

REAL-ESTATE MANAGEMENT QUARTERLY

建築經理

半年刊

專業 · 公正 · 服務

建經之愛 永不止息

—蔡理事長的真情告白

淺談不動產

證券化條例的施行

展望建築經理業—

我們的調查研究

九二一震災住宅重建

建築經理角色功能

房地產仲介「e」化

與建築經理公司

第 **20** 期

中華民國建築經理商業同業公會 發行
中華民國九十三年九月三十日 出版

蔡理事長 留念

十年領導 建經再造
康泰如意 望重德高

中華民國建築經理商業同業公會

全體理監事

敬獻

中華民國九十三年十月八日

REAL-ESTATE MANAGEMENT QUARTERLY

REAL-ESTATE MANAGEMENT QUARTERLY

■刊頭語			
建經之愛 永不止息	蔡實鼎	2	
■實務進階			
以信託方式建立不動產 交易付款中間人制度	浦繼達	8	
■依法論法			
信託課稅就受託人之自有財產 強制執行之商權	陳正雄	10	
■重大法案			
淺談不動產證券化條例的施行	李永然、劉彥汶	15	
■調查研究			
展望建築經理業—我們的調查研究	蔡依芸、張芷璋 王雅君、邱瑞盈	21	
■災後重建			
九二一震災住宅重建 建築經理角色功能	歐正興	30	
■交易安全			
一案建商打帶跑 購屋停看聽	林韋任	33	
■產業關聯			
房地產仲介「e」化與建築經理公司	郭鴻彬	35	
■兩岸觀察			
三三兩兩翻一翻?! —購滬屋賺雙升值的最佳方案	蔡為民	39	
■市場分析			
政策工具加持 下半年房市將創波段高峰	張欣民	41	
■交易安全小常識			
什麼是不動產證券化?	公會	44	

中華民國八十五年十一月二十日創刊

發行人：蔡實鼎

顧問：陳美珍、吳毓勳、胡其龍、

林宜璋、趙希江、彭慶、

劉文炳、賴宗良、黃奕鋒、

顏文澤、盧文折、翁林澄、

石企孟、黃振烈、馬中訓、

蔡明忠、周添財、簡新英、

王清連、邱祐勳、林張素娥、

蔡友聰

編輯委員會

召集人：曹奮平

委員：林光輝、於小濤、郭鴻彬

黃幼林、馬中訓、王珏

總編輯：蕭明康

編輯：張芳凝、林瑛佩

美術編輯：黃淑甄、陳梅慧

發行所：中華民國建築經理商業同業公會

地址：台北市基隆路二段189號12F-4

電話：(02)2377-8862

傳真：(02)2377-8863

設計印刷：磊承印刷事業有限公司

網址：[//www.lcprint.com.tw](http://www.lcprint.com.tw)

電話：(02)3234-5089

地址：台北縣中和市員山路164號2F

本雜誌經台北市政府核准登記

登記證為局版北市誌字第玖壹參號

中華郵政北台字第5899號

執照登記為雜誌交寄

编者按：本刊自第十六期起改為半年刊發行，每年發行期數雖減少，但每期內容則更為多樣豐富，尚祈關心不動產市場發展與交易安全制度建立的讀者持續予我們支持、指正並踴躍惠賜您的卓見，共為建築經理發展歷史留下鮮活見證。



建經之愛永

民國七十五年，政府創設「建築經理業」，至今已十八年了，而我則自八十三年起繼熊智明先生出任公會理事長至今也十年有餘。茲值卸任在即，撫今追昔，不免百感交集，願略抒工作感想及一些難忘往事，算是向我敬愛的全體同業先進表示感恩與告別。

嚴酷的挑戰

回憶民國七十一年至八十八年，我在華僑銀行常務董事任內，親身看到當時不動產市場一片亂象，對金融業及購屋大眾形成重大的傷害，民國六十九年行政院指令財、經、內政等部會組成專案小組，歷經多年籌劃，於民國七十五年頒布「建築經理業管理辦法」，鼓勵民間不動產相關專家結合金融業創設建築經理公司，為消費者、建築開發商及銀行三者提供公正專業的服務。此一創舉，受當時社會重視，為政府內政改革一大德政。先後有二十五家獲准設立。不久，我以銀行常董被派兼任所投資僑馥建築經理公司董事長，從此成為「建經人」。

民國八十二年春某日，老友鄭錫華（中國建經創辦人）熊智明（台灣企銀前董事長，時任北市建經公會首任理事長）趙希江（潤泰建設及復華建經董事長）等聯袂來訪，要我候選建經公會理事長，我以年事大婉卻，只允以會員身份參與會務，不料最後竟被選上理事長，由市公會續任到全國公會，從六十八到近八十，對一個素重責任感的古稀老人被「套牢」十年，可不是好玩的「酷」，而是一場「嚴酷要命」的挑戰。

雖然是嚴酷挑戰，可它也是「光榮的使命」。

我是一個非常重視使命感與榮譽感的人，所以往往把服務社會看得比成就自己事業更重要。我在台五十多年，有近四十年時間和社會服務解不了緣：一、籌創並服務台灣區裝飾燈泡燈串輸出業公會三十七年，包括兩屆理事長；二、全國商業總會常務理事



