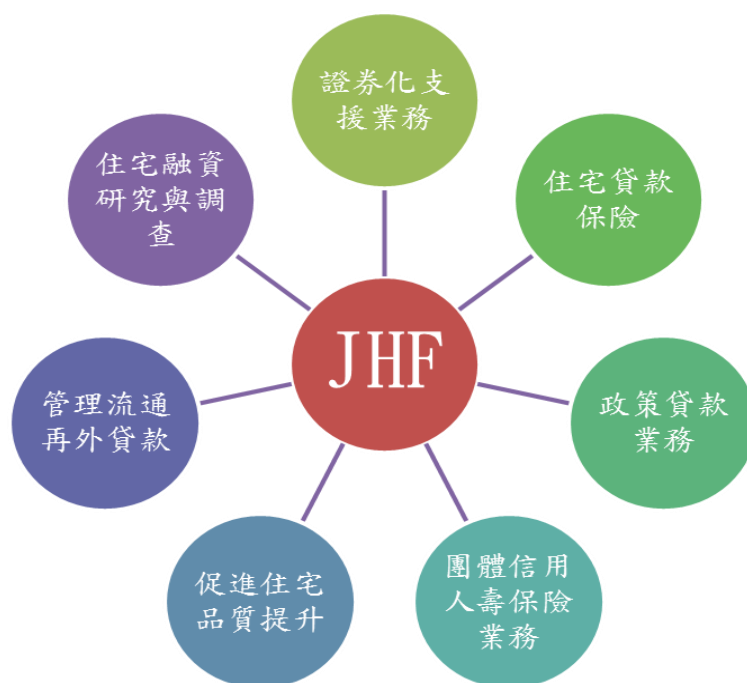
為了協助民眾居住的權利，不論是針對住宅老舊或新購置住房，各國也規劃有滿足房舍需求的金融機制，就主要經驗特色介紹如下：

（一）日本住宅金融支援機構

日本政府係透過日本住宅金融支援機構（Japan Housing Finance Agency, JHF）協助當地都市更新業務之拓展。日本住宅金融支援機構前身為日本住宅金融公庫（Government Housing Loan Corporation, GHLC），成

立宗旨主要為解決當時日本國民居住問題，係依據 1950 年 5 月公布「住宅金融公庫法」所設立之政策性金融機構，以提供日本當地金融機構無法承作之長期低利住宅貸款，達到促進日本住宅建設之政策目標，惟該機構於 2007 年（平成 19 年）3 月完成階段性任務後終止，並於同年 4 月改由 JHF 接續任務。

性質上，JHF 係為獨立行政法人機構，由日本政府全額出資，2015 年總資本金 7,117 億日圓，總員工人數 913 人，其主要業務包括證券化支援、住宅融資保險、直接融資、債權管理、團體信用生命保險等【圖 3-3-1】。



【圖 3-3-1】日本住宅金融支援機構相關業務範疇

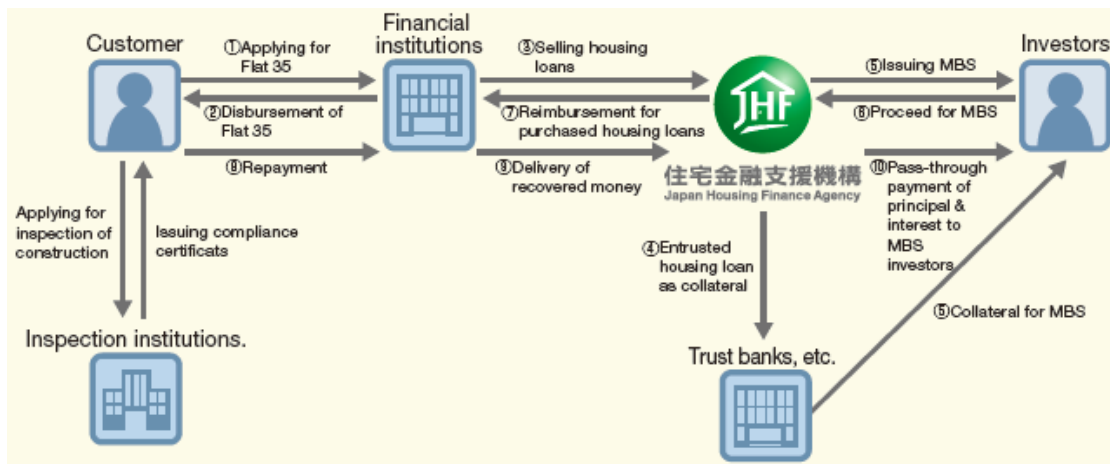
資料來源：JHF 官網，本研究整理。

正因為對都更案而言，市街地再開發事業办理流程中，融資需求主要是發生在事業構想（準備組合）及權利變換計畫初期階段之調查設計計畫費、補償費、土地取得費等；在建設工事階段除了前項成本外，亦有除卻及建築工事費、參加組合員負擔金，而在清算、分讓階段則有權利者增床清算金、保留床購入資金。

對此，JHF 都市開發貸款業務提供短期事業資金及建設、購入資金，貸款對象以參加組合員（個人、法人）、再開發組合二類為限，其貸款利率 0.67%（每月調整），而貸款項目及額度則是調查設計計畫費、補償費、建築工事費之全額。

此外，JHF 為鼓勵 60 歲以上高齡者參與都市再生計畫，亦設置「高齡者向け返済特例制度」，提供貸款額度 1,000 萬日圓以下、固定貸款利率 0.87% 之重建住宅購入資金，且每月僅償還貸款利息，待高齡者死亡後再與其繼承人討論如何償還貸款本金，並將房屋所有權轉移予該繼承人，但如繼承人放棄繼承時，該住宅產權則由 JHF 進行處分，處分後所得利益用於沖銷高齡者借款。

至於證券化支援業務（Flat35，如【圖 3-3-2】）則分為買取型（Purchase Program）及 Flat35 及保證型（Guarantee Program）二類，前者為 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；後者則是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 3-3-2】日本住宅金融支援機構證券化支援業務運作模式

資料來源：JHF 官網，本研究整理。

值得一提的是，日本住宅金融公庫係在日本經濟泡沫期間逐漸轉型為 JHF，兩者差異在於前者資金來源全數為政府財政投融资，且主要業務係對一般日本國民提供住宅貸款，與民間金融機構產生競合關係，而 JHF 資金來源則是發行 MBS 之投資收入，角色定位轉為支援民間金融機構，雙方存在合作關係。

應注意者，協助政府提供政策貸款亦是 JHF 業務範疇，包括災害復興住宅貸款、都市開發貸款、耐震裝修貸款、高齡者向け返済特例制度等直接融資業務。再者，為了提高民間金融機構承作住宅債款之意願，JHF 提供住宅融資保險業務，由金融機構事先預交保險費購買住宅貸款保險，以減輕住宅貸款違約之損失。

觀察 JHF 業務概況統計，2015 年證券化支援業務（買取型及保證型）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、團體信用生命保險業務 16.72 兆日圓及債權管理業務 12.83 兆日圓。JHF 證券化支援業務發行之 MBS 商品類別不少，包括 MBS#105、#106、#107 等，而該三項證券化商品信用水準均可達 S&P AAA 水準，惟票面利率仍有差異。

整體而言，JHF 對日本政府而言肩負二項重要任務，一是協助日本政府更深入了解日本國內及境外相關住宅債款市場動態追蹤，協助日本政府規劃相關長期住宅政策，二是從金融角度提供長期固定利率低息融資、團體信用生命保險、住宅融資保險等，協助減輕部分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之機率。

（二）韓國國民住宅基金

韓戰於 1953 年休戰後，因都市化程度快速且人口高度集中，住宅短缺成為嚴重社會問題，當時韓國政府首要任務係恢復民生及產業基礎設施，但並無餘力支持住宅部門，以建立住宅系統或住宅行政治理體系，僅得提供救濟貧困與緊急情形滿足住宅需求。

1950 年代末期韓國產業銀行 (Korea Development Bank, KDB) 為公私住宅部門提供長期貸款，用以解決戰後住宅短缺問題，該時期住宅供給由私部門主導，政府未直接投資興建住宅。直至 1960 年代，韓國政府陸續推動並施行住宅政策及相關法令，不僅建立法規制度推動公共租賃住宅，並由政府擬定總體發展計畫與配套機制，給予興辦公共住宅之土地及融資、賦稅等獎勵。惟住宅政策係以促進經濟發展、提升家戶收入累積資本而購屋為主¹⁵，住宅供給仍由私部門興建。

然在克服 1974 年石油危機帶來經濟低迷狀態後，都市人口隨著經濟發展持續成長，再次凸顯住宅短缺之問題，此時獎勵大量興建公共住宅被認為是解決居住問題之良方。爰韓國總統朴正熙、全斗煥均在其任內提出十年住宅建設計畫，且依據「住宅建設促進法」於 1981 年 7 月成立國民住宅基金，該時期因住宅議題而時常引發勞工運動，不僅影響立法政策走向，住宅市場亦充斥投機行為。直至盧泰愚總統時期 (1988 年-1992 年) 決定以公法人為興辦主體，並由韓國土地及住宅公社 (Korea Land & Housing Corporation, LH) 推動公共租賃住宅政策，且實施國民住宅基金及「住宅認購儲蓄制度 (Housing Subscription Saving, HSS)」等創新金融手段。

而為實現公共住宅建設而增加住房供給之政策目標，韓國政府於 1981 年 4 月修訂「住宅建設促進法」，對實現綜合住房建設計畫提供資金保障及支援，同時成立韓國國民住宅基金，合併成立於 1973 年「國民住宅帳戶 (National Housing Account)」。

國民住宅基金起初由成立於 1967 年韓國住宅銀行託管，韓國土地交通與海洋部 (Ministry of Land Transportation and Maritime, MLTM) 管理，但韓國住宅銀行於 1997 年民營化後更名為韓國住宅商業銀行，2001 年 11 月韓國住宅商業銀行與韓國國民銀行 (KookminBank) 合併成為新韓國國

¹⁵ See Mi – Na Kang, Soo – Jung Ha, Hyun – Ji Lee and Jin – Cheol Jo, Evolution of Housing Finance System in Korea, 2011 May.

民銀行，故國民住宅基金亦隨之轉為韓國國民銀行營運管理。

而韓國國民銀行於 2002 年將國民住宅基金部分業務交由友利銀行（WooriBank）及韓國農業協同組織（韓國農業協會，한국농업협동조합）經營管理。

韓國國民住宅基金之資金來源，如國家住宅債券、住宅預購儲蓄、國債管理基金預收金、公共財政、農業基金、常規帳戶轉貸、利息收入等，其中國家住宅債券、利息收入及住宅預購儲蓄係主要管道。2007 年國民住宅基金籌集 24.4 兆韓元，以國家住宅債券 8.6 兆韓元為最多，其次占比依序貸款回收 22.54%、基金結餘 12.84%、利息收入 9.95%、住宅預購儲蓄 8.45%。應注意者，國民住宅基金在韓國住宅公司成立前，透過韓國住宅抵押貸款公司（KoMoCo）發行住房抵押貸款證券進行融資，以 2000 年發行 1.28 兆韓元住房抵押貸款證券，占當年融資總額 9.12% 為最高峰。

至於在國民住宅基金資金運用上，主要是下面兩個方向：

1. 住宅建設貸款

住宅建設貸款係國民住宅基金向住宅建設企業，提供用於建設既定數量特定面積公共租賃住宅之低息貸款。該貸款業務按建設對象，則可分為租賃住宅建設貸款及出售住宅建設貸款，前者包括國民賃貸住宅建設貸款、雇員賃貸住宅建設貸款、再建設賃貸住宅建設貸款、分期付款租賃住房建設貸款；後者則包括公共出售住宅建設貸款、福利提升住宅建設貸款、多家庭出售住宅建設貸款、多住戶出售住宅、再開發及再建設出售住宅等。

由於韓國政府在公共住宅建設方面，將建設重點轉向公共租賃住宅之建設供給，而當租賃住宅建設貸款規模擴大，國民住宅基金建設貸款業務重心，亦由出售住宅建設貸款向租賃住宅建設貸款，進行轉移。事實上，在國民住宅基金所有住宅建設貸款專案中，國民賃貸住宅、中型賃貸住

宅、出售住宅建設貸款，屬規模較大且重要之貸款專案。

2. 支持公共租賃住宅建設

國民住宅基金自成立開始，可謂公共租賃住宅建設及保障中低收入居民住房需求能力之最大資金來源。三十餘年間，協助韓國低收入家庭取得穩定住宅，並減輕其金融負擔，亦實現成立初期增加住房供給目標。此外，國民住宅基金不僅提供中低收入家庭、特殊群體（如津貼接受者、災害受害者等）之長期低利貸款及津貼援助，並為公共租賃住宅建設提供融資支援。

（三）新加坡公積金制度

新加坡居民有高達 80.1% 係居住於政府提供的組屋，其中的公積金（Central Provident Fund）制度正是扮演支持組屋有效運轉之政策工具。所謂新加坡公積金制度係強迫國民將其工資所得按一定比例儲蓄（員工按其工資總額 20%，雇主按工資總額提撥 14.5%），並由政府代為管理及運用，以作為其退休保障、購置自有住宅及醫療保健之用¹⁶。

事實上，建屋發展局在興建組屋時，亦扮演著促進社會和諧之角色，每一個組屋社區均精心規劃輔助配套生活設施，如一個成熟組屋社區，包括學校、居民活動中心、圖書館、運動中心（室內體育館、室外體育場、游泳池）、休閒綠地及鄰里購物中心（各種小商店、迷你超市、飲食中心、診所、郵局、銀行、博彩投注站）等。而消費量較大社區設有大型購物中心（包括各類商店、餐廳、大型超市、電影院等），人口流動量較大社區則有地鐵站及巴士轉運站，此不僅豐富組屋住宅區之生活機能，同時促進居民間之交流及互助。

應注意者，新加坡政府於 2014 年修訂調整「組屋更新計畫」，包括家居改進計畫（Home Improvement Programme, HIP）、電梯翻新計畫（Selective

¹⁶ 參閱李宏育，觀摩香港新加坡「公營住宅及都市更新」公共建設典範成功經驗，台北市政府出國參訪報告。

Lift Replacement Programme, SLRP) 及鄰區更新計畫，主要由當地居民參與探討改善項目，再由市鎮理事會決定如何執行，而相關更換改進費用由新加坡政府負擔。

(四) 美國吉利美與房利美

根據美國吉利美官方網頁介紹，美國吉利美(Ginnie Mae)最早起源來自於 1930 年美國經濟大恐慌時代(the Great Depression)，美國政府為因應總體經濟市場的萎縮導致高失業率及房市價格暴跌，造成貸款違約率升高，法拍屋案件暴增，美國國會因此訂定國家住宅法 (National Housing Act of 1934)，並成立聯邦住宅管理局 (Federal Housing Administration, FHA)，來協助復甦美國房地產市場及管理房屋貸款風險。

1938 年美國國會修改相關法規，特許成立聯邦國家房貸協會(房利美) (Federal National Mortgage Association, 簡稱 FNMA 或 Fannie Mae)，藉由向提供貸款之金融機構購買 FHA 所保險之房屋貸款債權，協助提供房貸市場的二手市場發展，以支援房貸信用市場的擴張。

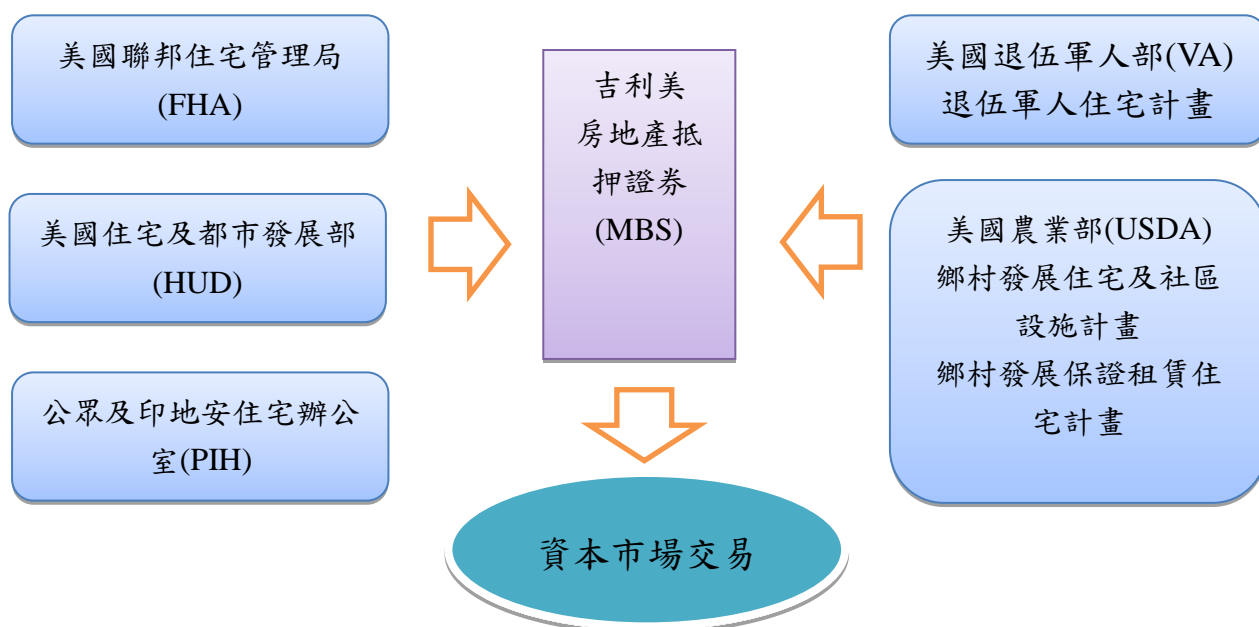
1968 年代起，美國政府依照住宅及都市發展法 (Housing and Urban Development Act)，成立住宅及都市發展部 (Department of Housing and Urban Development, HUD)，同時將原本之 Fannie Mae 分割為二個機構，房利美(Fannie Mae)及吉利美(the Government National Mortgage Association (GNMA), Ginnie Mae)，並分別負責不同業務範疇。