不止息

連任三十年，包括兼該會國際關係委員會主委及駐美辦事處主任，曾帶團遍訪歐美十八個國家的商會，拓建我國「商會對商會」的實質商務外交關係網。三、全國仲裁協會常務理事也服務至今十多年。服務社團這麼久，但沒有碰到像這十年建經公會這麼多的困難與挑戰，在這裡我學習忍受越被擠壓就越磨練堅強意志，有時被迫退到牆角還是忍，此時此地，似是而非與似非而是的事理太多太複雜了，而詮釋是非的權力操在少數強者之手，所以你也得學會不要強行逼進，而要善退，進則敗，退則勝的道理。

團結的公會

有人問我在建經任內最滿意事是什麼？答案是：我們的同業公會最團結。並不是我們的問題特別多，而應該說我們是一個新行業，社會對它陌生，我們體制圓達性有待立法加強。我們擁有一支中華民國優秀的不動產金融評鑑隊伍，這數百位菁英在一片亂象的不動產市場築成一條堅強斑馬線，為政府所設計的安全機制擔任服務，大家具備有強烈的使命感。因此，由二十八家公民營新舊銀行分別高額投資的二十四家公司所組成的同業公會，是一個高水準有效率勇於任事的工作團隊。

我們有一群合作無間的理監事，有一個很專業而有效率的策略小組，遇有必要時，另聘邀法律等專屬顧問，決策機制層次分明，決策過程力求透明而周延，其間又有一位勤奮有才華的秘書長負責協調執行。必要時，臨時電話邀請，各同仁多能踴躍參與，大老如趙希江、陳棠、曹奮平……諸兄也隨時撥冗同我南征北討，還有策略小組同仁，長年累月集會議事，辛勞備至，功不可沒。台灣、台僑、中國三家公司慷慨提供辦公室供會所之用，對本會初期財務助益甚大。

改革需付出代價

我對建經制度的基本認知：它的確是政府良法美意的改革，是台灣現行不動產金融市場迫切需要的安全機制。政策面：政府創意美好，設計大致也不錯；但執行面則改革勇氣力度似嫌稍弱，偏重市場自由化，忽略任何改革初期必須的強制性。聖經記載上帝造人，先造軀體然後向鼻孔吹氣才有靈，政府創造建經似欠缺吹這一口靈氣，以致有體無氣。記得政府為機車駕駛者的安全，規定須戴安全鋼盔，可是機車人不領情反而抗拒戴鋼盔，多年爭論，最後還是強制執行。

天下沒有廉價的改革品。民主社會任何改革措施必定引起一些既得利益者提出似是而非的理由來阻撓，無能的政府會變成軟腳蝦，有為的政府必貫徹大是大非的改革原則；任何良好改革，為了追求多數人的長久利益，犧牲少數人眼前的方便與利益作代價是必要的，違背這個原則，改革的果實會變得不成熟甚至於腐爛。否則，不動產金融逾放與金融危機發生當不致如此之嚴重。

失望而不絕望

我任內碰到一些令人非常失望的事，例如：一、行政機關前後矛盾：政策可以依據客觀環境改進，但重要政策基本精神應維持其統一連續性才對。現行建經管理辦法，規定其資本額須有銀行投資百分三十以上（規定最低資本額五千萬元，銀行投資比例雖高，但金額很少，對銀行整個資金微不足道）這是十八年前，行政院依據包括財政部等參與小組所擬定的，可是民國八十五年由於財政部答復一個地方政府請示的一紙公文，逕指建築經理公司屬性不是「金融周邊」事業。而現行規定銀行·投資非金融事業不得超過百分之五，與行政院頒定的銀行投資建經公司至少百分之三十的規定截然矛盾。百分三十規定額不變，每家銀行投資只限百分之五，即未來每家建經公司須有至少六家銀行投資，這簡直是笑話，等於這輕率的一紙簡復文就把動員好幾個部會費時六年的不動產金融改革制度送上斷頭台，從這一天起，再也沒有一家新公司得以設立，扼殺了這行業的發展生機。我們曾多方交涉，立法院也曾質詢，但這「一府兩制」怪象，至今仍未解決，某公會竟指責我們壟斷，那才更冤枉了，而新公司無法成立，又執令致之？

雖然當年設計這機制顯是定位金融周邊事業，但我承認財政部有權作不同的認定，也理解限制銀行轉投資是既定政策，對此暫不作討論，我只就建經屬性定位一節，財政部應注意其必然後果而不注意，應洽商相關部會而未協商，獨斷獨行，似有未妥。二、多數服從少數：民主政治基石在國會，國會運作在多數決。可是今日立法院要通過一件民間普通提案並不容易，委員會審議時，只要有人反對就難過關，沒有人去深究反對理由的是非曲直，也不計較反比例人數。三、社會缺乏道德勇氣：民間為各自利害而發生是非之爭，仁智互見，需賴政府站出來作公是公非之斷，辯明似是而非的非與似非而是的是，才能杜絕亂源，伸張公義。輿論未能做，政府無能做，令人失望之至，多年來，我雖竭智盡忠，但力不從心，有負會員期望感愧交集！