其中分割後之房利美部份，則持續於房貸二手市場中，購買傳統符合特定發行標準的房貸債權(無美國政府保險或政府保證部份)，並以此為擔保品發行房地產抵押證券(mortgage-backed security, MBS)，來賺取其中利差。

另外，吉利美部份則將業務焦點集中於信賴美國政府信用，以美國政府房貸池為擔保，定期支付本金及利息之房地產抵押證券(MBS)。這部份

房貸亦分別由美國聯邦住宅管理局(FHA)、住宅及都市發展部(HUD)、公眾及印地安住宅辦公室(Office of Public and Indian Housing, PIH)、美國退伍軍人部之退伍軍人住宅計畫(the U.S. Department of Veterans Affairs' (VA) Home Loan Program for Veterans)、美國農業部(USDA)的鄉村發展住宅及社區設施計畫及鄉村發展保證租賃住宅計畫等來提供相關保證，如下【圖 3-3-3】

吉利美業務發展需自籌資金，並為美國住宅及都市發展部(HUD)百分之百控股之企業機構，並透過政府保險或保證之房屋貸款為擔保品，發行房地產抵押證券(MBS)以籌募資金，並截至今日為止，這仍為吉利美籌資主要來源。



【圖 3-3-3】Ginnie Mae 發行 MBS 房貸抵押品來源

資料來源：整理自劉棟賢(2016)，Ginnie Mae MBS 的介紹、分析與應用，中央銀行出國報告，2016年，第頁。

三、日本的創新都更金融經驗

日本政府於 1922 年制定日本信託法及信託業法，確立日本信託制度，最初日本信託發展以金錢信託為中心，其後經過二次大戰，經濟復甦成長，日本國內土地價格高漲，而造成土地持有成本提高。在土地所有權人期望有效利用土地、土地開發業者面臨高地價壓力下，日本政府遂策劃以土地信託方式，引入民間資金進行土地開發，日本土地信託於 1984 年由日鋼公司與住友信託銀行簽訂第一件土地信託契約開始，即帶動土地信託業務蓬勃發展。

日本土地信託類型可分為租賃型、處分型、等值交換型、更新型等四類，均由土地信託基本架構加以衍生變化，不同類型土地信託主要差異在於，依信託目的於土地開發完成後土地建物之處理與利用方式，以及委託人數之多寡，其中租賃型土地信託為土地信託最基本之模式，被廣泛運用於土地開發上。

在租賃型土地信託架構下，土地所有權人（委託人）與受託人間簽訂信託契約，土地所有權轉移給受託人（依據信託契約進行所有權轉移登記及信託登記），當土地所有權人（委託人）取得信託受益權後成為受益人，而該受益權可轉讓或分割，如信託期間受益人產生繼承時，受益權亦將被繼承。

其後，受託人與營建公司簽訂營建承包契約，進行建築物營建工程發包，此時當建築物交接後，該建築物與當初信託財產之土地成一體，形成同一信託財產。信託銀行身為受託人為支付建築價款，向包括本身銀行在內之金融機構調度資金，支付營建公司，而此一借入債務與建築物相同，歸屬於信託財產。

隨後受託人依據信託目的進行建築物租賃事業，但受託人簽訂之租賃契約不因信託關係結束而當然消滅，仍在受益人與租借人間繼續有效，如有建築物維修及管理需求，係由受託人與管理公司簽訂管理契約進行管理業務。而建築物租賃取得之資金及共益費中，扣除借款利息、稅賦規費、

管理費等費用、給付受託人信託報酬、借款本金償還、各項準備金後之餘額，即成為信託配息交付給受益人。

最後，當信託期間終了後，土地、建築物等信託財產以現狀歸還受益人，而租賃契約產生之債權、債務及資金調度借款之剩餘債務，亦由受益人繼承之。

前項租賃型土地信託中，受託人進行建築物營建與資金調度，展開不動產租賃事業之營運，但日本舊信託法（2006年修訂為現行信託法）中，未認可事業本身之信託，但由於管理運用信託財產之結果，一般通常解釋為事實上認可事業之營運，故土地信託開始普及。基於此一考量，在信託土地興建旅館或餐廳時，即可將其視為不動產進行租賃，但受託人直接經營旅館事業或餐廳事業則不認可。

惟應注意者，日本土地信託受託件數自1998年1,400餘件之高峰後持續減少，主要原因在於1990年代日本泡沫經濟崩潰，持續過長期間之資產緊縮，造成受託人無法創造運用收益，而受益人無法忍受損失（負的配息）。因此，日本人對不動產看法產生改變，1990年以前日本經濟長期持續成長，且深信不會失敗之土地神話，但在1990年以後則認為不動產投資及不動產事業之收益及風險並存。

此外，在同一期間，日本「國有財產法」與「地方自治法」於1986年修訂後，國公有土地亦可導入土地信託，期待有效活用民間企業之信託銀行運用企劃，抑制財政支出，但在1990年代末期，受泡沫經濟崩潰影響，幾乎沒有新受託案件，近期僅2008年宮城縣東京職員宿舍之完工型土地信託，係以不承擔借入及租賃事業風險之型態運用。

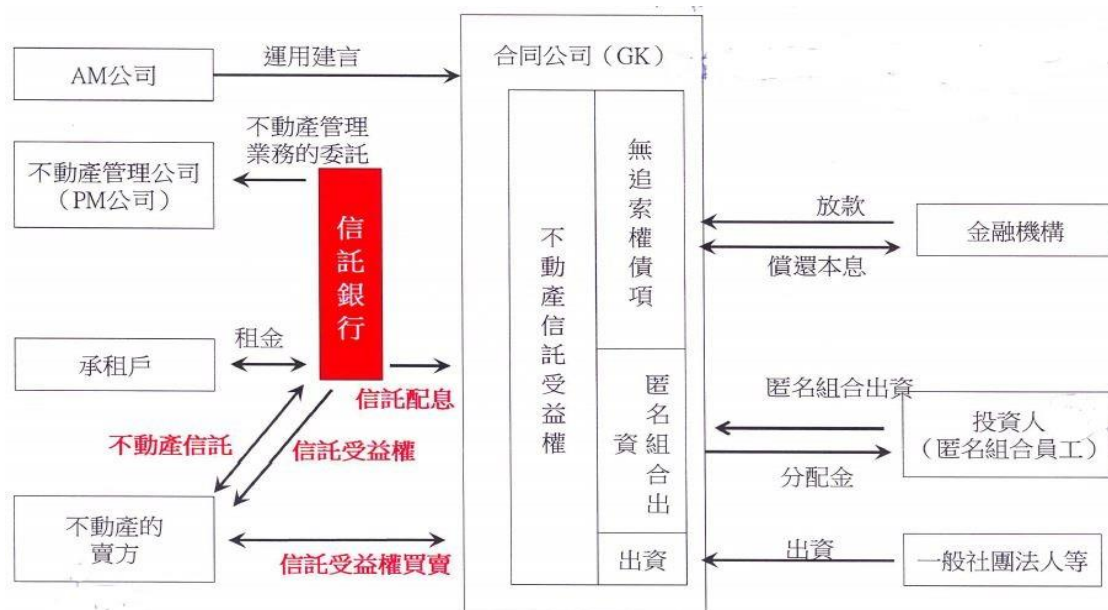
但是，隨著日本於1998年所推動金融大改革，與金融系統改革相關之法律陸續發布，包括「特定目的公司資產流動化法」、「證券投資信託及證券投資法人法」等，而前二法於2000年進行修訂，前者改名為「資產流動化法」，代表「資產流動化型」之不動產證券化正式實施，後者則更名為「投資信託及投資法人法」，規定不動產可被直接被運用，「資產運用

型」(稱 J-REIT) 之不動產證券化亦正式問世。這些新工具卻結合信託有了新的發展方向，讓不動產管理處分信託為不動產證券化應運而生。

所謂「不動產管理處分信託」係受託銀行將不動產所有權人信託之不動產加以經營管理，並按照信託契約約定，將所獲得之租金或其他收益交付受益人。

在日本，實際上經常使用之不動產證券化架構為「GK-TK」(詳見【圖 3-3-4】)，其中 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 (第 535-542 條) 成立之組織，在該架構下，GK 不直接購買不動產，而是從信託銀行取得信託受益權。

運用信託之原因有三，一是相較發起人 (不動產賣方) 直接轉讓不動產予 SPC (特殊目的公司)，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。二是 SPC 經常運用 GK 將不動產交易之收益分配給投資人時，適用「不動產特定共同事業法」須事先取得許可且條件嚴格，但如以信託受益權為原資產之收益分配，排除在適用對象外。三是信託期間中，信託銀行除了進行資金管理外，亦成為建築物管理等契約之主體，可安全運用不動產。



【圖 3-3-4】GK-TK 架構

這類的融合運用，讓日本開發型不動產證券化在 2007 年達到 8 千餘件為最高時期，之後 2008 年金融海嘯的挑戰，讓受託案件大幅減少，到 2015 年僅剩 30 餘件，雖 2016 年再度增加，但預計以無法重回過去之數量。

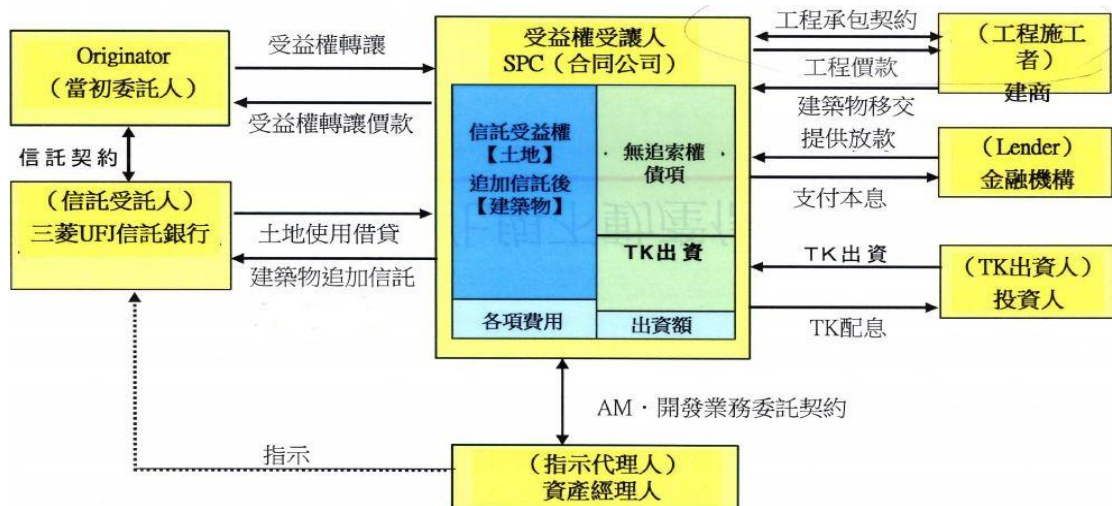
難以再次增加的主要原因之一是日本會計基準於 2013 年修訂，修訂前開發業者使用 SPC 可在資產負債表外（Off Balance）開發事業，但修訂後 SPC 改為合併連結化，許多開發型 SPC 無法取得資產負債表外之好處，然即使如此，多數不動產公司在無法單獨取得過半之業務執行權而展開共同事業時，開發型 SPC 仍具有活用之意義。

對照之下，我國「不動產證券化條例」於 2009 年 1 月修正後，將開發型之不動產或不動產相關權利納為不動產證券化可投資標的，但我國「資產運用型」之不動產證券化，雖是參考美國 REITs 模式而創設「不動產投資信託」，且僅採「契約型」之信託型態，並未同日本引入「公司型」投資信託制度。

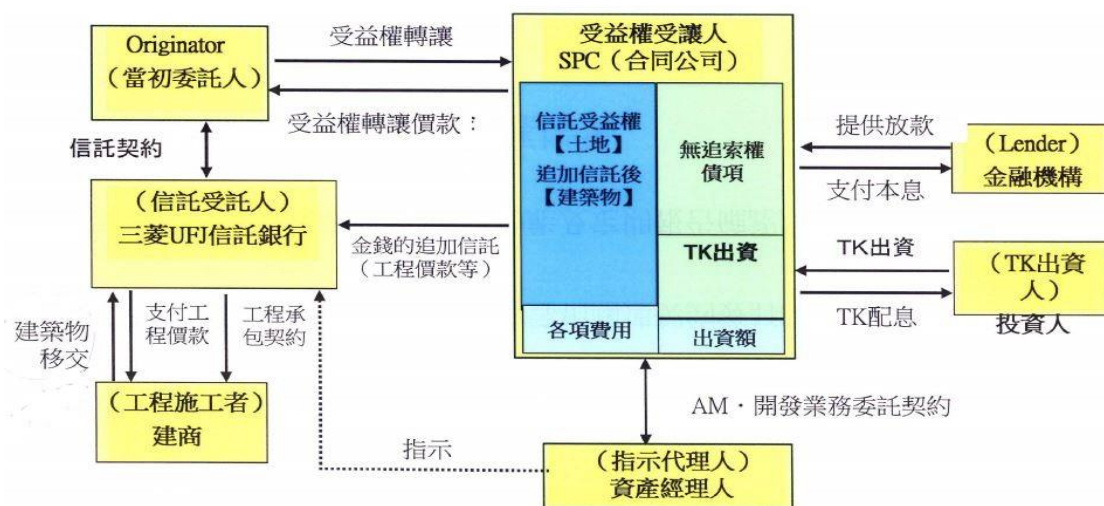
而開發型不動產證券化與信託組合下，在日本可分為受益人下單型及受託人下單型二類，依據日本三菱 UFJ 的操作經驗，前者由信託受益權受讓人與建商（工程施作者）簽訂工程承包契約，開發竣工後移交建築物給 SPC 並向受託人追加信託（詳見【圖 3-3-5】）；後者則是由受託人與建商簽訂工程承包契約並支付工程價款，竣工後建商移交建築物給受託人，該受託人在信託關係存續中追加信託財產（詳見【圖 3-3-6】）。

應注意者，此一受託人下單架構，SPC 需以金錢信託方式追加信託資金，作為不動產開發期間之相關費用支付。

前項開發型不動產證券化運用信託之意義，在於法律面之安定性及債權保全、受託人在開發期間中之檢查功能，以及建築物完工時之因應措施，如檢查完成證明書之確認檢查、完工後之物件出售或租賃相關合作。



【圖 3-3-5】開發型不動產證券化受益人下單型架構圖



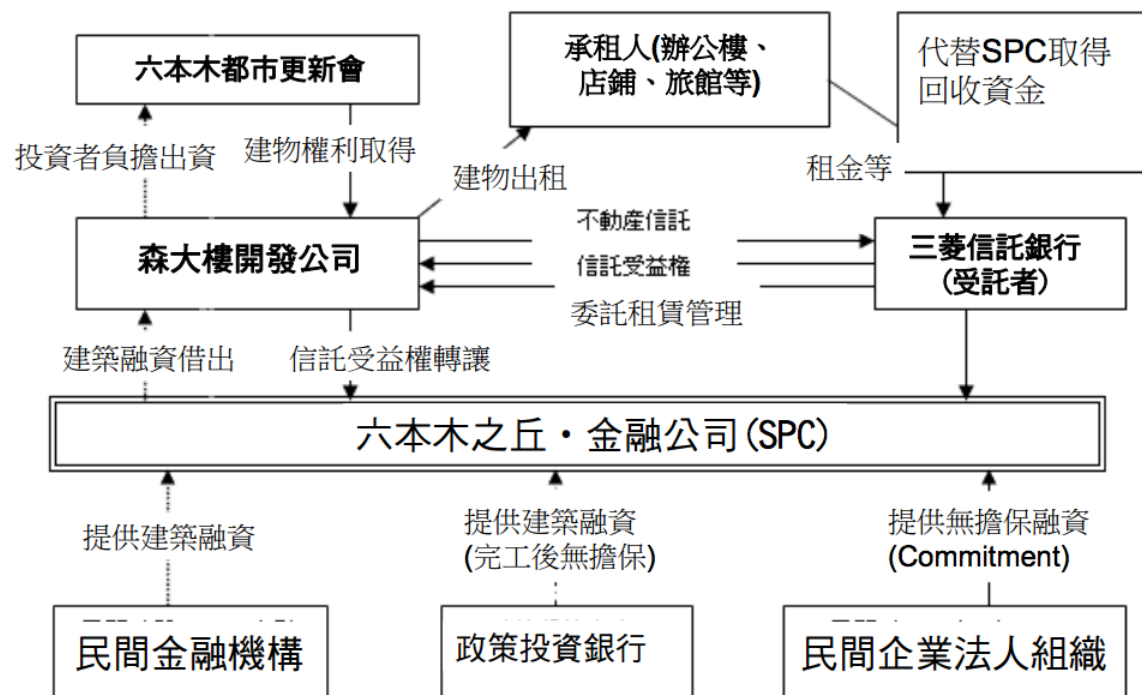
【圖 3-3-6】開發型不動產證券化受託人下單型架構圖

具體上，可以用東京市中面積高達 11 公頃的「六本木之丘計畫(六本木六丁目再開發事業)」為例介紹，這個案子不僅是日本史上最大規模民間更新事業，更是在泡沫經濟崩潰後最成功的不動產開發事業，堪稱日本都市再生典範。

該計畫將都市公共建設與防災機能不足的老舊地區，成功改造為新產業中心與國際觀光不夜城，假日常有 10 萬人到此休閒購物，除了兩千名長期居住者外，相關產業的引進更創造了 2 萬人就業，有效提升都市的空間利用效率。

這個計畫從 1986 年被指定為「再開發誘導地區」開始，到 1990 年成立「六本木六丁目地區再開發準備組合」，由於恰好面對日本泡沫經濟崩潰所帶來的房地產市場價格下跌，讓此案的超過三百名的土地權利人眾多意見難以整合，形成推動困難。

此時，主要投資者森大樓株式會社為了消除土地權利人的不安及更新後社區管理費可能增加的疑慮，採用了專案融資(Project Finance)的設計，以權利變換方式分配更新後之權利價值，並劃定為收益區的建築及區域，由權利人共同持分，採整體信託委託管理出租方式，使土地權利人能分享更新後的出租收益，並降低社區管理費。