山高無坦途

基于改革成果，我們首要針對是提升法律位階，一面增列業者紀律條款，明定違法須負起民、刑事責任，嚴以律己而提升企業形象。但仍保持市場自由化原則不加任何強制性條款。既然如此，任何人沒有反對的理由。

我們法制化必要性，先後經由全國建築會議，本業評鑑及經濟發展諮詢委員會議均獲得共識結論。及至行政程序法前年度實施後，原「管理辦法」失效，本業法制化更具迫切性，否則，如淪于一般公司法規範，則政府當年苦心設計嚴謹標準特許制的良法美意豈不前功盡棄，政府當年公布辦法與民有約，條法改進固可，無疾而終則政府威信何在？

道不孤必有鄰，我們透過多位最優秀並富正義感的立法委員為我們提案，我也認知當前國會生態，利益團體可以只憑霸氣不講公義及政府改革勇氣薄弱的情形下，法制化工程仍將是一場長期艱苦的保衛戰。

我們策略是：先求生存，伺機再圖發展。戰術是：在守勢中迂迴前進。信條是：光明正大爭取支持，耐心誠意化解誤會。

為了消除誤解，我親自帶領理監事多次拜會了建開公會全聯會，及北市高市台省三會理事長理監事。為了爭取支持，我幾乎遍訪所有相關立委，有的不止一次，有的跑到他們鄉鎮服務處，有時一天跑幾趟立法院一連跑了幾天，時間不好約，約見了又要說得通，說通了又怕他不出席，出席又怕他說不準。跑上跑下，說來說去，古稀老人變得活

像一個利牙快腿的推銷員，萬般無奈，偶而有時對著身旁的蕭秘書長發一個無言的苦笑！這也將是我此生四十年從事社會服務劃下無言的結局。

精誠所至

我們認為法制化是法治社會的基礎，我們的管理條例也沒有侵犯或強制他人的行為，因此朝野各方都予以肯定，只有官方的財政部不贊成強制銀行入股的條文一節，而建開公會也似乎順著財政部同一反對理由，其他並無具體反對事理。

財政部另對銀行投資為建經股東擬考慮列入關係人利益迴避。又對建經公司擔任付款中間人代收價金存入銀行設立信託專戶一節也有所琢磨，我們和財政部溝通不斷，經發會議時，我和顏慶章前部長及兩位前次長隔鄰而座之便，對建經法制化問題多所說明，均獲認同。去年我也曾專訪財政部王、張兩次長，請求支持本業管理條例，承允交辦，我們後與金融局曾國烈局長先後數次訪談，氣氛融洽，乃於本年七月間達成共識，我方尊重財政部不強制銀行入股一節的意見，而財部不再有其他的異議。財政部已將此項協議告知內政部，內政部所擬政府版本曾多次會商，也參採了建築開發業等相關公會的寶貴建議，使新版本更顯完整而成熟。

經過朝野各方的討論評鑑，中華民國政府所設計的建築經理制度是一個可長可久的良好安全機制。十八年來在替銀行建築融資把關平均逾放比低於○·三百分比，較全國銀行平均逾放比兩位數以上利差極大，其他風險鑑估項目及專案管理等所造成無形防火牆所帶來利多亦屬可觀。此一制度今後需要加強其幅度與力度，而非讓它停滯或消失——這是我們為這一場法制化保衛戰而爭取各界認同與支持的理由和目標！建經之愛，義無反顧，直至大是大非真理顯現。