【圖 3-3-7】六本木之丘專案架構圖

資料來源：丁致成，台灣及日本都市更新案例分享

<http://www.ur.org.tw/download/20111018105226.pdf>。

進一步說，針對「六本木六丁目地區市街地再開發事業」所需要的 2,864 億日圓(約七百多億新台幣)，森大樓株式會社除本身作為投資者投入大量自有資金外，更引用資產流動法成立特定目的事業公司(Special Purpose Company, SPC)，採用不動產證券化手法，以信託受益權及實務不

動產為融資管道，以作為資產流通的營運機構。

而這樣透過 SPC，投資者可發行出資證券及公司債等債券來籌募資金，而土地權利人亦可以持有之土地計價入股，參與更新後之盈利分紅。也透過冗長的溝通協調與社區參與，本案的土地權利人皆未將土地賣斷給森大樓株式會社，且仍均居住在區內，不僅將土地以簽約租賃的方式，租給六本木之丘管理公司，更成為特許公司的股東。也為了維護最佳的管理品質，六本木之丘的住宅空間全部只租不賣，利用出租的現金收入來平衡專案投資的成本，也滿足股東的資本獲利¹⁷。

正因為六本木之丘在開發產品上，不同於台灣是以住宅更新為主軸，而是以多元之開發方式引入商場、辦公、旅館等產品，以創造持續的租金收入。所以在開發的獲利上，不是以不動產增值為開發目標，相對的，而是以創造永續的專案收入作為主要的目的，也讓都市的土地利用價值有機會進一步提升。

而除了民間用地所推動的再開發事業之外，事實上，日本亦有國有地再開發活用信託之案例，如大手町二丁目地區第一種市街地再開發事業。東京市中心之一等地存在著廣大國有土地，作為大樓用地對外出租，該土地利用民間企業力量重新開發建設大型大樓，大樓興建完成後，國家將其國有部分作為出租大樓，在進行營運時以出售目的設定信託。

在此類再開發大樓活用信託之架構中，國家以委託人身分以不動產信託將大樓轉移交付信託銀行（受託人），由受託人對外實施租賃，並鑑定租賃狀況、不動產市場動向及利率等情況，將信託財產分割出售給投資人，其後再將出售價金及至出售為止之租金，扣除信託事務處理所需費用後作為信託分配。

¹⁷ 許慧娟、謝瑩榛(2010)，「赴日本東京考察國有土地都市更新開發案例與機制」出國報告書，內政部，民 99 年 10 月。

丁育群等 5 人(2009)，「日本、韓國都市再生與促進民間參與公共建設出國參訪」出國報告書，臺北市政府都市發展局，民 98 年 2 月。

第四章 推動我國創新都更金融

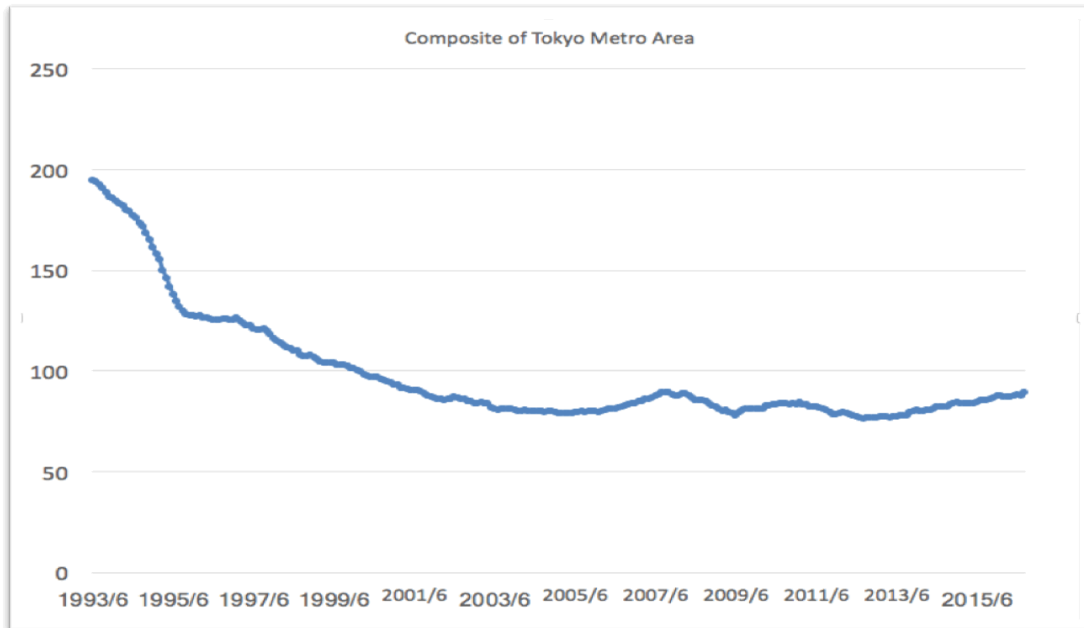
在審視我國都更瓶頸與對照國外都更金融發展經驗後，本章將就我國推動以金融機構為主的創新都更機制，就其內容、策略與具體修法建議進行整理分析。

第一節 架構我國創新都更金融機制

日本在 1990 年代經歷了泡沫經濟，在「土地不會貶值」的土地神話催化下，房地產的在大幅飆漲到令人咋舌的水準後。只是其後，隨著日本經濟的失落廿年而持續盤整，整整從 1992 到 2012 年，整個市區土地價格指數一路走低，住宅區的部份只有榮景的一半不到，而商業區的部份更只剩下四分之一（詳見【圖 4-1-1】）。

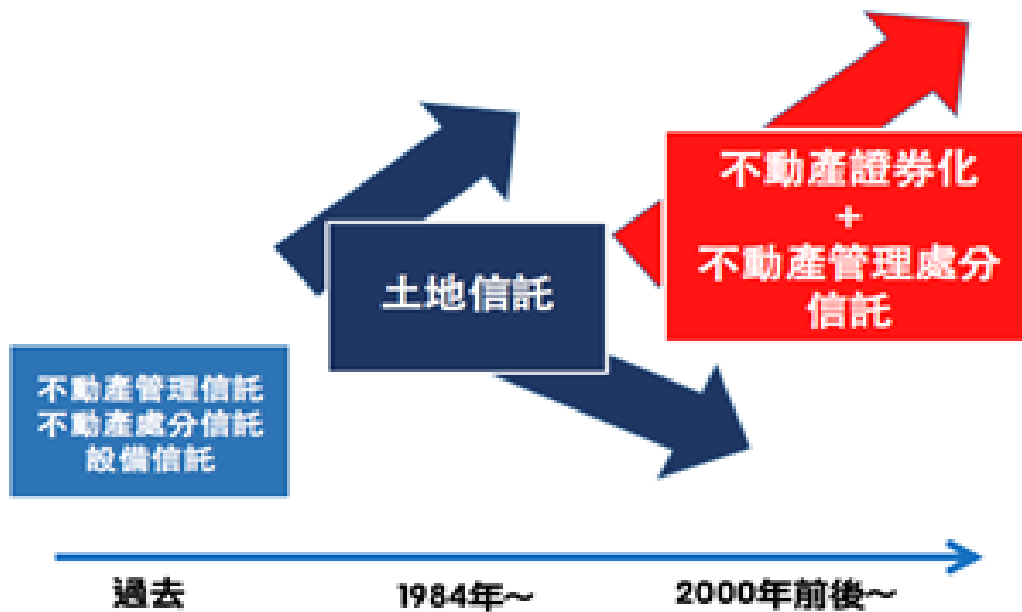
但在此趨勢下，日本卻也藉由不動產信託的轉型發展，不僅讓不動產價格平穩化發展，也為持續的都市更新提供資金動能（詳見【圖 4-1-2】）。其中的「開發型不動產證券化」與「不動產管理處分信託」，將開發案變成公司法人或基金型態，經由金融工具的設計讓開發變成專案融資與永續經營的標的，而所有權人所擁有的將是股票或受益權證，目標是追求永續經營下的穩定報酬，而不再是興建完成後出售處分的價差，當然也就減少讓建物變成追漲炒作的泡沫標的機會，也同時讓不動產價格得以趨於穩定。

這樣的經驗值得台灣學習之處就在於：日本的都更工作將房地產市場、資本市場與金融機構進一步新整合的型態，是整個轉型創新的關鍵。實例上包括東京車站的丸之內周邊、市中心六本木之丘等大型都更計畫，都是此類新型態都更金融的展現。



【圖 4-1-1】東京住宅價格指數

資料來源：Japan Real Estate Institute，http://www.reinet.or.jp/en/tentative_calculation.html



【圖 4-1-2】日本不動產信託之發展動向

資料來源：三菱 UFJ 信託銀行株式會社

例如位於日本東京皇居與東京車站之間的丸之內都更案所展現的永續態度，更值得台灣各界可以重新思考都更定位參考。該地區自明治維新以來，為了迎接東京奧運的到來，目前已經是第三度進行全面性的都更改造。而除了全面性的節能、防震、制震工法的提升外，對於歷史建物的立面保存與新都市機能的整合搭配，更讓都市的永續利用與歷史記憶可以無縫整合。而基地間利用連續型的再開發手法，更使得各基地的都市機能不致停頓，並能與整體基地間的發展完全契合。

此類個案的金融基礎，就在於不動產證券化與不動產管理處分信託的適當發揮，讓資本市場的交易也能夠隨著都市更新的推展而得到新的動能。對照我國當前屬於消極性的都更信託，也就是僅針對土地擁有者與建商之間的擔保功能，必要時才由建經公司接手的模式，「不動產管理處分信託」除了在興建期間的信託擔保外，更由信託銀行負責委託資產營運管理商，以追求不動產在存續期間的永續價值最大。

更藉由「不動產證券化」，將整體的資產價值增加了流動性，也在股份制之下增加了後續再更新的可能，可以協助都市永續發展。因為，對照中央銀行統計，近年來金融機構的授信統計，最主要成長的授信部門就是家庭與非營利部門，從 2000 年的新台幣 8.1 兆元成長到 2014 年的 13.4 兆，佔比超過 46%。其中，有極大比例是購屋貸款，表示著家計部門的儲蓄負擔經由金融機構而移轉為不動產之上。

只是，這些金融資產的擔保品，由於都市建物的持續老舊發展，讓擔保品快速老化、逼近土建的使用年限。換言之，但由於價格的上漲，讓社會的資產總額集中於這些老舊的建物，變成社會經濟資產配置的不合理化。

對於此一課題，充分發揮金融機構在都更的角色正是對策的關鍵。而目前雖已有許多銀行有信託及經建公司，提供融資服務，但從國外經驗來看，金融機構面對都市更新不應僅限縮於從財務面提供放款，而可進一步

從綜合效益面著眼，扮演更積極掌舵者的角色。也為有效推動都更，解決互信協調不足等問題，由政府成立具公信力的機構（如另結合營建與金融等公會參與），積極主導都更，或協助指導有意願但無專業門路的社區居民辦理都更，應為可行的方式。

所以對於都市更新，從金融機構角度思考，其在都更中至少可扮演以下角色。

一、資金的提供者

主要可針對下兩項都更工作提供資金：

（一）辦理都市更新所需費用之融資

如：購地費用、興建費用、規劃設計費用、合建保證金及對原地主所有權人不願或無法參與分配時所需發放之現金補償金等。

（二）建物興建完工後，其分戶貸款之融資

二、信託的提供者

為維護地主、實施者之共同利益，依據信託由受託人依委託人委託，受託管理信託資產，並導入及建立續建完工機制，建立安全管理機制，繼續興建至完成，於信託目的完成後，將信託財產返還給受託人。具以下優點：

（一）提高作業效率：產權集中委託受託人，節省都市更新流程中相關作業時間及成本。

（二）降低開發風險：信託財產具獨立性，可以隔離破產，安全性高。

（三）確保專款專用：受託人控管建築融資貸款、建商自籌款等，確保興建案資金專款專用。

（四）財務透明：受託人須定期向委託人報告，財務收支透明高。

銀行參與自主更新案或一般都更建案，可藉由納入建築經理公司辦理

風險管理及營建管理，提高作業效率，降低開發風險，並宜採取信託制度及加入續建完工機制，確保專款專用，建立安全管理機制，同時保障地主、實施者及銀行三方權益，繼續興建至完成。

三、投資者之平台

藉由不動產證券化的工具開發，可以讓社會中的剩餘儲蓄，有效導入到都更計畫之中，並增加不動產之流動性。而在這樣的過程中，藉由銀行的金融創造與信用保證機制，可以強化投資者對於不動產證券的接受程度。

四、資產維護管理者與產業資源媒介者

為活化資產，利用自行行舍直接參與都市更新，藉以有效維護自有資產價值，並活化都市機能，提升都市形象。

也在這樣的都更後的新場域中，可以有新的產業交流發展空間。因為金融業之往來客戶，橫跨各產業部門，而藉由多元化的金融籌資模式，如果得以配合空間場域的租賃服務，並藉由開發不動產經營處分信託，提供都市更新事業流程規劃與諮詢服務，如此都可以讓不同的產業有溝通的平台，進而創造新的商機。

五、跨代資產規劃協助者

就如同我國近年來所推動的逆向型房貸(以房養老政策)，也可是後續都更金融機制的一項基礎，可藉此避免因為高齡屋主對於都更計畫的反彈。因為在日本的經驗中，老舊住宅更新之同意比例門檻很高，改建需要五分之四的人同意。卻受限住戶若屬高齡族群或低所得者，而難以取得足夠比率之同意戶。對此種生命週期的換屋，也為減輕其換屋時的經濟負擔，促進反抵押貸款的普及便很重要。所以，JHF 為鼓勵 60 歲以上高齡者參與都市再生計畫，設置「高齡者向け返済特例制度」，提供重建住宅購入資金，且每月僅償還貸款利息，待高齡者死亡後再與其繼承人討論如何

償還貸款本金，並將房屋所有權轉移予該繼承人，但如繼承人放棄繼承時，該住宅產權則由 JHF 進行處分，處分後所得利益用於沖銷高齡者借款。

而從 2015 年底開始，我國也已有多家銀行推出逆向抵押貸款，包含合庫、土銀、台企銀、一銀、華銀、台銀及中信銀等，各家銀行之貸款商品設計並不完全相同，未來若能參考上述 JHF 案例，提供高齡者相類似的都更貸款商品，相信對提升老屋改建意願會有所幫助。

綜合上述，本研究建議我國應該架構一個創新的都更金融機制，就是涵蓋在「社會各界的共識」、「政府機關的政策」、與「金融機構的動員」原則之下，所架構出的整體金融機制（詳見【圖 4-1-3】）。

此一機制將涵蓋著三個面向：

一、政府機關的政策整合

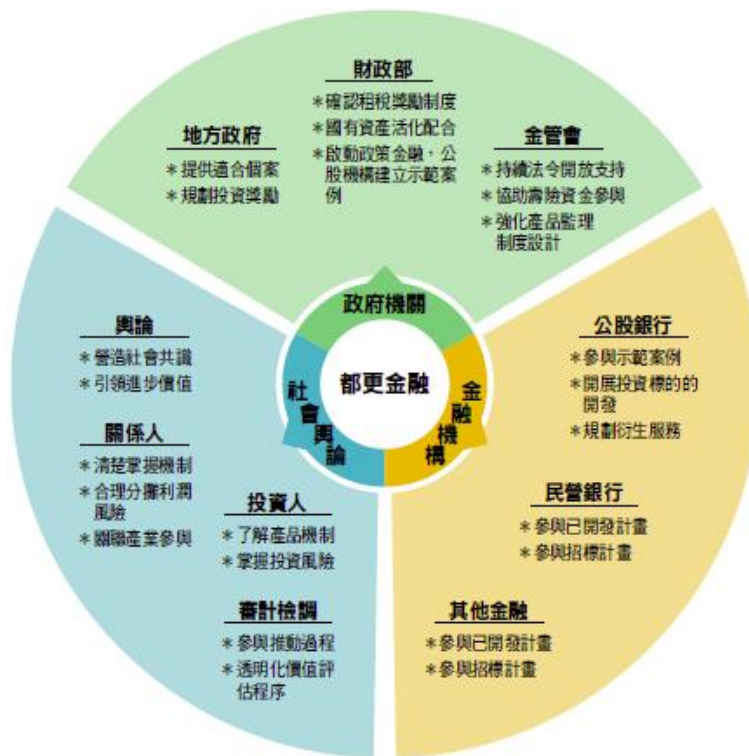
包括主管都更的內政部之外，納入各地方政府就個案的都更條件進行鬆綁、財政部基於公股行庫權利推動都更，以及金管會能夠針對金融機構之業務規範適時調整。

二、金融機構的業務創新

不論是公股行庫、民營銀行或其他金融機構，都需要就既有的業務內容外，開發新的業務思維，提供新的業務服務。

三、社會輿論的重新認知

包括投資人與各關係人需要在創新都更金融機制中看到潛在的新商機外，輿論與審計檢調單位能夠在透明的財務報表中看到都更的社會效益，而不是隨意以「圖利」、「官商勾結」來污名化都更計畫。同時，也希望能夠用此一機制，在回應社會非暴利的期待中，重新啟動社會大眾對於都更事業的期待。



【圖 4-1-3】都更金融架構

資料來源：本研究自行整理

第二節 用公股行庫啟動都更金融發展基礎

過去幾波金融改革中，讓台灣當前政策性專業銀行的角色逐漸式微，於是限縮了台灣金融產業對於經濟發展除了調度週轉以外的機能發揮。

正因為不同於一般商業銀行，所謂政策性銀行(政策金融)，主要是指由政府創立或擔保、以貫徹國家產業政策和區域發展政策為目的、具有特殊的融資原則、且不以盈利最大為唯一目標的金融機構。我國對此在銀行法中，更以第五章專業銀行專章來進行相關的規範，以凸顯與商業銀行之異同，其中包括著對不動產信用或中小企業之中長期資金需求，都有相關的規定與營業特許。

只是，由於近年在金融事業民營化之過程中，以及讓我國各金控集團形成過程中，使專業與商業銀行思維與手法趨於一致，漸以存放款利差與

金融商品銷售成為競爭的主要項目。而各專業事業所專長的金融服務，卻反而被邊緣化，甚至失去了計畫專案融資的評估、主辦或引領產業發展的能量，更造成目前各金融機構的對象重疊性，扼殺了金融服務在產業發展中應該扮演的角色。

但就像 1912 年熊彼得在他的《經濟發展理論》中所指出，創新 (innovation) 本是驅動經濟發展的最主要動能，所以他特別推崇推動創新的創業家 (entrepreneur, 或譯企業家) 對經濟發展的貢獻，但在此同時，他也認為在資本主義社會中，即便是最大的集團，想要執行生產因素新組合的創新都必須利用信用，而提供信用就需要資本家 (capitalists) 或銀行家 (bankers)。因此，他書中花了兩章的篇幅反覆論述「信用」的重要性與「銀行家」的貢獻。這樣的論述對照在 1950 年代的台灣土地改革經驗，也是藉由金融的手段處理當時社會上最嚴重的耕地分配不均問題，所以政策上包括委託台灣土地銀行辦理「台灣省實物土地債券」與「都市平均地權土地債券」等，都是當時曾有的創意手法，更是利用金融機構與金融工具來達成艱鉅政策目標的成功案例。

因此，面對當前都更瓶頸，政府應該思維善用各公股所控制的金融機構，發行相關債券或參與專案計畫，以便利社會住宅之興建以及公辦都更之推動。以日本東京六本木之丘的案例中，結合專業銀行的角色、不動產證券化的開發，以及民間產業能量，也是需要耗時十多年才能讓此項艱鉅的都更計畫得以落實。

而若能藉由公股行庫位於市中心的自有老舊行庫可率先更新，導入城市公共開放空間與美學，讓是一個良好的切入點。目前公股行庫不動產因為法令規範而難以更新，甚至成為都市老化的表徵。但在金融科技創新的契機下，例如電子轉帳與櫃員機已逐步取代了對於櫃台業務的空間需要，因此，順著銀行對營業空間的需求轉變，改建這些位處市中心的公股行庫建物，搭配著容積獎勵與租稅減免的都更利益，回饋政府取得青創、產業

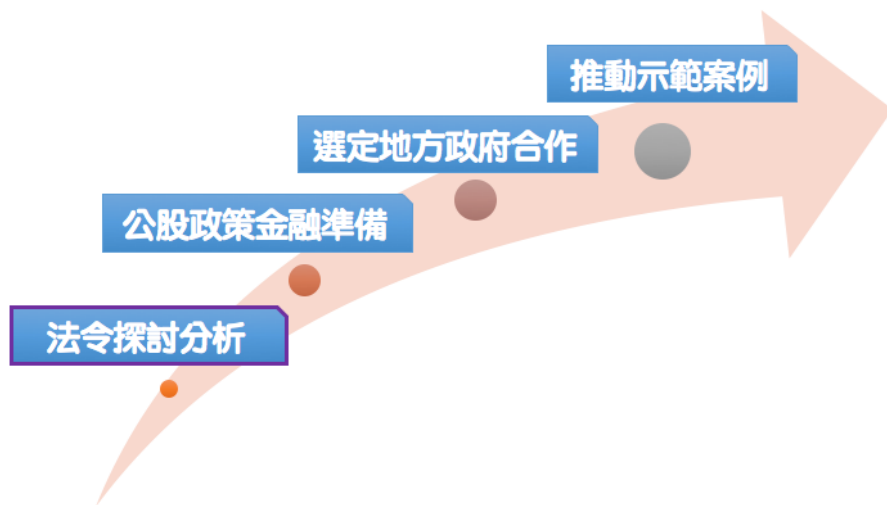
輔導、文創、長照或公托中心等具高度公益的空間，或是對於都更工作最需要的「中繼住宅」等服務設施，將是一舉多得的做法。

此外，金融機構主導都更，推出新的不動產金融商品，同時輔以專業的建商或營造廠搭配，將為台灣的老舊公寓改建帶來新模式，這就是「創新金融都更」模式。

也就是說，當公股行庫扮演主導都更的政策金融角色時，將有助於解放目前都更閉鎖的市場趨勢。因為目前台灣雖有高額儲蓄所帶來的中長期資金，但由於缺乏金融商品市場，導致資金無法流入都更。若由公股行庫所具備的土地資源及金融資源，發展如日本開發型 J-REITs 一類的都更金融商品，提供中長期資金需要的報酬，將更能吸引公民營行庫的超額儲蓄投入都更，這是短期可見成效的穩健策略。而也正因為由公股行庫主導，藉由透明的協商與公開機制，由地方政府提供開發案租稅優惠或容積獎勵等，獲利將不致有流於圖利私人財團的無謂爭議，而相關證券化後的受益憑證，更可流通於其他民營金融機構或中長期資金所持有，也不會有獲利獨享公營銀行的挑戰。

當然，在這樣的目標下，相關的配套也需要加緊規劃，包括法規鬆綁與進步立法等，但無論如何，現在就應該開始來進行（詳見【圖 4-2-1】）。除了針對當前對於公股行庫進行都更所可能造成的限制進行分析，並尋求鬆綁法源外；其後則應選定適合推動之個案，並與個案所處的地方政府開展討論，以求擴大參與誘因。

在討論完備後，就應該進行示範案例的推動，藉由示範案例來建立起標準作業程序（SOP），並據之廣泛推廣。如此，則可擴大辦理能量，讓各金融機構在推動創新都更金融時有具體作法基礎。



【圖 4-2-1】我國推動都更可行步驟建議

資料來源：本研究自行整理

第三節 孕育都更金融發展機會

過去，在台灣的土地改革經驗中，曾有眾多的創意手法來協助政府政策的落實。例如，委託台灣土地銀行辦理「臺灣省實物土地債券」與「都市平均地權土地債券」，藉以籌資來讓耕者有其田，都是有效的利用金融機構與金融工具來達成艱鉅政策目標的成功案例。

而今，就如同當年日本是以「防災」作為推動都市更新的起始點一般，台灣面臨大批屆齡折舊年限的建物，實在需要加速推動都市更新，也希望經由都市空間的重新改造來帶動台灣的經濟成長契機。未來，除了建築融資外，如何多元化更新事業資金之籌措方式，將是落實都市更新的關鍵。而日本藉由推動開發型的不動產證券化，結合 SPC 與相關契約的設計與執行，讓東京六本木之丘這類的大型都市更新計畫得以順利施行，同時也導入廣大的社會累積資本可以參與此類計畫之中，讓資金動能得以啟動循環運用，這樣的機制正是當前台灣環境最為需要者。

如何參酌鄰國的寶貴經驗，考量我國金融機構與資本市場的特性，用創新性的思維架構政策工具，來啟動被鎖死的資金動能，或許是新政府在計畫推動「都市更新」或「公共住宅」時，最需思考的第一項課題。

正因，都市更新對於台灣而言，除涉及景觀、都市美學、整體環境舒適度及生活品質外，更值得關注的焦點在於老舊房屋在安全上面臨相當大的考驗，攸關人民生命財產安全。世界各國為提升都市競爭力和永續發展，均積極推動都市更新，藉由都市更新相關措施推動都市體地的有效利用，進而建構安全、舒適和充滿經濟活力的生活環境。綜合前揭研究探討，研究團隊針對金融機構未來參與我國的都更專案，創新都更金融機制，提供以下三點建議：

一、配合政府政策，強化都更金融機制於業務中的必要性

目前放款業務授信上已有的火險、地震險等需求，都是為了保障放款擔保品價值的要求，然而對於建物持續老舊卻少能有因應對策。而今，配合施政決心，應強化都更金融機制，除了既有放款與興建期信託外，更進一步強化營運管理處分，以及不動產證券化業務服務，如此應可在穩定金融產業，維護資產價值之外，進一步創造金融產業的全新商機。

二、進行政策遊說，提升金融機構參與都更的有利性

然而，由於受限於國人對於土地炒作的印象，當金融機構的產業能量以引導中長期資金導入都更事業的過程中，如何避免社會或特定運動團體污名化，是甚為至要的工作。

此外，考量金融機構資產維持係對獲利之長期規劃而非短期獲利了解，所以針對金融機構既有房舍都更工作，在推動時更應與地方政府單位配合，就容積獎勵運用與租稅持續優惠等經常性項目，創造永續的都更利益與社會公益利益，而非一次性的獎勵。

因此，整合金融機構能量，進行政策遊說，編制說帖與持續性論壇等，

都將有助於創新都更金融的穩健發展。

三、整合資源參與都更，引導未來都市設計的前瞻性

在創新都更金融發展下，各專案計畫公司或資產管理單位將對照現行的都更改建模式，可以針對台灣少子化、高齡化的社會發展趨勢，進行更好的因應。

尤其是在設計上，考量實際需求型態，納入社會前瞻考量，如無障礙（通用設計）、綠能、抗震、社會住宅等。以維持對於資產的需求不墜，更助於台灣的都市重塑都市機能，迎接未來的種種挑戰。

第五章 結論與建議

第一節 結論

2016年11月14日，總統蔡英文在執政決策會議上針對都市更新議題做出史上最明確的指示，要求執政團隊儘速研擬修法加速推動都市更新，方向有三：第一，對安全堪慮老舊住宅給予足夠容積誘因、明確獎勵規範、減免賦稅、簡化程序等，請行政部門研究，聽取立法院黨團和社會意見，月底前提出規劃方案。第二，公股行庫積極參與都更，請內政部研究相關模式，整合推動方案，提升財務可行性，擴大能量。第三，老屋更新推動和配套，請相關部會就都更條例修正、專責機構設立以及金融機構參與等，儘速協調整合，和地方政府共同努力。

相較過往政府對都市更新議題的各項推動計畫，蔡總統上述指示最大特點在於重視金融機構的角色參與，這點與日本近20年來不斷藉創新都更金融機制，支持都市再生復興的做法可謂不謀而合，廣大社會實在應該給予最大的支持；至於特別強調公股行庫應積極參與都更，更稱得上是充分反映台灣現況或現實的務實創新思維。

都市更新的有效推動，何以一定要充分結合創新的都更金融機制呢？這是因為站在2016年的當下思考台灣的都市更新問題，不難發現我們要改善或解決的，不僅是1980年以前建物老舊或安全堪虞，或市容跟不上國際都會進步腳步的都市美學問題；而是要站在都市永續發展的角度，秉持對歷史負責的態度，前瞻思考氣候變遷、智慧物聯網IoT，以及人口結構快速老化等相關議題的因應調處；惟其如此，若干年後的子孫才會肯定我們這個世代的人真的有用心經營台灣。

其次，也許更加重要的是，現階段推動都更的同時，必須要有完整的配套或對策，確保建物不會在都市更新長高的同時產權也進一步的細分

化，致使數十年之後想再一次的推動都更，所面對的困難遠比現在更高上千萬倍的窘迫局面。

就因為這種對歷史負責的都更大計，必須動員的社會資源遠遠超過民間建設公司的負荷，所以我們贊成並支持蔡總統把金融體系納為都更推動體系重要環節的構想；就因為我們現在積極推動的都更，是確保都市永續發展的一種希望工程，我們期待要充分結合資產證券化或不動產處分信託等創新的都更金融機制，確保台灣的都更之路，能有效避免現階段的都更導致產權高度分散致使未來更新無門的不幸局面。

蔡總統已公開宣示政府積極推動都市更新的決心，內政部並已著手研議修正《都市更新條例》，若能透過跨部會協商營造誘因或友善條件，讓在都會區精華地段擁有許多老舊房舍的公股銀行帶頭做示範都更，相信很快即可看到亮麗的成果；再者，若能在上述條例中透過條文設計，讓配合政府政策推動都更的銀行，得免除銀行法第 75 條及第 72-2 條的限制，則台灣的都市更新必然可邁入一個新的里程。

我國近年的都市更新工作進度停滯，不僅影響國人居住安危，更連帶影響金融機構擔保與金融體系安全。對此，研究團隊倡議，以都市復興取代建物改建的都市更新，更啟動政策金融之功能，結合地方政府的都市計畫與租稅誘因，以公股金融機構領軍帶頭，參照國外經驗，導入中長期資金，建立都市改造典範、創造內需引擎，建設台灣¹⁸。

¹⁸ 黃博怡，確保都市永續發展需要創新的都更金融機制，台灣銀行家，No.84，2016 年 12 月號。

第二節 建議

針對本研究所提議的創新都更金融，有以下五個面向的工作需要努力，才得孕育都更金融的發展機會。

一、法令修改

(一) 鬆綁銀行法第 72 條之 2

為避免銀行放款過度集中不動產，銀行法 72 條之 2 規定，「商業銀行辦理住宅及企業建築放款總額」(分子) 占「存款總餘額及金融債券發售額之和」(分母) 的比率，不得超過 30%。目前多家的大型銀行幾乎在 30% 「天花板」邊緣徘徊，抑制不動產放款能量。

銀行法 72 條之 2

商業銀行辦理住宅建築及企業建築放款之總額，不得超過放款時所收存款總餘額及金融債券發售額之和之百分之三十。但下列情形不在此限：

- 一、為鼓勵儲蓄協助購置自用住宅，經主管機關核准辦理之購屋儲蓄放款。
- 二、以中央銀行提撥之郵政儲金轉存款辦理之購屋放款。
- 三、以國家發展委員會中長期資金辦理之輔助人民自購住宅放款。
- 四、以行政院開發基金管理委員會及國家發展委員會中長期資金辦理之企業建築放款。
- 五、受託代辦之獎勵投資興建國宅放款、國民住宅放款及輔助公教人員購置自用住宅放款。

主管機關於必要時，得規定銀行辦理前項但書放款之最高額度。

關於銀行法 72 條之 2 的限制，金管會日前建議內政部修正都更條例來排除。例如，促進民間參與公共建設法第 31 條規定，銀行辦理重大交通建設授信，可不受銀行法 72 條之 2 限制，已有因特殊目的，而透過其

他法律排除銀行法的先例，因此內政部也可在都更條例中處理。

對此，銀行業者也已提出相關的修法建議：

【表 5-2-1】銀行業者曾對銀行法 72 條之 2 之鬆綁建議

標的	內容	金管會決定
企業廠房為擔保品的放款	企業為擴產的廠房貸款，免計入計算範圍。	同意
海外放款	海外分行不動產放款，免計入計算範圍。	尚未同意
合宜住宅	相關土建融、房貸，免計入計算範圍。	同意
社會住宅	相關土建融，免計入計算範圍。	傾向同意
防災型都更	防災型都更相關土建融、房貸，免計入計算範圍。	尚在評估

資料來源：朱漢崙(2016)，社會宅、都更融資，兩部會聯手解套，工商時報，2016 年 8 月 15 日。

不過，把都更放款排除在銀行法第 72-2 條規範之外，無論修改銀行法、或是透過目前正在進行跨部會協商的都市更新條例修正，均須經過立法院三讀。

(二) 鬆綁銀行法第 75 條及商業銀行投資不動產辦法第 3 與 4 條

銀行法第 75 條規定，銀行不得投資非自用不動產，但有例外條件，其中一個為「原有不動產就地重建主要部分為自用者」。在該條文的授權子法「商業銀行投資不動產辦法」中定義，就地重建指原本建築物全部拆除而重建；而「主要部分為自用者」則為銀行自用比率必須在 50% 以上，這些條文，對銀行行舍都更多所阻礙。例如，一個五層樓行舍要改建成 20 層商辦大樓，按現行規定，改建後 10 層樓以上的面積，要給銀行做營業之用，其他才能出租，但問題是，銀行自用需求可能只有二、三層樓，很難達到自用比率五成以上的法規要求。換言之，都更後多出來的空間須自

用，無法出租或做其他用途，將平添管理與使用上的困擾。

為響應都市更新，金管會已有意推動阻礙銀行行舍都更的條文。由於商業銀行投資不動產辦法屬於銀行法第 75 條授權的子法，金管會銀行局自己可以修改，完成後報立法院備查即可，期盡速完成有關規定的修正，讓都更案件不受 50% 自用面積所限制。若順利推動修法，有助擁有大量自用行舍的公股行庫，展開大規模都更重建，讓銀行都更更有彈性。

【表 5-2-2】銀行投資不動產規定

法規	內容
銀行法第 75 條 部分條款	<ul style="list-style-type: none"> ● 商業銀行不得投資非自用不動產。但下列情形不在此限： <ul style="list-style-type: none"> 一、營業所在地不動產主要部分為自用者。 二、為短期內自用需要而預購者。 三、原有不動產就地重建主要部分為自用者。 四、提供經目的事業主管機關核准設立之文化藝術或公益之機構團體使用，並報經主管機關洽相關目的事業主管機關核准者。 ● 商業銀行依前項但書規定投資非自用不動產總金額不得超過銀行淨值之 30%，且與自用不動產投資合計之總金額不得超過銀行於投資該項不動產時之淨值。
商業銀行投資 不動產辦法第 3 條部分條款	<ul style="list-style-type: none"> ● 銀行法第 75 條所稱主要部分為自用，係指使用面積 50% 以上為自用者。 ● 銀行法第 75 條所稱就地重建，係指原建築物全部拆除而重行建築。

資料來源：本研究自行整理自「銀行法」及「商業銀行投資不動產辦法」。

(三) 承作防災都更，以及對弱勢或債信不佳者辦理授信所產生的逾放不列入計算

銀行業者建議對承作防災都更，以及對弱勢或債信不佳者辦理授信所產生的逾放不列入計算，銀行局表示，將著手進行研究¹⁹。此外，銀行以授信參與有完善規劃及政府支持的都更案，在進程中的貸款倘能核允按較低的風險權數（如政府的風險權數或成屋自用住宅的權數），計算自有資本比率，應可進一步擴增銀行能參與都更融資的動能。

關於此點，由於風險較高或獲利欠缺的貸款，民間金融機構通常無意願承作。因此，近年日本政府對住宅融資之支持重點，已由以往協助民眾購屋，移轉至民間金融機構難以處理及無意願處理之災害重建住宅貸款、都更貸款，高齡者與弱勢家庭之租賃住宅貸款等。該等貸款因性質複雜或欠缺獲利性，以致民間機構不願承作，而由日本住宅金融支援機構(JHF)承做，但 JHF 並不以 MBS 方式籌措財源，而係透過政府財政投融資支應，並編列預算予以補貼。