謹以此文獻給現在與曾經關懷建經的朋友與在崗位上奮勉不懈的夥伴們。

蔣寶鼎

民國九十三年九月十五日于舊金山

蔡理事長主持建經十年大事記

- 一、83年七月就任理事長職，在五日內拜會所有相關政府首長，社團領袖四十多人，並晉謁李總統，宣達建經制度理念，舉行擴大記者會，建立公會媒體溝通管道。
- 二、84年參與全國建築會議：本業法制化案獲大會結論通過。另外本案當時未獲通過的三大提案，在多年後有兩案後於成爲重要法案實施，俱見本會有先見之明，值得欣慰，這三個提案：不動產證券化法拍屋改依公告現值計課土地稅爲減少銀行風險，增加建商融資力度，提議在建房屋得每層完成時辦理預告設定登記（本案尚未實現）。
- 三、85.11.20本會「建築經理」月刊發行。蔡理事長就任時認爲必須加強文宣：「什麼叫建經？爲什麼要建經？」發行網力求普及，所有與建築有關公私單位及所有銀行分行及經理主要以上人員都定期贈閱，在沒有廣告財源支持下，能夠長期維持發行實在大不容易本業聲譽大大提升，這要歸功于本刊編委會曹奮平主委，蕭秘書長諸編委及惠賜大作諸君，這是一部建經成長的見證史冊，值得珍惜與驕傲！
- 四、86年協助辦理本業評鑑：政府創辦本業十年來，其績效如何，朝野重視，結果認證本業對政策功能具有正面績效。其逾放比僅0.3%，較之台灣全體銀行逾放比平均二位數，績效顯著，爲本業政策功能落實具體證明。
- 五、86年主計處同意列本業爲「金融周邊事業」迄今。
- 六、87.7台北市建築經理公會奉准升格改制爲全國性公會，本業社會地位屬性，由地方升爲中央級。
- 七、87.10.19蔡理事長主持「從金融風暴談不動產金融秩序的改善」座談會，洞析時弊，提出改革方針。
- 八、89.12.6組大陸市場參訪團，蔡理長率建築業者63人考察上海、蘇州、杭州，與當地銀行業研討兩岸不動產金融安全制度。
- 九、90.6，九二一地震災區重建，本業出任評鑑協調專業角色，政策工具實地爲災民服務。
- 十、90.7.蔡理事長應聘出席總統府經濟發展諮詢委員會議，提出本業法制化案，經熱烈討論表決，獲多數通過。這是一次得來不易的勝利，蔡理事長以提案委員人發言說明本業創立背景及對不動產金融安全之功能，要求法制化突破瓶頸，以符政府創業政策，獲在場財經首長，大專教授及工商界領袖熱烈鼓掌支持，宣揚本業，功效卓著。
- 十一、91.1.參與經建會「不動產證券化條例」研擬，本業獲指定爲不動產信託業務之「管理機構」之一，蔡理事長在大會爲爭取此一定位發言奏效。
- 十二、88.9本業管理條例立法展開：第四屆立法院提案委員：賴士葆、卓榮泰、朱立倫，89.6在立法院爲本業舉辦催生立法公聽會，各界代表百餘人到會，發言熱烈。第五屆立法院提案委員：陳學聖、卓榮泰、秦慧珠、陳建銘。至此，本業法制化案在國會殿堂展開熱烈討論。
- 十三、90.1爲本業法制化，理事長分別拜會台北、高雄市及台省建築投資公會理事長及理監事，了解條例並無外傳強制條款後，誤會冰釋。
- 十四、92.5.5.立法院內政委員會議審議本業管理條例案，決議行政院須提對案併審。
- 十五、92.6.-93.全力爲法制化案，積極展開各方拜會及參加協調會議。7月本會與財政部協調成功，8月內政部將商討十五個月的版本提送行政院，通過後諮請立法院併案審議。



以信託方式建立不動產

交易付款中間人制度

浦繼達

不動產交易付款中間人制度成敗關鍵在於專戶管理的獨立性，以信託方式建立管理方式方能達成託管目的。

不動產（成屋）交易市場自「不動產經紀業管理條例」頒訂後，市場交易秩序已明顯獲得改善，惟其中與保障交易人交易安全有關之「付款中間人」制度，實務上雖己在不動產業界行之有年，但仍無適當的法制供依循，為保障交易金融之安全，實為當前政府施政應予重視之一環，以維市場正常化運作之需要。爰提以下建議及說明：

一、缺乏法制化之機制

近年來，因市場利率下降及政府釋放大量低利優惠之房貸與土增稅減半等政策，乃使成屋交易市場之熱度不減，其中經紀業界基於市場競爭之故多有推出所謂之「交易安全保障」之機制（即「付款中間人」制度）供消費者使用。然而各家版本不一，其間並偶有狀況發生，但多有依契約之約定賠償了事，惟此終非久長之計，在此市場活動每年多在數千億元計之交易中，法制化之建立實有必要，否則終不免貽生大害。

二、關於信託法之爰用問題

現今，凡事務操作涉及爰用信託法時，往往會有與信託業法間適用性的疑慮發生。於此，本會依法界先進之看法而咸認為：信託法應為一切信託行為之基本法，而信託業法屬需高度管理之行業法，即凡事務涉及信託行為者必須依信託法之規定辦理，其中如屬必需高度管理之信託行為如涉及不特定多數人之錢財信託或公開集資者，則適用後者，如「證投信（立法中）」、「不動產證券化」及「信託業」等法屬之。此外，就所謂之「積極信託」與「消極信託」其相關之法制亦有所不同。是則在國內現實的法制中，實尚有語意未臻處或欠缺的地方，即實務上有若干之信託行為並不落在需高度管理的範疇中者，如僅以信託法為規範似嫌疏鬆，如必也冠以信託業法以為管理者亦顯有過當之害（阻礙正

常發展需要之害)。換言之，在現今專業或需求多元化之社會中，並不宜只建立一種信託業法（自己不見得能做卻不允許別人做），而應依狀況建立更多之特別法的法制，以符實際，此亦即信託業法第三十三條但書「但其他法律另有規定者，不在此限」之本意。以國外先進的法制為例，「付款中間人」的機制即為上述特別法制之一環，它是以前信託法為母法，但因其行為單純故其法制的概念與（國內）信託屈幾乎全然無涉，其中之要旨只有兩項，其一為不動產成交後至過戶前在銀行所設立專戶之款項應委託其支付之對象（視交易成就或不成就）限於甲方（買方）或乙方（賣方）之約定；其二為對於通知銀行付款者其認證辦法之規範等。換言之，以受託者名義設立信託專戶管理，才能有效形成破產隔離效果，達成保障專戶之目的，且此付款中間人對於專戶控管之資金僅為單純之信託保管並無自由處分之權，與一般之信託業就信託財產有管理處分之權力並可自由運用不同，亦即與一般之信託業務不同，並無形成二套信託業管理之虞。上述的建制辦法似可供國內參考。