我國近年來所推動的逆向型房貸(以房養老政策)，也可是後續都更金融機制的一項基礎，可藉此減少因為高齡屋主對於都更計畫的反彈。在日本的經驗中，老舊住宅更新之同意比例門檻很高，改建需要五分之四的人同意。受限住戶若屬高齡族群或低所得者，而難以取得足夠比率之同意戶。為減輕其換屋時的經濟負擔，促進反抵押貸款的普及便很重要。所以，JHF 為鼓勵 60 歲以上高齡者參與都市再生計畫，設置「高齡者向け返済特例制度」，提供重建住宅購入資金，且每月僅償還貸款利息，待高齡者死亡後再與其繼承人討論如何償還貸款本金，並將房屋所有權轉移予該繼承人，但如繼承人放棄繼承時，該住宅產權則由 JHF 進行處分，處分後所得利益用於沖銷高齡者借款。

我國住宅市場面臨屋齡老舊及都更案件長久停滯問題，政府如能積極

¹⁹ 中央社(2016)，老屋都更給力 金管會拉銀行資金當後盾，2016年11月14日。

介入並提供低利貸款協助，將有助於困境解決；至於對於弱勢或受災戶的貸款協助，因屬社會福利性質，或可由政府對銀行進行補貼的方式來進行。政府應協助支應民間機構無意願承作的弱勢貸款，相信對提升老屋改建意願會有所幫助。

(四) 排除中長期資金十年內不得移轉所有權限制

金管會依據保險法第 146 條之 2 第 1 項規定，訂定保險業辦理不動產投資有關即時利用並有收益之認定標準及處理原則，其中對於保險業投資素地，規定取得日起十年內不得移轉所有權。換言之，假設公辦都更案牽涉到素地投資，保險局規定，十年內不得移轉所有權，代表壽險公司就算參與公辦都更、分到一些住宅，十年內也無法處分，從報酬率來講，無法對股東交代。因此希望主管機關可鬆綁有關規定，將都更投資排除在外。

國內保險業可運用資金高達 21 兆元，截至 2016 年 9 月底，投資公共建設僅 2,004 億元。金管會表示，政府政策鼓勵壽險資金投資公共建設，將研議都更可當成公建的一環。壽險業者則表示，希望將都更排除在十年條款之外，以增加投入誘因²⁰。

二、金融機構或其合適之子公司(如資產管理公司 AMC)擔任都更實施者， 借助金融機構穩健之企業形象，提升地主參與都更之意願

都更障礙無非是溝通協商過程中，地主對都更實施者強烈質疑利益分配或實施者惡性倒閉解散的問題。銀行畢竟是很有信用的機構，若是銀行跟地主協商，不信任的問題應可解決。另外公股銀行有許多老舊行舍，也能以地主的角色來參與都更，也許效果會更大。

銀行或金控公司因為兼具資金、信託、證券承銷、建經事業等專業資源，又能自房貸客源中分析出適宜都更之標的（含以房養老者），並整合客戶中優良的營建廠商協力都更，加上其受社會信賴之形象與主管機關對

²⁰ 陳怡慈(2016)，壽險促排除十年條款，經濟日報，2016 年 11 月 28 日。

其嚴格監理以遵法之管理作為，使其成為相對較佳的都更實施者（尤其是官股行庫因能免除圖利特定人的可能疑慮）。另外，因國內淺碟金融市場銀行過度競爭及爛頭寸壓力下，銀行傳統利差收益滑落，若能適時開放銀行或金控得為都更實施者並為後續建物的投資與管理角色，增加其後續管理、租賃、貸放等收益，則政府除能達成都更的各項效益目標外，亦能增加銀行長期穩健發展的空間。因此，建議可由銀行或金控公司等金融機構直接參與，擔任都更發起實施者之角色。

惟若考量產金分離原則，利益衝突問題，以致影響銀行或金控健全經營，似可採限制性或專案性之方式推動。或許可思考藉助相關子公司，例如，AMC 對不動產管理及債權整合協商之專業與經驗，協助集團內不動產與第三人辦理都市更新，由 AMC 擔任都更實施者。目前公股金控大多設有 100% 轉投資之 AMC，藉由金控之企業形象，透過都更權利變換機制，以公平合理的方式使地主與實施者共享都更利益，增加分配誘因，應能提升地主參與都更之意願，並縮短地主間整合協調之時程。

事實上，金管會於 104 年 8 月 12 日金管銀合字第 10430001990 號函金控公司(銀行)轉投資資產管理公司營運原則即有明文規定「AMC 得接受集團內母公司(行)及其子公司委託出租、出售或管理維護不動產，及就前揭不動產，在不挹注資金之前提下，擔任都市更新實施者」。惟實務上都更實施者多為出資者，須主導、協調並帶動整個都更案件得以順利進行。若能放寬金控(銀行)子公司 AMC 在不挹注資金前提可擔任都市更新實施者之限制，或許更能有效落實並加快都更之推動。

三、加強都市更新基金之功能角色

依都更條例第 18 條規定「各級主管機關為推動都市更新事業，得設置都市更新基金」。惟於 100 年 8 月 10 日已訂定「中央都市更新基金補助辦理自行實施更新辦法」並由內政部營建署擔任執行機關，目前主要執行補助業務。

建議可由現行的中央都市更新基金提供信用保證，成立類似的都更信保基金，專門對都更案融資，提供信用保證，以利向銀行取得貸款等。並建議開放各級主管機關於設立都市更新基金，可搭配(公股)銀行合作，共同擔任出資或融資角色，除可提高都更案之信任度，亦可平均分攤風險，共享收益。

四、租稅長期優惠

目前不動產持有稅相對高，以致於對地主而言，若進行都更，將造成地價稅和房屋稅大幅上漲，相對之下，老舊房屋因年年折舊，其房屋稅甚低，嚴重降低了都更意願，再加上兩年房屋稅和地價稅的大幅調高，勢必成為都市更新的阻力。因此若要推動都更，不動產持有稅政策應盡速調整，而政府對都更的相關補助也可考慮提前發放，以減輕都更的財務負擔。

而在創新都更金融中，針對不動產營運處分信託所發行的證券化商品，包括受益憑證，對於相關租稅的優惠，將是引導中長期資金進駐都更計畫的重要關鍵。

此外，如同前面分析，對於長期持有的租稅成本，就過去的幾次都更條例修正中討論都相當有限，而且於長期擁有者並不具特別的誘因。

事實上，對地方政府而言，都更所帶來的租稅增加是因為租更進行才得有機會獲取。換句話說，一旦都更失敗，則地方政府的租稅所得額度也無法提升。

對照為了都市開發及再開發所需，美國聯邦政府於 1960 年代後開始為了協助地方自主財源而推動的 TIF 機制（租稅增額獎勵）的概念，也是針對劃定執行再開發計畫之特定區域內，以該特定區因不動產價格上升所產生之租稅增額作為發行地方租稅增額債(Tax Increment Bond，簡稱 TIB)基礎的一種財務運用方式，該租稅增額於計畫期間中納入地方政府之特別會計事項(成立信託基金)，並作為償還再開發計畫經費及債息的財源。

也就是說將地方政府因為都更後所可能新增的租稅利益，藉由金融工具轉移到開發階段來提前實現，以增加都更實施者辦理都更誘因，這種將財產稅作為特定地區再開發事業之指定用途稅特性，符合受益者付費原則。

所以對於金融機構所辦理之都更案例，由於並非為了短期的資產增值利得，地方政府研議相關的租稅獎勵補助，應是可以考慮的作為。

五、金融機構既有房舍改建誘因之提供

由於要利用金融機構既有房舍進行都更時，相關老舊房舍往往因為具備了豐富的歷史背景，而遭受歷史建物認定限制與文資團體的反對。反對者認為，一旦進行都市更新將對文資保存造成威脅，或文資保存導致都市更新無法進行。

對此，除了利用在「都市更新條例」第 45 條規定，因保存建物致使的開發利益影響，主要採取將利益移至他處的「容積移轉」，以及就地給予開發利益的「容積獎勵」兩種補償性質的做法。針對值得完整保留的歷史建物，將保留之下「容積」進行有效的利用。

但由於都更基地上既有建物的保存往往限縮了可供建築之面積，進而影響整體的開發利益，往往因為保留過多而讓整體建物無法改建，而只能閒置衰敗。因此，面對具歷史、紀念性或藝術價值之建築物時，可考量與鄰近地區建築物之量體、造型、色彩、座落方位相互調和之建築設計，進行空間整體規劃（如【圖 5-2-1】日本東京中央郵局大樓改建）。

因為參照國外經驗，在原址重建時，對於建物的立面、材質等內容，仍然可以與新建物進行完整的功能整合，提供建物再生的機會。所以，各地縣市政府應該針對此類的行庫廳舍改建計畫，提供更強誘因，而非僅是限制利用開發，直至地震等災害來襲。

整體而言，都市更新可以活絡都市土地使用，帶動國家經濟成長，改

善老舊街區的環境，改造老舊市區成為新的文化和資訊傳播地點，再者，
可以對金融機構帶來龐大的商機。



即將於3/21開幕的新商場「KITTE」（「JP TOWER」前），位於東京車站丸之內南口，由昔日舊東京中央郵局建築物改建而成的，2007年日本郵局私有化後，許多郵局經營方式大大改變過往思考方式。由日本現代建築師吉田鐵郎設計，於1931年完工，該大樓還被DoCoMoMo International列為日本當代最傑出的20個建築作品之一。如今內裝由現代建築大師隈研吾接手，走進內部，果然讓人眼睛一亮～

【圖 5-2-1】日本東京中央郵局大樓改建

資料來源：本研究自行整理

參考文獻

1. 丁育群等 5 人(2009)，「日本、韓國都市再生與促進民間參與公共建設出國參訪」出國報告書，臺北市政府都市發展局，民 98 年 2 月。
2. 中央社(2016)，老屋都更給力 金管會拉銀行資金當後盾，2016 年 11 月 14 日。
3. 內政部營建署等 19 個機關(2015)，104 年組團出國專題研究住宅政策規劃與推動班團體出國報告，參訪地點：日本、新加坡，出國期間：2015 年 11 月 8 日～2015 年 11 月 21 日，報告日期：2016 年 1 月 21 日。
4. 王百合(2003)，都市更新概念的介紹，台肥季刊，第 44 卷第 7 期。
5. 王孟倫(2016)，成立都更投信？金管會四點理由「說 NO」，自由時報，2016 年 12 月 1 日。
6. 台灣銀行家(2016)，都市更新應該積極推動(封面故事)，2016 年 9 月號，第 81 期，第 22 至 59 頁。
7. 台灣銀行家(2016)，創新都更金融機制 有助啟動都市永續發展(熱門話題)，2016 年 12 月號，第 84 期，第 16 至 19 頁。
8. 台灣銀行家(2016)，經濟結構變遷 將改變住宅需求面貌(熱門話題)，2016 年 12 月號，第 84 期，第 20 至 22 頁。
9. 朱漢崙(2016)，社會宅、都更融資，兩部會聯手解套，工商時報，2016 年 8 月 15 日。
10. 呂宗盈、林建元(2002)，由制度面探討台灣土地使用管理制度變遷之研究，建築與規劃學報，第 3 卷第 2 期。
11. 李永然、陳曉祺(2011)，投入都更，你準備好了嗎？，永然出版社。

12. 林建中(2014)，政府主導辦理都市更新課題之研究-以基隆火車站都市更新案為例，國立臺灣海洋大學碩士論文。
13. 林啟賢(2012)，自主更新團體辦理重建案例分享，都市自主更新種子營計畫研討會。
14. 林資傑(2016)，《經濟》都更條例、國民體育法修正，行政立法會達共識，時報資訊，2016年11月22日。
15. 邱金蘭(2016)，政院推都更 面對釘子戶問題，經濟日報，2016年12月1日。
16. 郝良漑(2016)，公益與私利失衡的都市更新容積獎勵，關鍵評論(藝文)，2016年6月14日。
17. 凌忠嫻(2016)，金融機構協力都更機制及法令鬆綁建議，促進都市更新與資金融通座談會簡報，2016年11月7日。
18. 張昕(2011)，日本公共住宅建設的新發展及其對我國的啓示，商業時代，2011年第3期。
19. 許慧娟、謝瑩榛(2010)，「赴日本東京考察國有土地都市更新開發案例與機制」出國報告書，內政部，民99年10月。
20. 陳怡慈(2016)，內政部：公銀可扮都更整合者，經濟日報，2016年11月28日。
21. 陳怡慈(2016)，壽險促排除十年條款，經濟日報，2016年11月28日。
22. 陳美珍(2012)，都市更新信託與融資規劃，新北市都更實務工作坊進階班。
23. 陳虹穎(2011)，血淚都更系列七：韓國悲劇能讓台灣反思嗎？，公視新聞議題中心P專題，2011年3月23日。
24. 彭建文(2014)，都市更新的困境與突破，府際關係研究通訊，第16期。

25. 黃修民(2010)，日本公共住宅制度改革及發展趨勢研究，學術界月刊，第 143 期，2010 年 4 月。
26. 廖乙勇(2009)，都市更新主體之共生模式，中國文化大學建築及都市計畫研究所博士論文。
27. 臺北市政府(2011)，觀摩香港新加坡「公營住宅及都市更新」公共建設典範成功經驗出國參訪報告，參訪地點：香港、新加坡，出國期間：2011 年 2 月 20 日～2 月 24 日，報告日期：2011 年 3 月 25 日。
28. 臺北市政府(2016)，赴韓國首爾住宅公社就公共住宅及都市再生公務人員實習報告，參訪地點：韓國，出國期間：2016 年 1 月 13 日～2016 年 2 月 2 日，報告日期：2016 年 4 月 29 日。
29. 劉棟賢(2016)，Ginnie Mae MBS 的介紹、分析與應用，中央銀行出國報告，。
30. 蔡仁惠(2012)，臺北市民眾自主更新操作問題之探討，國立臺北科技大學建築與都市設計研究所碩士論文。
31. 蕭家淇(2016)，都市更新四大癥結，自由評論網，2016 年 11 月 15 日。
32. 韓化宇(2016)，銀行都更 金管會掃路障，經濟日報，2016 年 11 月 23 日。

附錄

日本創新都更與金融考察報告

時間	105/10/23-105/10/27
地點	日本東京

一、參加會議或活動目的

台灣房屋普遍老舊，不僅影響民眾居住品質，造成市容觀瞻不佳，更嚴重影響防災功能。據內政部統計，台灣平均屋齡 28.31 年，在六大都會區中，以台北市屋齡最高，平均屋齡 31.56 年，其中 20 年以上舊屋占比超過七成，位居全國之冠。然屋齡過高不僅有礙觀瞻，更可能危及公共安全，特別是台灣地理與地質因素，颱風、地震等天災發生頻繁，加上全球氣候變遷，極端氣候帶來之影響更甚以往，推動都市更新勢在必行。然在都市更新過程中，無論營建業者或參與都市更新住戶，雙方均需資金挹注，資金問題無可迴避，惟目前都市更新資金多仰賴銀行融資，無法產生規模經濟效益，倘若都更金融順利大幅推動，不啻為在不動產市場景氣衰退、房貸業務萎縮之際，國內銀行業者未來可考慮發展之重點領域。

二、參加會議或活動經過

日本為全球三大經濟體之一，回顧過去縱使經歷天災地震、人禍戰爭及經濟泡沫化衝擊，仍快速穩健地重建復甦，都市更新政策蔚為重要關鍵。此外，日本發展不動產證券化商品具有相當績效，促進都市更新及不動產證券化之諸多制度及成功案例，均值得我國借鏡學習。應注意者，在籌備 2020 東京奧運方面，日本仍持續推動城市區域改造，擘劃一個具有永續發展概念之未來都市。因此，為了解日本都市更新成功背後之發展脈絡與資源鏈結，以及未來城市之改變與創新作法，本院於 105 年 10 月 23 日（星期日）至 10 月 27 日（星期四）舉辦「日本創新都更與金融考察團」，組織國內專家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。

三、考察參觀活動

（一）時間：105 年 10 月 24 日（一）上午

單位：三菱總合研究所

主題：日本都更計畫運作實務

講者：鎌形太郎 執行役員、魚路學 地域創生事業本部研究員

重點摘要：

1、三菱總合研究所（MRI）成立於 1970 年 5 月，其轄下設有公共政策部、企業經營部及研究開發部等三個部門，2015 年總資本金 63.36 億日圓、總員工人數 3,659 位，主要從事智庫諮詢及資訊科技服務。MRI 為本次「日本創新都更與金融考察團」第一站，就日本不動產市場變遷及都市開發事業發展進行演講，東京都市圈人口 3,490 萬人，為

日本創新都更與金融考察報告

全球都市人口規模最高，其中 2015 年東京都人口 1,300 萬人，全國約有 10% 人口居住於此。據森紀念財團都市戰略研究所近期公布「全球都市綜合實力排名 (Global Power City Index)」，東京排名第四位，該排行榜自 2008 年起以全球 40 個都市為調查對象，倫敦在奧運會後持續穩健累積積分，蟬聯首位，紐約排名第二，第三名巴黎。然在經濟面評價上東京則是全球第一位，惟東京綜合實力如要進一步提升，須填補「文化與交流」及「交通連結」上之差距。整體而言，東京都心部之都市構造為多心型，如商業聚集地之池袋；外國企業及外國人士較多之六本木；東京都廳、高層大樓群、歡樂街之新宿；傳統歷史街區、金融機構聚集之日本橋等。