三、建制於「建築經理業管理條例」中

(一)邏輯上，「付款中間人」的法制似應落在如「不動產交易法」的法制中最為恰當。但國內有關市場商業行為之管理多偏向「行業管理」之法制而非國外的「市場管理」法制。職是之故類如「不動產交易法」因偏向於市場管理之法制，至在實務考量上用法難以銜接之困擾或也缺乏機制以為管理與推動，經多次討論難有定論終致胎死腹中。因此除非是放棄該機制，否則必需另覓他途以立法，而以不動產交

易中公正第三人為機制定位的「建築經理業管理條例」則成為當然途徑。

(二)「建築經理業管理條例（草案）」經本案主管機關多次會議討論，本法案之輪廓已趨明顯，本法制係仿效國外市場管理法制中擔任機制或媒介（AGENT）的角色，藉由在不動產交易市場上促成「資訊曝光（FULL DISCLOSURE）」、「專案財務管理（PROJECT FINANCING）」及「履約管理（PERFORMANCE BONDING）」等事項可以實現的一個角色。就市場管理的角度而言，這個角色或機制對不動產有關事業之正常化運作具重大意義。但這種機制的特性亦即是真功能或貢獻的方式既不同於保險也不是進行保證的業務，而是一種軌道、是關於業務正常化運作的推動者，而不是擔任信用增強者的角色。但不可否認的，它在市場上應是一個重要的機制或專業技術的媒介。同理，就「付款中間人」的定義而言，它是保護交易市場可以正常運作的一種機制而非保障交易會必然達成或標的品質無瑕疵等。因此將「付款中間人」的法制植在「建築經理業管理條例」中應是相當的。此外，本條例並不排斥其他人可以從事建築經理業相關的業務，或有關「付款中間人」的機制是可以在沒有門檻的限制下複製出去或比照辦理，這對此一具社會安全制度之推廣而言尤具正面意義。■

（作者為僑馥建築經理公司副總經理）

信託課稅 就受託人 之自有財產強制執行之商榷

現行信託稅利過於優化，其中就受託人之自有財產強制執行，恐違憲法租稅法律主義之精神及實質課稅原則。

陳正雄

前言

- 一、查高雄區中小企銀（總行）函詢財政部就有關信託關係存續中信託財產所生之地價稅、房屋稅，受託人未繳納者，稅捐機關得否就受託人（除信託財產外）之自有財產移送強制執行機關為強制執行之案，財政部於九十一年三月二十七日以台財稅字第○九一○四五—一六六號函令釋示「……信託財產之地價稅或房屋稅……係以受託人為納稅義務人……信託法如無不得就納稅義務人（即受託人）之自有財產強制執之例外規定，似不宜將納稅義務人（即受託人）之自有財產排除於得強制執行財產範圍外，……。」而法務部亦以九十一年度法律字第九一〇〇一二〇四八號函表示贊同上開見解。
- 二、前揭函令解釋之後，本會（建築經理公司同業公會）會員公司均表高度關切，並質疑該號函令釋示之見解，是否有違憲法租稅法律主義之精神及不符合實質課稅原則。因此本會蕭明康秘書長乃囑託筆者擬稿提出不同意見及理由函送財政部、法務部卓參，並請求

審酌撤銷或變更上開函令釋示見解，筆者茲就本會所提出不同意見及理由書函，記述其內容於下。

租稅法律主義之精神


- 一、我國憲法第十九條規定：「人民有依法律納稅之義務。」此為租稅法律主義之基本根據。其次中央法規標準法第五條規家：「左列事項應以法律定之：（一）憲法或法律有明文規定，應以法律定之者。（二）關於人民之權利義務者。……」同法第六條規定：「應以法律規定之事項，不得以命令定之。」因此屬於租稅法律主義之事項，不得以命令定之。
- 二、租稅法律主義係指「人民僅依法律所定之納稅主體、稅目、稅率、納稅方法及納稅期間等項而負納稅之義務。」（釋字第二一七號），從而租稅法律主義可謂法律保留中「高密度」之部份，大法官會議多採嚴格審查之立場（參閱大法官會議釋字第一六七號、第二一〇號、第三六七號），因此就租稅法律主義之精神而言，政府財政機關只有在法律明文許可之下，始得強制人民納稅。

實質課稅原則

一、就實質課稅原則而言，前財政部長王建煊在其著作「租稅法」曾論及租稅之課徵，就課稅主體言，如其真實課稅主體可以辨明，則無論名義上之納稅義務人為何，均應該以該真實課稅主體為納稅義務人。而大法官會議釋字第四二〇號解釋不同意見書中之第四點，亦持相同見解「所謙形式上存在之事實，與事實上存在之實質不符，在租捐客體之歸屬方面，係指私法上利益之取得人雖為甲之名義，實際上此利益係由乙取得，故依實質課稅原則，應對乙課稅，對甲則否」。