- 2、觀察日本不動產市場之變遷，回顧 1987 年寬鬆貨幣政策催生過剩流動資金，而該氾濫資金進入不動產市場後，導致土地價格暴漲超過應有價格，此時土地受到所謂「土地不會貶值」之神話影響，以轉賣為目的之土地交易量增加，當時東京 23 個區地價總和可購買美國全部國土。1989 年為日本泡沫經濟最高峰，日本政府備感壓力，決定改變貨幣政策方向，1989 年至 1990 年間，日本中央銀行五次上調重貼現率（由 2.5% 升至 6%），並要求所有商業銀行大幅削減貸款，1991 年日本銀行業實際上已停止對不動產業之貸款，但過於急劇之貨幣緊縮政策，加速資產市場崩潰，土地價格劇烈下跌，跌幅超過 46%，不動產市場泡沫隨之破滅，此後日本即進入長達十年之經濟衰退期。而探究東京都市之形成，則回顧 1970 年代戰後經濟高度成長期，勞動人口紛往產業活動集中之東京圈流入，但因東京都心之住宅供給困難及土地價格上漲，為因應住宅需求開發逐漸外緣化。直至日本經濟泡沫後，由於土地價格下跌、容積率擴大政策，都心部之投資魅力增加，對此日本政府重視立地條件開發事業，嚴選化開發用途，即都心複合開發、郊外單用途開發。
- 3、日本不動產證券化發展之背景，主要原因在於土地價格下跌，導致對不動產風險認知之變化，再加上全球不動產證券化之潮流趨勢，以及投資人對間接金融需求轉向直接金融需求之改變。日本不動產證券化以 1987 年不動產信託受益權之小額單位化商品開始，此後不動產市場與金融、資本市場融合，即不動產金融化。但在 1990 年代初期不動產泡沫崩盤後，為保護投資大眾權益，日本政府於 1995 年 4 月制訂「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」、「證券投資信託及證券投資法人法」等金融相關法律，而該二法於 2000 年修訂改名為「資產流動化法」及「投資信託及投資法人法」，前者為「資產流動化型 (SPC)」之不動產證券化，後者為「資產運用型 (J-REIT)」之不動產證券化。此後以 SPC、J-REIT 等方式之都市開發事業資金調度管道多樣化，其中 J-REIT 交易量於 2007 年 5 月 6.8 兆日圓，當時為近六年以來之高峰，雖 2008 年金融海嘯後跌至 2.78 日圓，但 J-REIT 投資魅力相對日本政府公債

日本創新都更與金融考察報告

為高，故 2015 年交易量成長至 12 兆日圓。

- 4、日本都市開發事業之變遷係自 1969 年都市再生法公布開始，其政策目標可歸納為土地利用增進、都市機能更新、居住環境整備、良好住宅供應、防災體系建立及公共設施整備。其後，都市再生特別措置法於 2002 年立法通過，日本內閣依據該法設置「都市再生本部」訂定相關法令及方針，以解決都市問題、改善產業環境。為使區域產業、經濟與機能活化，日本內閣會議於 2007 年 10 月決議將「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。誠言之，就日本都市更新法制而言，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。應注意者，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，其中東京都內包括千代田區、中央區、港區、江東區、台東區、新宿區、品川區、涉谷區及豐島區。
- 5、都市再生緊急整備地區內之民間都市再生事業計畫，經認定後，由政府提供金融政策支援，包括長期低利貸款、債務保證、稅制特例措施等，其中稅制特例措施，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二分之一，而在建築物建設上之不動產得稅最高扣除二分之一，再者固定資產稅及都市計畫稅五年內最高可扣除二分之一，其次法人稅、所得稅方面亦可減免。整體而言，東京都之城市發展策略為創設育成用途制度，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、官公廳設施）、產業支援及住宅。目前日本大規模複合都市開發事例，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，而未來東京都主要開發計畫，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。

(二) 時間：105 年 10 月 24 日(一)下午

單位：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

講者：小林正宏 調查部長、元木周二 まちづくり推進部長

重點摘要：

- 1、以日本都市更新發展經驗為例，日本政府透過日本住宅金融支援機構（JHF）協助當地

日本創新都更與金融考察報告

都市更新業務之拓展。日本住宅金融支援機構前身為日本住宅金融公庫，成立宗旨主要為解決當時日本國民居住問題，係依據 1950 年 5 月公布「住宅金融公庫法」所設立之政策性金融機構，以提供日本當地金融機構無法承作之長期低利住宅貸款，達到促進日本住宅建設之政策目標，惟該機構於 2007 年（平成 19 年）3 月完成階段性任務後終止，並於同年 4 月改由 JHF 接續任務。性質上，JHF 係為獨立行政法人機構，由日本政府全額出資，2015 年總資本金 7,117 億日圓，總員工人數 913 人，其主要業務包括證券化支援（Flat 35，詳見圖 1）、住宅融資保險、直接融資、債權管理、團體信用生命保險等，其中證券化支援業務分為買取型及保證型二類，前者為 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；後者則是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。

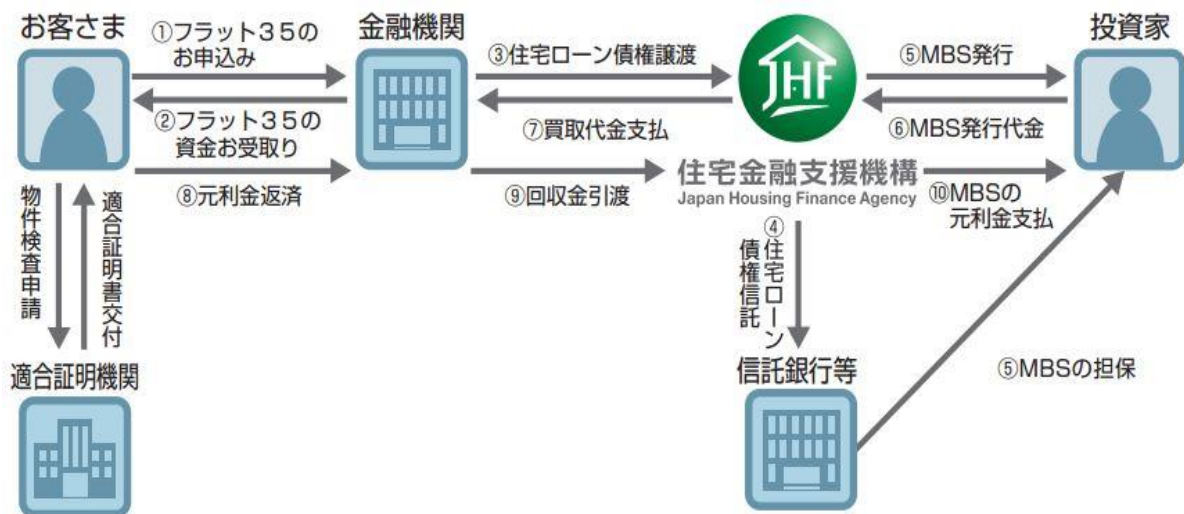


圖 1：日本住宅金融支援機構證券化支援業務運作模式

- 2、日本住宅金融公庫係在日本經濟泡沫期間逐漸轉型為 JHF，兩者差異在於前者資金來源全數為政府財政投融资，且主要業務係對一般日本國民提供住宅貸款，與民間金融機構產生競合關係，而 JHF 資金來源則是發行 MBS 之投資收入，角色定位轉為支援民間金融機構，雙方存在合作關係。應注意者，協助政府提供政策貸款亦是 JHF 業務範疇，包括災害復興住宅貸款、都市開發貸款、耐震裝修貸款、高齡者向け返済特例制度等直接融資業務。再者，為了提高民間金融機構承作住宅債款之意願，JHF 提供住宅融資保險業務，由金融機構事先預交保險費購買住宅貸款保險，以減輕住宅貸款違約之損失。另外減少民間金融機構之住宅貸款損失，為配合 Flat 35 業務推廣所提供之團體信用生命保

日本創新都更與金融考察報告

險業務，運作方式是借款人與民間金融機構簽訂住宅貸款契約後，選擇是否加入機構團體信用特約制度，如選擇加入者，則由 JHF 與借款人簽訂「機構團體信用債務清償委託契約」，同時以要保人兼受益人之身分向人壽保險公司投保團體信用生命保險，借款人發生死亡或嚴重傷殘等保險事故，致使其無法償付當初住宅貸款，JHF 向人壽保險公司請求保險金給付，並協助清償借款人之貸款債務。

- 3、觀察 JHF 業務概況統計，2015 年證券化支援業務（買取型及保證型）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、團體信用生命保險業務 16.72 兆日圓及債權管理業務 12.83 兆日圓。JHF 證券化支援業務發行之 MBS 商品類別不少，包括 MBS#105、#106、#107 等，而該三項證券化商品信用水準均可達 S&P AAA 水準，惟票面利率仍有差異。整體而言，JHF 對日本政府而言肩負二項重要任務，一是協助日本政府更深入地了解日本國內及境外相關住宅債款市場動態追蹤，協助日本政府規劃相關長期住宅政策，二是從金融角度提供長期固定利率低息融資、團體信用生命保險、住宅融資保險等，協助減輕部分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之機率。
- 4、日本「都市再開發法」於 1969 年正式施行，其立法目的在於土地合理健全高度利用及都市機能更新，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」及「首都圈整備計畫」，同時配合相關法令與政策，以導入民間投資方式推動都心地區大型更新計畫之發展。「都市再開發法」下之都市再開發事業可分為「第一種市街地再開發事業」及「第二種市街地再開發事業」，前者是以權利變換方式實施地區內建物拆除後採用重建，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，開發主體包括民間（公司、私人）、地方政府及組合等；後者對有防災、都市安全危險之虞地區，以及有必要充實震災避難廣場等重要公共設施之地區，事業開發者對地區內建築物採用全面收買方式，整建後對希望留置原地者供給其住宅，其開發主體以地方政府或組合實施。詳言之，都市再開發實施者包括個人、市街地再開發組合（法人）、再開發會社（公司）、地方自治團體及獨立行政法人都市再生機構等五類（參照都市更新法）。
- 5、日本市街地再開發事業主要實施都市計畫事業、公共設施及建築整體興建，依權利變換方式將更新前權利轉換成更新建物之樓地板，藉由處分保留床（剩餘樓地板，詳見圖 2）之金額支應從事該再開發事業案所投入之費用。其办理流程如下，第一階段：當地居民經說明會、討論會進行意見交流與共識凝聚發起再開發事業，再由當地居民個人或組成團體，與地方公共團體共提計畫案，並召開協議會，取得其他居民同意。第二階段：市街地再開發案均可對特定開發基地提出都市計畫書，申請再開發事業之審

日本創新都更與金融考察報告

議核定，並須經召開公聽會及都市計畫案公示，基地內所有權人及周邊地區居民得以了解再開發計畫之定位與內容並取得其意見。第三階段：市街地再開發組合經取得三分之二以上同意書，提出包括基地範圍、設計概要、資金計畫及執行期程之再開發事業計畫書，並公示、整理書面意見及處理回應，經審核同意後得予核定。第四階段：再開發事業計畫經定後，實施者須對權利人更新前後財產價值變動與租金，給予補貼或補償，而權利變換計畫書亦須經公示、處理民眾書面意見或經全員同意，並送交審查委員會審議核定。第五階段：權利變換計畫經核定後即可著手進行房屋騰空、拆除建築物，其後再進行建築工程。

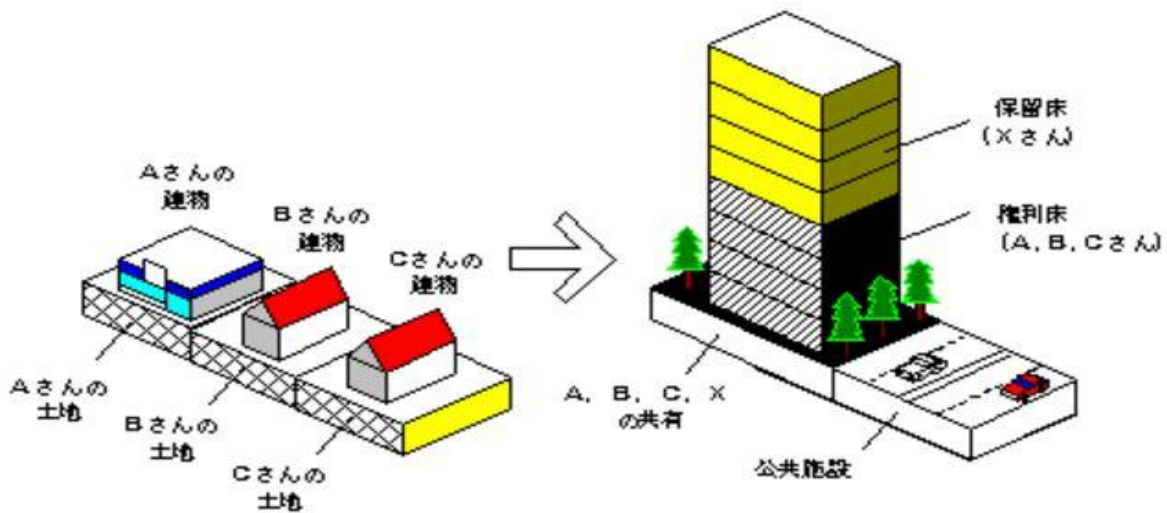
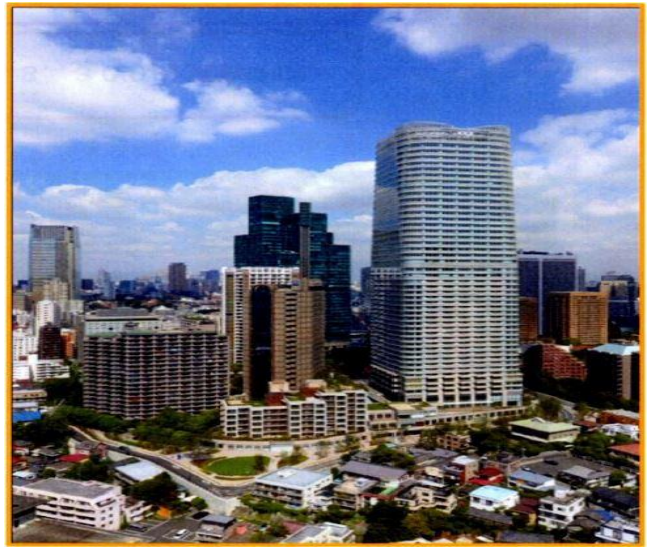


圖 2：日本市街地再開發事業權利變換架構圖

6、市街地再開發事業辦理流程中，融資需求主要是發生在事業構想（準備組合）及權利變換計畫初期階段之調查設計計畫費、補償費、土地取得費等；在建設工事階段除了前項成本外，亦有除卻及建築工事費、參加組合員負擔金，而在清算、分讓階段則有權利者增床清算金、保留床購入資金。對此，JHF 都市開發貸款業務提供短期事業資金及建設、購入資金，貸款對象以參加組合員（個人、法人）、再開發組合二類為限，其貸款利率 0.67%（每月調整），而貸款項目及額度則是調查設計計畫費、補償費、建築工事費之全額。此外，JHF 為鼓勵 60 歲以上高齡者參與都市再生計畫，亦設置「高齡者向け返済特例制度」，提供貸款額度 1,000 萬日圓以下、固定貸款利率 0.87% 之重建住宅購入資金，且每月僅償還貸款利息，待高齡者死亡後再與其繼承人討論如何償還貸款本金，並將房屋所有權轉移予該繼承人，但如繼承人放棄繼承時，該住宅產權則由 JHF 進行處分，處分後所得利益用於沖銷高齡者借款。有關日本住宅金融支援機構之融資事例，詳見圖 3 及圖 4。

日本創新都更與金融考察報告



虎之門・六本木地區第一種市街地再開發事業

圖 3：日本住宅金融支援機構融資事例-1



町田山崎住宅建替事業

圖 4：日本住宅金融支援機構融資事例-2

(三) 時間：105 年 10 月 25 日(二)上午

單位：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

講者：山崎暢之 不動產諮詢部專門部長、猿田昌洋 海外投資家營業部長

重點摘要：

1、日本政府於 1922 年制定日本信託法及信託業法，確立日本信託度，最初日本信託發展

日本創新都更與金融考察報告

以金錢信託為中心，其後經過二次大戰，經濟復甦成長，日本國內土地價格高漲，而造成土地持有成本提高。爰在土地所有權人期望有效利用土地、土地開發業者面臨高地價壓力下，日本政府策劃以土地信託方式，引入民間資金進行土地開發，日本土地信託於 1984 年由日鋼公司與住友信託銀行簽訂第一件土地信託契約開始，即帶動土地信託業務蓬勃發展。日本土地信託類型可分為租賃型、處分型、等值交換型、更新型等四類，均由土地信託基本架構加以衍生變化，不同類型土地信託主要差異在於，依信託目的於土地開發完成後土地建物之處理與利用方式，以及委託人數之多寡，其中租賃型土地信託為土地信託最基本之模式，被廣泛運用於土地開發上。

- 2、在租賃型土地信託架構下，土地所有權人（委託人）與受託人間簽訂信託契約，土地所有權轉移給受託人（依據信託契約進行所有權轉移登記及信託登記），當土地所有權人（委託人）取得信託受益權後成為受益人，而該受益權可轉讓或分割，如信託期間受益人產生繼承時，受益權亦將被繼承。其後受託人與營建公司簽訂營建承包契約，進行建築物營建工程發包，此時當建築物交接後，該建築物與當初信託財產之土地成一體，形成同一信託財產。信託銀行身為受託人為支付建築價款，向包括本身銀行在內之金融機構調度資金，支付營建公司，而此一借入債務與建築物相同，歸屬於信託財產。隨後受託人依據信託目的進行建築物租賃事業，但受託人簽訂之租賃契約不因信託關係結束而當然消滅，仍在受益人與租借人間繼續有效，如有建築物維修及管理需求，係由受託人與管理公司簽訂管理契約進行管理業務。而建築物租賃取得之資金及共益費中，扣除借款利息、稅賦規費、管理費等費用、給付受託人信託報酬、借款本金償還、各項準備金後之餘額，即成為信託配息交付給受益人。最後，當信託期間終了後，土地、建築物等信託財產以現狀歸還受益人，而租賃契約產生之債權、債務及資金調度借款之剩餘債務，亦由受益人繼承之。
- 3、前項租賃型土地信託中，受託人進行建築物營建與資金調度，展開不動產租賃事業之營運，但日本舊信託法（2006 年修訂為現行信託法）中，未認可事業本身之信託，但由於管理運用信託財產之結果，一般通常解釋為事實上認可事業之營運，故土地信託開始普及。基於此一考量，在信託土地興建旅館或餐廳時，即可將其視為不動產進行租賃，但受託人直接經營旅館事業或餐廳事業則不認可。惟應注意者，日本土地信託受託件數自 1998 年 1,400 餘件之高峰後持續減少，主要原因在於 1990 年代日本泡沫經濟崩潰，持續過長期間之資產緊縮，造成受託人無法創造運用收益，而受益人無法忍受損失（負的配息）。因此，日本人對不動產看法產生改變，過去 1990 年以前日本經濟長期持續成長，且深信不會失敗之土地神話，但在 1990 年以後則認為不動產投資及不動產事業之收益及風險並存。此外，在同一期間，日本「國有財產法」與「地方