二、查信託行為成立後，受託人僅為「信託財產」形式上所有權人，而實質之所有權人則由受益人享有。從而依所得稅法第三條之四第一項規定：「信託財產發生之收入，受託人應於所得發生年度，按所得類別依本法規定，減除成本，必要費用及損耗後，分別計算受益人之各類所得額，由受益人併入當年度所得額，依本法規定課稅。」其次土地稅法第三條之一第一項規定：「土地為信託財

產者，於信託關係存續中，以受託人為地價稅或田賦之納稅義務人。」惟因『信託財產』之實質所有權人則為受益人，因此基於實質課稅原則，土地稅法第三條之一第二項特別規定：「土地為信託財產者，於信託關係存續中，以受託人為地價稅或田賦之納稅義務人。」惟因『信託財產』之實質所有權人則為受益人，因此基於實質課稅原則，土地稅法第三條之一第二項特別規定：「前項土地應與委託人在同一直轄市或縣（市）轄區內所有之土地合併計算地價總額，依第十六條規定稅率課徵地價稅，分別就各該土地地價占地價總額之比例，計算其應納之地價稅。但信託利益之受益人為非委託人且符合左列各款規定者，前項土地應與受益人在同一直轄市或縣（市）轄區內所有之土地合併計算地價總額。……」上述所得稅法第三條之四第一項及土地稅法第三條之一第二項之規定，均屬信託關係以實質之受益人作為課稅主體，亦為稅法上實質課稅原則之具體表現。



受託人以信託財產為其限責任

一、查法務部於民國七十七年二月間，成立信託法研究制定委員會，邀請多位學者、專家參與，歷七十多次會議，審慎研討，數度易稿，至民國八十二年二月間，方始定案。上開法務部信託法草案第三十二條（即現行信託法第三十條）規定：「受託人因信託行為對受益人所負擔之債務，僅於信託財產限度內履行責任。」草案說明：受託人係依信託本旨，為受益人管理或處分信託財產，對於信託財產之增減既不承受其利益，亦不負擔其損失。故本條規定，其因信託行為對受益人負擔債務者，僅於信託財產限度內，負履行責任。其次草案第五十條（現行信託法第四十八條）規：「受託人變更時，由承受託人承受前受託人因信託行為對受益人所負擔之債務。前項情形，前受託人因處理信託事務負擔之債務，債權人亦得於承受託人繼受之『信託財產限度內』，請求承受託人履行。……」草案說明：


(一)受託人變更時，前受託人因信託行為對受益人所負擔之債務，基於信託同一性，自應由

承受託人概括承受，爰於第一項明定其旨。

(二)前受託人因處理信託事務所負擔之債務，例如僱工修繕屬於信託財產之房屋所負擔之債務，本應由前受託人負其責任，惟受託人既有變更，自應許債權人亦得於承受託人繼受之『信託財產限度內』，請求承受託人履行，故有第二項之設。

二、探討前述信託立法之歷史沿革及至信託法定案，其立法設計即規定受託人對於信託行為所負擔之債務，僅於「信託財產限度內」，負其履行責任，而不以自己固有財產負連帶清償責任。而「債務」與「責任」又為各別之概念，債務者，乃債務人對於債權人應為給付之義務；責任者，則為此義務之財產的擔保。從而債務人不履行給付義務時，債權人即得依強制執行之方法，以實行其債權。

三、就金錢「債務」之法律概念而言，乃涵蓋債務人私法上及公法上對於債權人所應為給付金錢之義務。稅捐稽徵法第六條規定：「稅捐之徵收，優先於普通債權。土地增值稅之徵收，就土地之自然漲價部份，優先於一切債權及抵押權。……」政府財政機關依法核定之稅額，就政府言，係政府對納稅義務人



之租稅債權；就納稅義務人言，係對政府之租稅債務。因此長久以來我國制度，不論債務人私法上之一般債務或公法上之租稅債務，若債務人不履行其給付義務時，均藉助普通民事法院為執行機關（參照強制執行法第四條、稅捐稽徵法第三十九條）。至行政執行法修正後，關於公法上金錢給付義務，始移歸法務部行政執行署辦理。

四、受託人之信託行為，除因侵權行為而負之損害賠償之外，若其他信託行為而發生之債務，而其執行名義係債務人（受託人）為金錢給付者，於債務人（受託人）不履行給付義務而須強制執行之客體，以及債務人（受託人）之總財產中得為執行客體之範圍如何？依學者之見解，從而即有「責任財產」之概念發生。倘若基於強制執行債權之屬性，僅得就債務人財產中之特定財產或一定範圍內之財產強制執行，而不得執行債務人之其他財產，此種對執行對象之「責任財產」所為之限制，謂之有限責任。有限責任可分「物之有限責任」與「財團有限責任」。前者指依強制執行債權之性質，債權人僅得就債務人之特定財產強制執行，債務人亦僅以

特定財產負清償之責任。例如貨物所有人，就支付海難救助金之債務，僅以救助之貨物為有限責任。後者指債務人，僅就獨立於債務人固有財產以外之財產負清償之責任，債權人僅得執行該獨立財產，不得執行債務人之固有財產。例如限定繼承人以繼承之財產為限，對被繼承人之債權人負清償之責，債權人僅得執行債務人繼承之財產，不得執行法第 81 至 91 頁）。而信託法第二章信託財產（第九條至第十六條）及第二十四條等規定，均明定信託財產構成特別財產，具有「獨立性」與受託人之固有財產分離。同時信託法第三十條之立法目的與精神，更明示受託人因信託行為對受益人所負擔之債，僅於信託財產限度內，負有限之履行責任。尤其信託法第四十八條第一項、第二項之立法，更與民法第一千一百五十四條限定繼承之法理完全相同，承受託人僅於繼受之信託財產限度內，對債權人負有限清償之責任。

結語

一、受託人既然對於信託行為所負擔之「債務」僅於信託財產限度內負有限責任，然而財政部函令釋示，卻不當擴張解釋：「信託財產之地價稅……係以受託人為納稅義務人，……信託法如無不得就納稅義務人（即受託人）之自有財產強制執行之例外規定時，似不宜將納稅義務人（即受託人）之自有財產排除於得強制執行財產範圍外，……。」依上開釋示意旨，將致使受託人因信託行為所負擔之「租稅債務」亦應以其自己之固有財產負連帶清償責任，惟連帶債務之成立，依民法第二百七十二條第一項之規定，係指數人負同一債務，明示對於債權人各負全部給付之責任而言。同條第二項規定，無前項之明示時，連帶債務之成立，以法律有規定者為限，依此解釋，信託法既無明文規定受託人應就「租稅債務」亦應以自己固有財產負連帶清償之責任，則財政部函令解釋，顯然已牴觸信託法第三十條、第四十八條明示受託人因信託行為所負擔之「債務」僅於信託財產限度內負有限責任之規定。

二、綜上所論，財政部前揭函令釋示，顯已牴觸信託法第三十條、第四十八條之立法目的，且有違憲法租稅法律主義之精神及不符合實質課稅原則，為此提出不同意見及理由，敬請財政部、法務部卓參，並審酌撤銷或變更上開函令見解，而保障人民財產權益。■

作者為：中國建築經理公司法務室主任、
法院書記官考試及格、律師檢考及格

淺談 不動產證券化條例 的施行

不動產也可證券化了，證券化衍生的相關問題您不能不知道。

李永然、劉彥汶

前言

在《金融資產證券化條例》於民國（下同）九十一年六月二十日經立法院三讀通過，並於七月二十四日公布以來，各界引領期待的《不動產證券化條例》，亦於九十二年經立法院三讀通過，並由總統於同年七月二十三日公布施行，使台灣資金之募集及運用更具有彈性。

所謂「資產證券化」（asset securitization）此種新型態的融資方式，起源自一九七〇年代美國政府不動產貸款協會所發行的不動產抵押基礎證券（Mortgage-Backed Security, MBS），係指金融中介機構將流動性較低的資產（例如：不動產貸款、汽車貸款及信用卡應收帳款等）轉換為證券的形式，在轉賣給投資人而使得資產得以流通。

「不動產證券化」即係本於資產證券化之架構，以不動產及不動產相關的權利做為標的進行證券化（證券化之定義：依據《不動產證券化條例》第四條第一項第二款之定義為：指受託機構依據本條例之規定成立不動產投資信託或不動產資產信託，向不特定人募集發行或向特定人私募交付受益證券，以獲取資金之行爲）。本文茲就本次立法之重點做一介紹。

「不動產證券化條例」制定要點

《不動產證券化條例》，共分為「總則」、「不動產投資信託」、「不動產資產信託」、「受益證券之發行交付及轉讓、受益人會議」、「信託監察人」、「稅捐相關事項」、「行政監督」、「罰則」及「附則」八章，共計六十八條。其要點如次：

- 一、本條例之立法目的，在於發展國民經濟，藉由不動產證券化以有效開發利用不動產，提升環境品質，活絡不動產市場，並保障投資。不動產證券化應優先適用本條例之規定，本條例未規定者得依其他法律規定辦理（第一條及第二條）。
- 二、本條例之主管機關為財政部（第三條）。
- 三、定義本條例中所使用之相關名詞定義，並規定依本條例募集或私募之受益證券為證券交易法第六條所稱之有價證券（第四、五條）。
- 四、受託機構募集或私募不動產投資信託受益證券或不動產資產受益信託受益證券，應向主管機關申請核准或申報生效；如為公開募集者，主管機關並應洽證券主管機關核准；並明定申請或申報時應檢具之文件、不動產投

資信託或不動產資產信託之計畫及契約應記載事項；其於國外募集或私募不動產投資信託基金或不動產資產信託受益證券投資於國內不動產者，並應先取得中央銀行同意（第六至八條、第十條、第二十九條、第三十一條、第三十三條及第三十六條）。