日本創新都更與金融考察報告

自治法」於 1986 年修訂後，國公有土地亦可導入土地信託，期待有效活用民間企業之信託銀行運用企劃，抑制財政支出，但在 1990 年代末期，受泡沫經濟崩潰影響，幾乎沒有新受託案件，近期僅 2008 年宮城縣東京職員宿舍之完工型土地信託，係以不承擔借入及租賃事業風險之型態運用。

- 4、日本於 1998 年推動金融大改革中，與金融系統改革相關之法律陸續發布，包括「特定目的公司資產流動化法」、「證券投資信託及證券投資法人法」等，而前二法於 2000 年進行修訂，前者改名為「資產流動化法」，代表「資產流動化型」之不動產證券化正式實施，後者則更名為「投資信託及投資法人法」，規定不動產可被直接被運用，「資產運用型」(稱 J-REIT) 之不動產證券化亦正式問世。與此同時，不動產管理處分信託為不動產證券化應運而生，所謂「不動產管理處分信託」係受託銀行將不動產所有權人信託之不動產加以經營管理，並按照信託契約約定，將所獲得之租金或其他收益交付受益人。在日本，實際上經常使用之不動產證券化架構為「GK-TK」(詳見圖 5)，其中 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 (第 535-542 條) 成立之組織，在該架構下，GK 不直接購買不動產，而是從信託銀行取得信託受益權。運用信託之原因有三，一是相較發起人 (不動產賣方) 直接轉讓不動產予 SPC (特殊目的公司)，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。二是 SPC 經常運用 GK 將不動產交易之收益分配給投資人時，適用「不動產特定共同事業法」須事先取得許可且條件嚴格，但如以信託受益權為原資產之收益分配，排除在適用對象外。三是信託期間中，信託銀行除了進行資金管理外，亦成為建築物管理等契約之主體，可安全運用不動產。

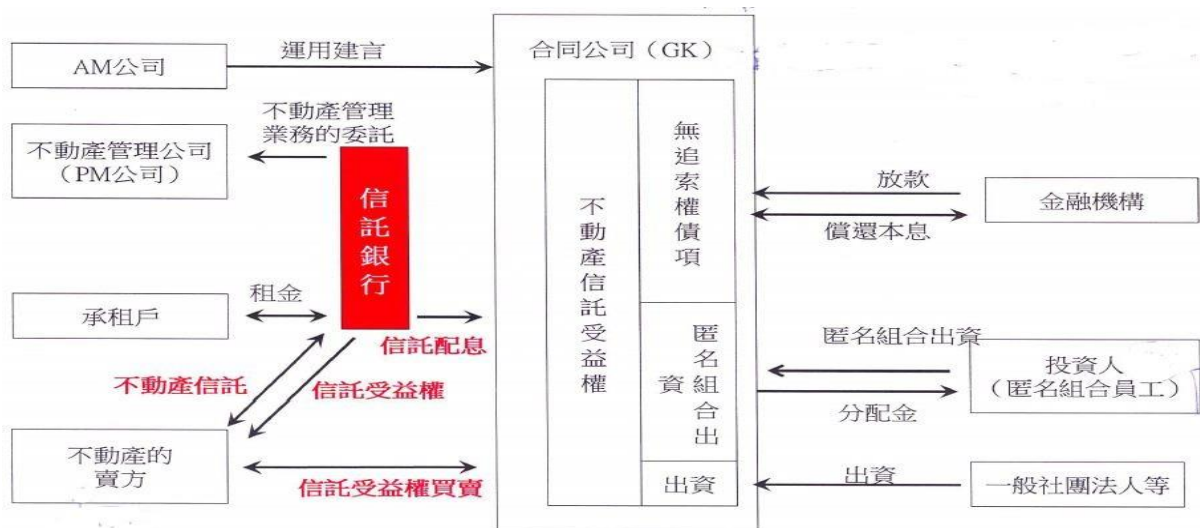


圖 5：GK-TK 架構

日本創新都更與金融考察報告

5、日本開發型不動產證券化在 2008 年金融海嘯後，受託案件大幅減少，2007 年 8,000 餘件為最高峰，最低至 2015 年僅 30 餘件，雖 2016 年再度增加，但預計以無法重回過去之數量，主要原因之一是日本會計基準於 2013 年修訂，修訂前開發業者使用 SPC 可在資產負債表外 (Off Balance) 開發事業，但修訂後 SPC 改為合併連結化，許多開發型 SPC 無法取得資產負債表外之好處，然即使如此，多數不動產公司在無法單獨取得過半之業務執行權而展開同事業時，開發型 SPC 仍具有活用之意義。我國「不動產證券化條例」於 2009 年 1 月修正後，將開發型之不動產或不動產相關權利納為不動產證券化可投資標的，但我國「資產運用型」之不動產證券化，雖是參考美國 REITs 模式而創設「不動產投資信託」，但僅採「契約型」之信託型態，並未同日本引入「公司型」投資信託制度。而開發型不動產證券化與信託組合下，在日本可分為受益人下單型及受託人下單型二類，前者由信託受益權受讓人與建商 (工程施作者) 簽訂工程承包契約，開發竣工後移交建築物給 SPC 並向受託人追加信託 (詳見圖 6)；後者則是由受託人與建商簽訂工程承包契約並支付工程價款，竣工後建商移交建築物給受託人，該受託人在信託關係存續中追加信託財產 (詳見圖 7)。應注意者，此一受託人下單架構，SPC 需以金錢信託方式追加信託資金，作為不動產開發期間之相關費用支付。

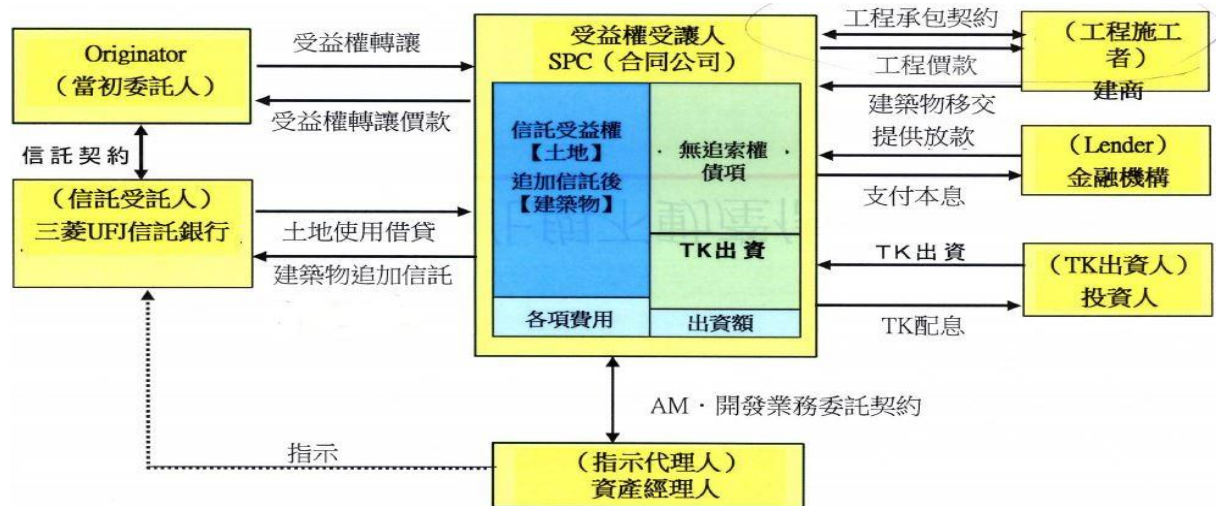


圖 6：開發型不動產證券化受益人下單型架構圖

日本創新都更與金融考察報告

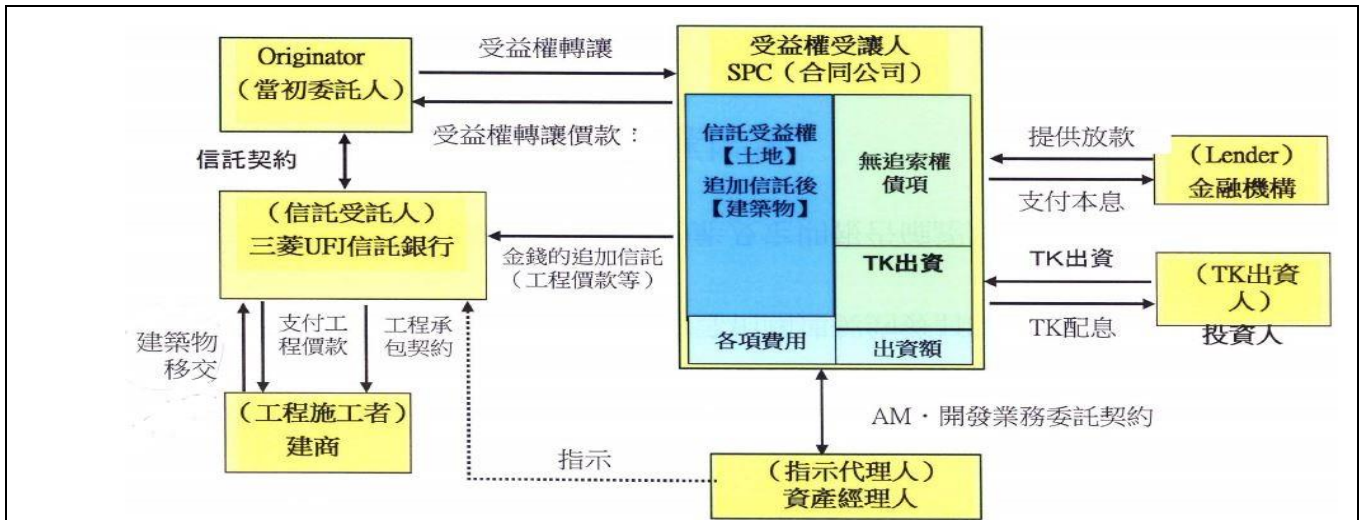


圖 7：開發型不動產證券化受託人下單型架構圖

6、前項開發型不動產證券化運用信託之意義，在於法律面之安定性及債權保全、受託人在開發期間中之檢查功能，以及建築物完工時之因應措施，如檢查完成證明書之確認檢查、完工後之物件出售或租賃相關合作。事實上，日本亦有國有地再開發活用信託之案例，如大手町二丁目地區第一種市街地再開發事業。東京市中心之一等地存在著廣大國有土地，作為大樓用地對出租，該土地利用民間企業力量重新開發建設大型大樓，大樓興建完成後，國家將其國有部分作為出租大樓，在進行營運時以出售目的設定信託。此再開發大樓活用信託之架構中，國家以委託人身分以不動產信託將大樓轉移交付信託銀行（受託人），由受託人對外實施租賃，並鑑定租賃狀況、不動產市場動向及利率等情況，將信託財產分割出售給投資人，其後再將出售價金及至出售為止之租金，扣除信託事務處理所需費用後作為信託分配。

(四) 時間：105 年 10 月 25 日(二)下午

單位：三菱地所

主題：丸之內、大手町連鎖型再開發區計畫

講者：重松真理子 開發推進部參事、田代英久 開發推進部副主事、大草徹也 執行役員

重點摘要：

1、三菱地所於 1937 年 5 月設立，為一綜合型不動產公司，2016 年 8 月總資本金 1416.59 億日圓、總員工人數 737 名，其主要營業項目包括辦公大樓及商業設施之開發、租賃與管理；收益用不動產開發與管理；住宅用地及工業用地之開發與銷售、不動產買賣與仲介等。三菱地所於東京都大丸有地區（大手町、丸之內、有樂町）進行辦公大樓

日本創新都更與金融考察報告

3、前項三菱地所丸之內都市再生開發案，係在都市再生特別措置法制定後，所創設都市再生特別地區之架構上推展，其公共空間之活用適用道路法特例，意即放寬道路佔用許可標準、充分利用道路空間等，推動有利於增進繁榮之宣傳活動，如丸之內、新宿副都心、大崎站周邊、蒲田站周邊街道等均已獲得特例認可。誠言之，東京車站周邊地區再開發案於1988年由大丸有地區土地所有權人自發性設立大丸有地區再開發計畫推廣協議會，共同推動社區總體營造，並提出大丸有地區開發構想。復於1996年成立社區總體營造懇談會，作為地主端與官方間溝通橋樑；2002年該地區之企業主、上班族、學生成立大丸有地區經營協會，從使用者角度出發提出再開發策略；隨著環境保護及永續發展意識抬頭，嗣於2007年成立大丸有環境共生型社區總體營造推廣協會，從永續發展觀點檢視再開發策略。透過多元團體意見表達，以共識為基礎發展全面向之社區總體營造，兼容辦公室商圈之更新、歷史傳承、基礎設施之整備、地區與社區之營造、都市機能之復甦等願景，達成區域品牌及價值提升之目標。

(五) 時間：105年10月26日(三)上午

單位：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

講者：樋口和人 營業部部長、土居冠偉 營業部課長

重點摘要：

1、日本國土交通省於2016年9月公布2016年7月1日為止之基準地價，全國商業地段較2015年微幅上漲0.005%，為近9年來第一次上漲，其原因在於訪日觀光客增加帶動商業店面與旅館地價上漲。在負利率環境等因素之背景下，除了東京以外之中核都市亦流入投資熱錢，包括札幌、仙台、廣島、福岡等四城市商業地段漲幅6.7%，遠超越三大都市圈（東京、大阪、名古屋）2.9%。仔細觀察東京圈內漲幅可發現，前五位均位於銀座地區，其中漲幅第一名（27.1%）為銀座六丁目，每平方公尺2,250萬日圓，漲幅率第二名（25%）為銀座二丁目，每平方公尺3,300萬日圓，亦是全國最高之基準價格。銀座地區由於外國觀光客增加而帶動消費，除了品牌專賣店等免稅店接連開幕外，再開發案給予其另一消費助力。此外，東京圈住宅地段亦有0.5%小幅成長，漲幅前五名中之前三名為千代田區（六番町、三番町、二番町），第四名為目黑區自由之丘二丁目，第五名則是千葉縣木更津市，其中千代田區六番町漲幅11.3%，每平方公尺為363萬日圓。為迎接2020年東京奧運與解決訪日外國人增加所造成之旅館客房不足之問題，商業地段不斷地進行開發，辦公大樓空屋率亦呈現下降趨勢，可明顯看出熱錢明顯湧入市中心。

日本創新都更與金融考察報告

- 2、事實上，住宅市場較商用不動產更早一步進入高峰，東京圈內 23 區中古住宅大樓價格已進入了價格調整局面，根據東京 KANTEI 公布 8 月份數據顯示，價格 5,279 萬日圓與上個月持平，而東京都心六區（千代田、中央、港、新宿、文京、涉谷）為 7,203 萬日圓，相較 7 月微幅上漲 0.3%。此外，不僅是東京，北自北海道，南至九州、沖繩等擁有主要觀光景點地區均湧入外國觀光客，其中以擁有多數世界級觀光景點之關西圈備受矚目，因而海外投資客之不動產投資需求，亦由東京擴展至以大阪為中心之關西區域。國土交通省於 2016 年 1 月發表公告地價，大阪府商業用地部分已連續三年呈現上漲，該地價上漲率之冠為大阪市中央區心齋橋筋二丁目，較 2015 年上漲 45.1%，此反映外國客行銷帶來外國觀光人潮，進而帶動當地店面、旅館需求之效果。大阪圈之商業地段中，大阪市 2016 年漲幅 8.0%，加上辦公室空屋率下降，故投資需求穩健，而高樓層住宅大樓建築用地等需求，亦反映在住宅大樓用地上，包括分讓住宅、投資用住宅大樓（租賃），但與東京不同之處，大阪中古住宅大樓價格尚未有進入調整局面之跡象，其中大阪市每平方公尺 2,888 萬日圓，連續上漲二十個月，顯見中古住宅大樓價格呈現西高東低之走勢。
- 3、日本內閣於 2013 年 6 月召開會議商定安倍經濟學第三支箭之經濟成長戰略（日本復興戰略），而該戰略細化為日本產業復興計畫、戰略市場創造計畫、國際發展計畫等三項行動計畫，並提出具體措施及成果目標，其中在完善商業環境領域，提出設立「國家戰略特區」吸引全球投資。對此，日本政府於 2014 年 3 月在國家戰略特區諮詢會議中決定，第一步在「東京圈」、「關西圈」、沖繩縣、新潟市、兵庫縣養父市及福岡市等六處建設「國家戰略特區」。「東京圈」由東京都、神奈川縣及千葉縣成田市組成，著眼於 2020 年東京奧運，目標為成為吸引全球企業之國際商業基地，而關西圈則由大阪、兵庫及京都三府縣組成，利用京都大學 iPS 細胞研究所等優勢，爭取成為醫療等成長產業之創新基地。事實上，自東京被指定為特區以來，區域會議提出再生城市、城市建設及醫療等相關項目，就再生城市領域而言，關於 22 項再生城市專案及都市規劃等目標適用都市計畫法特例，強化東京站前大規模地下交通總站，修繕虎之門、品川站周邊之新車站等交通樞紐功能，以及大手町及六本木地區等外國企業招請與商務交流之 MICE 功能強化，而大手町-兜町地區及竹芝地區等商務交流據點亦在計畫中。
- 4、日本信義房屋於 2009 年在東京成立，其提供台灣客戶赴日購屋之專業諮詢服務，以及安全購屋流程，為台灣房屋仲介公司第一家進軍日本，自成立以來，已有逾千位台灣客戶透過日本信義房屋於日本東京置產。2015 年 1 月信義房屋物業管理株式會社正式成立，主要為客戶進行租賃仲介與管理服務，即與現有新成屋代理販售、中古屋買賣仲介整合為三大營運範疇，並直接提供客戶從看屋、購屋、交屋乃至租賃仲介、管理

日本創新都更與金融考察報告

一體化之完善服務流程。而針對購屋後自住之客戶，亦提供安心居家服務，協助其在入住前完成各項生活必須之前置準備，如添購家具家電、網路設置等。前述租賃管理服務係由日本信義房屋協助客戶管理家業，其自租金收入扣除建物管理費、租賃管理服務費（每月租金的 5%）及其他費用後取得實際收入。而所謂其他費用如仲介服務費（一次性）、更新手續費、退租驗屋業務、修繕相關及代理服務。其次，居家安心服務方面，由於房屋在自用非出租之情況下，每個月仍有建物管理費、水電費等基本必要支出，日本信義房屋對跨國繳費不便之客戶提供代繳服務。此外，日本信義房屋亦有協助辦理房屋貸款，由本國銀行在東京分行承作，最高貸款成數七成，但視個人信用狀況及標的物條件而有所差異。

- 5、日本政府於 2015 年 1 月開始增收遺產稅，由於遺產繼承項目以房地產占比最高，故與房地產繼承規劃相關業務隨之發展，而房仲業亦以增稅為新著手點開拓業務。惟應注意者，在討論遺產稅前，尚須注意日本購置不動產之相關稅金，就購入不動產、出售不動產、持有不動產及租金收入等時機點說明如下，一是購入不動產時，日本稅金如印紙代、登錄免許證、不動產取得證，其中印紙代類似我國印花稅，根據不動產買賣合約所記載金額確定稅額，而登錄免許證類似我國登記規費，該稅額為固定資產稅評價額 2%，不動產取得證則是類似我國契稅，其稅額為固定資產稅評價額 4%。二是出售不動產所發生讓之渡所得稅，類似我國土地增值稅、財產交易所得稅、奢侈稅，分為取得不動產五年內或以上出售，其計算方法為收入金額（售屋）扣除取得費（當時購屋）、讓渡費用及特別扣除額。三是持有不動產之固定資產稅及都市計畫稅，類似我國每年應繳之房屋稅、地價稅，其中固定資產稅為固定資產稅評價額 1.4%，都市計畫稅則是固定資產稅評價額 0.3%。四是租金收入所應繳交之所得稅，係以淨所得（租金總收入減去必要經費）乘上稅率（5%~45%）與復興特別所得稅率（102.1%）。

(六) 時間：105 年 10 月 26 日(三)下午

單位：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

講者：工藤英之 代表取締役社長、柳瀨重人 常務執行役員、谷屋政尚 新生 PI 集團代表
取締役社長、舛井正俊 專務取締役

重點摘要：

- 1、新生銀行於 2013 年 7 月剝離法人部門投資業務，成立全資子公司新生 PI (Principal Investment) 集團，該集團以新生資本投資公司 (PI Ltd.) 為管理者，其符合「金融商品交易法」登記為第二類金融商品交易業，組織架構包括新生企業投資公司、新生

日本創新都更與金融考察報告

投資與財務公司、新生債權回收與顧問公司（詳見圖 9），以滿足東京市內中型及中小企業之一站式服務需求，其中新生投資與財務公司（Shinsei Investment & Finance Limited）主要從事國內及境外債權投融資，而其業務範圍包括事業繼承支援、轉廢業支援、不動產金融及資產負債表改善（Balance sheet solutions）等四類。新生投資與財務公司(SFI)不動產業務為不良貸款投資，即自金融機構購買住宅貸款債權，進而對約 6,000 家中堅及中小企業提供不動產諮詢服務，包括不動產擔保融資、事業繼承或轉廢業支援，以創造或提高不動產價值。

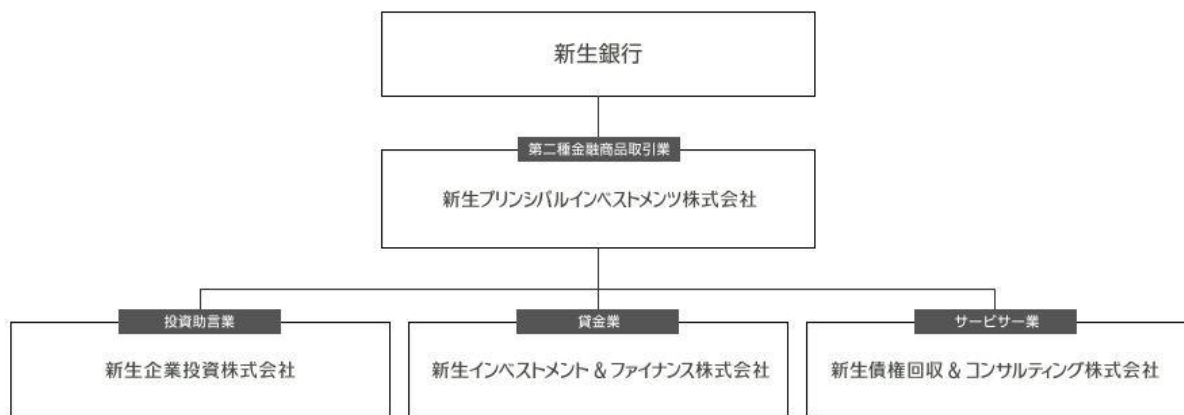


圖 9：新生 PI 集團組織架構圖

- 2、觀察日本不動產市場環境，在貨幣寬鬆、東京奧運及地震災害影響之背景下，對住宅重建之需求增加，尤其是耐震性不足之老舊建築物，帶動房地產交易變得較為活躍。且隨著外來遊客增加、東京市中心低層住宅未有效利用土地，對在東京市中心開發大型旅館及零售店之需求提高。SFI 不動產金融業務之融資目標聚焦在不動產價值，包括對擁有流動性不動產之不動產公司提供項目資金，以及非金融機構提供過渡性融資用於償還貸款，前者適用對象包括新創公司（start-up）、低信用公司（low-credit），而後者為有財政問題之超額負債公司。事實上，SFI 經營戰略係針對東京市中心具有強烈需求之商業區，並透過客製化貸款發現社會需求變化，再進行短期（兩年以下）重大交易，以對沖不動產價格波動風險。誠言之，SFI 優勢在於其為新生銀行全資子公司之可靠性，且該公司員工有不動產投資、不動產估價師等經驗驗證市場價格，以及住宅抵押貸款經驗承接發生違約可能性最低之案件。

日本創新都更與金融考察報告

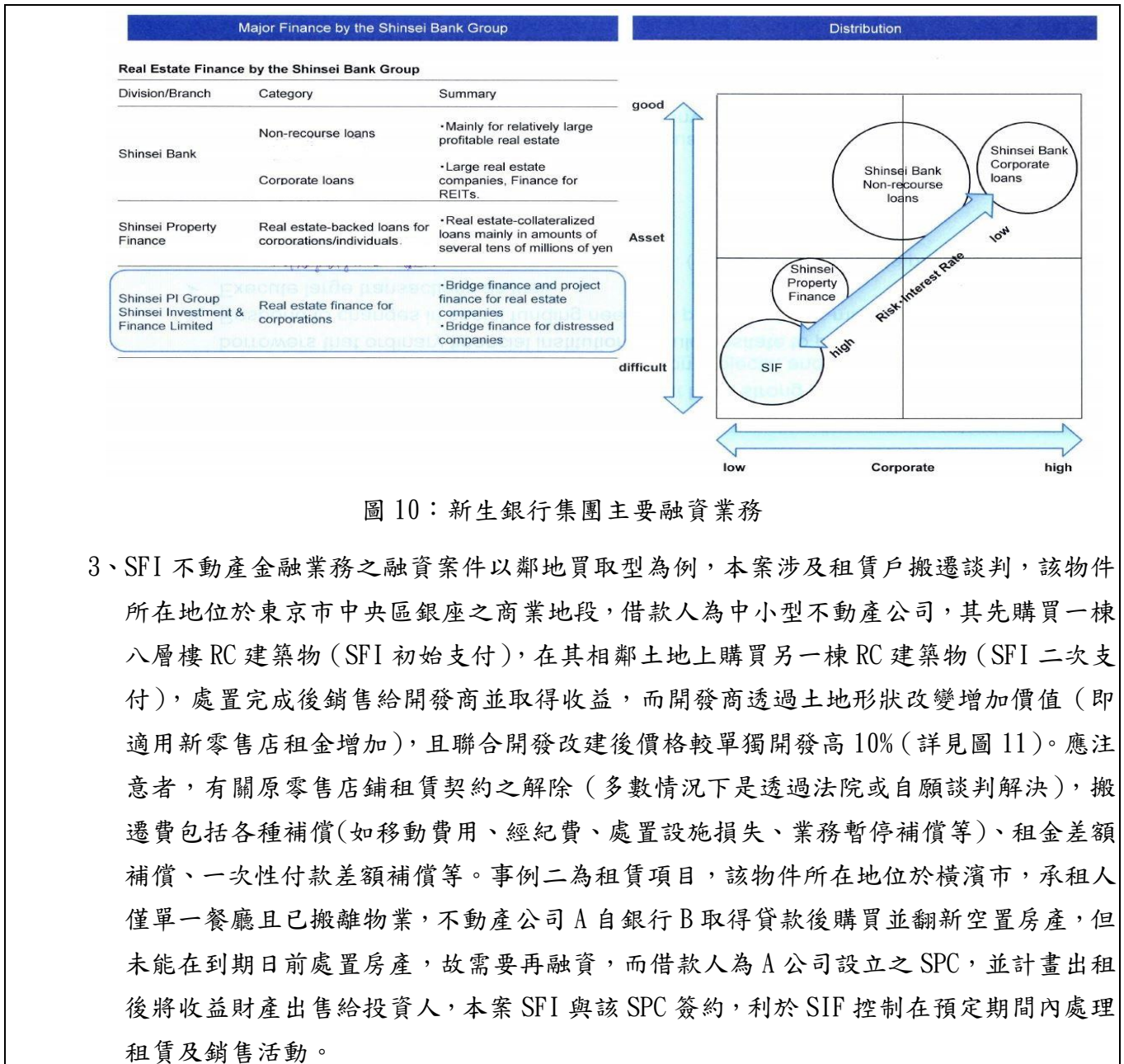


圖 10：新生銀行集團主要融資業務

3、SFI 不動產金融業務之融資案件以鄰地買取型為例，本案涉及租賃戶搬遷談判，該物件所在地位於東京市中央區銀座之商業地段，借款人為中小型不動產公司，其先購買一棟八層樓 RC 建築物（SFI 初始支付），在其相鄰土地上購買另一棟 RC 建築物（SFI 二次支付），處置完成後銷售給開發商並取得收益，而開發商透過土地形狀改變增加價值（即適用新零售店租金增加），且聯合開發改建後價格較單獨開發高 10%（詳見圖 11）。應注意者，有關原零售店鋪租賃契約之解除（多數情況下是透過法院或自願談判解決），搬遷費包括各種補償（如移動費用、經紀費、處置設施損失、業務暫停補償等）、租金差額補償、一次性付款差額補償等。事例二為租賃項目，該物件所在地位於橫濱市，承租人僅單一餐廳且已搬離物業，不動產公司 A 自銀行 B 取得貸款後購買並翻新空置房產，但未能在到期日前處置房產，故需要再融資，而借款人為 A 公司設立之 SPC，並計畫出租後將收益財產出售給投資人，本案 SFI 與該 SPC 簽約，利於 SIF 控制在預定期間內處理租賃及銷售活動。

日本創新都更與金融考察報告

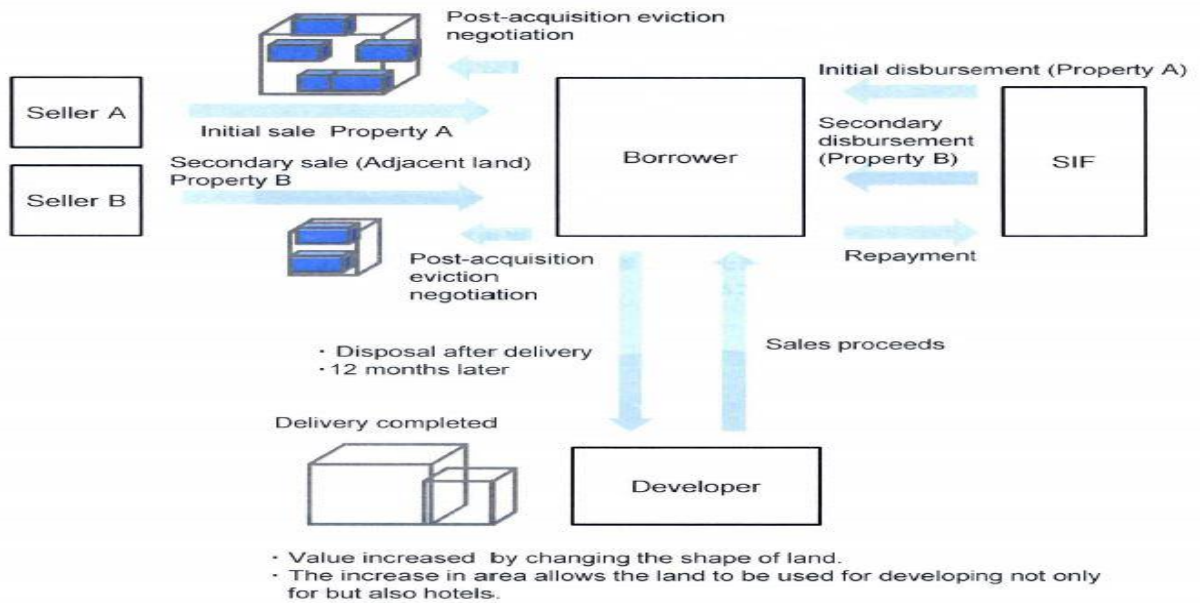


圖 11：SFI 鄰地買取型融資案件

4、據東京商工「2015 年全國社長年齡調查」指出，社長平均年齡為 60.8 歲，呈現高齡化走向，其中 70 歲以上占 23.3%，SFI 廢業支援業務係為因應超高齡社會來臨，對中堅及中小企業提供融資援助，以解決事業繼承之問題。廢業支援型投資對象以財政赤字但有正資產、無繼任者接任之非金融公司，而區域以東京市 23 區為限，主要考量交易採購效率、盡職調查及投資期間、資產可處置性等，典型案例架構如圖 12。前述所稱資產如是不動產，在處置時以清算價值內投資，而不考慮主體公司之業務價值，目標金額為每筆 5 億日圓至 20 億日圓。SFI 提供廢業支援業務之意義，在於企業主可獲得退休後生活資金，或大膽嘗試創業，公司員工及客戶亦可考慮較公司破產為好之選擇方案，而該業務收益性，一是競爭者較少，可避免價格競爭，且期望相對較高之投資報酬率；二是投資標的為主體公司所持有之資產，短期跌價風險較小；三是滿足中小企業之實際需求等。

日本創新都更與金融考察報告

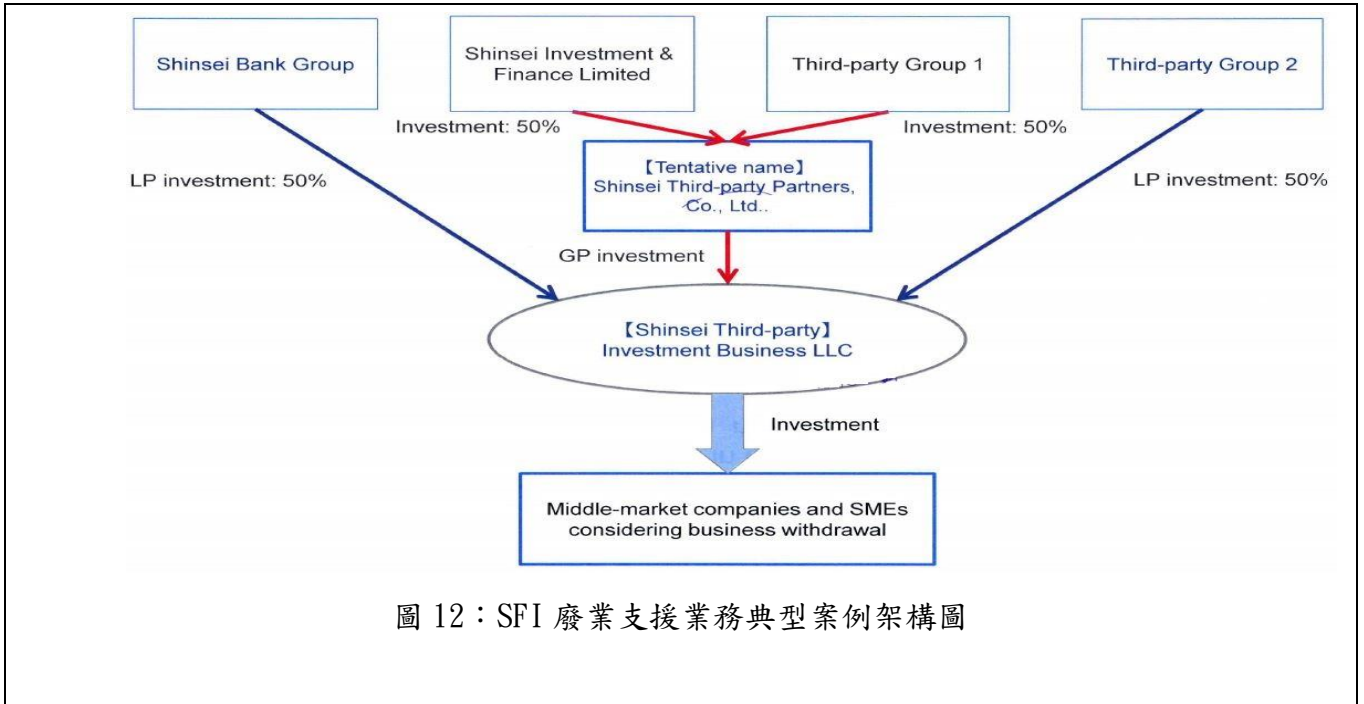


圖 12：SFI 廢業支援業務典型案例架構圖