五、為因應不動產證券化之特殊性質，不動產投資信託基金私募規定應有不同，其私募對象應具備之條件、應募人數之限制、受託機構應提供相關資訊及報請主管機關備查之義務；私募之受益如有轉讓之限制，並應於該等受益證券及投資說明書中註記；依本條例之規定私募不動產投資信託受益證券者，準用證券交易法之規定（第十三條）。

六、由於不動產流動性低，不動產投資信託基金原則上為封閉之基金。但經主管機關核准者，亦得為具有一定限制條件之開放型基金（第十六條）。

七、不動產投資信託基金既以投資不動產為主要目的，其投資或運用之標的限於不動產及與不動產相關之權利或有價證券等。其投資或運用於現金、政府債券、不動產、不動產相關權利及不動產相關有價證券之最低比例、投資於有價證券之比率及金額上限與流動性資產比例之範圍及比率，均授權主管機關定之（第十七條、二十條）。

八、為促使不動產投資信託基金妥善運用信託財產或增加基金操作靈活度，不動產投資信託基金之閑置資金得運用於一定之金融商品。為俾利受託機構籌措開發不動產所需資金，受託機構得依信託契約之約定，並為不動產開發、營運目的之需要，以信託財產借入款項，並以信託財產設定抵押權或其他擔保物權；擔保物權之權利人僅得對信託財產於擔保物權之設定範圍內，聲請法院裁定後強制執行；必要時，主管機關得訂定借入款項之比率上限（第十八及十九條）。

九、受託機構運用不動產投資信託基金進行之不動產交易金額達一定金額以上，及不動產資產信託之信託財產，均應由專業估價者估價；超過新台幣三億元以上，應由兩位以上之專業估價者進行估價，且專業估價者不得為交易當事人之關係人或實質關係人（第二十二條、第三十四條及第三十六條）。

十、受託機構不得為保證、放款、提供擔保或與該受託機構所設立之各不動產投資信託基金及不動產資產信託間從事交易；並限制受託機構投資於有價證券或其他金融商品之比率（第二十五條）。



十一、受託機構所設之信託財產評審委員會應至少每三個月評審信託財產一次並公告之；受託機構募集或私募之各個不動產投資信託基金彼此間會計獨立，且該基金與受託機構之自有財產或其他信託財產間不得相互流用（第二十六條及二十七條）。

十二、依不動產資產信託契約移轉之財產權，以不動產及不動產相關權利為限；另該信託之委託人應提供相關書件予受託機構，供投資人辨識可能承擔之風險（第三十條）。

十三、不動產資產信託之委託人不得為受託機構之利害關係人，但委託人有數人，且具有利害關係之委託人就信託財產所占持份及持有擔保物權持分之合計比率未達百分之二十時，不在此限（第三十五條）。

十四、受益權之行使及轉讓應以受益證券為之。其轉讓應以記名背書之方式轉讓，但若未經記載於受益證券則不得對抗第三人。受讓受益證券之人原則上承受委託人之權利義務。受益證券持有人之收益分配請求權時效為五年；其他基於受益證券所為之給付請求權消滅時效仍則為十五年（第三十八條至第四十一條）。

十五、受益證券得依不動產投資信託計劃或不動產資產信託計劃之規定，藉由國內外金融機構或法人之保證、承諾、更換部分資產或其他方式，增強其信用。受益證券有經信用評等機構評定其等級或增強其信用之情形者，應於公開說明書或其他文件說訂，並不得有虛偽不實或隱匿之情事。另

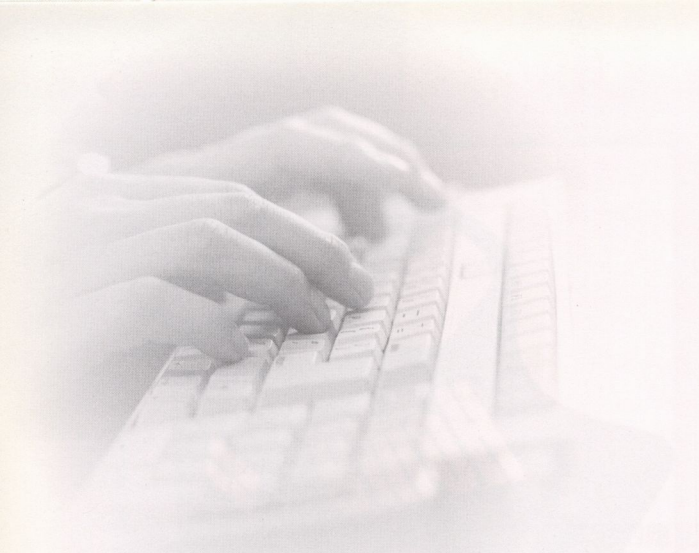
為促進流通，受益證券得依證券相關法令申請上市或上櫃買賣（第四十三至四十五條）。

十六、為鼓勵不動產證券化，依法享有稅負減免之優惠（第四十九條至第五十三條）。

十七、受託機構違反本條例規定或不依信託計畫經營信託業務者，主管機關得變更受託機構，並命令移轉該信託業務及信託財產，或準用信託業法第四十四條之規定處理。受託機構辦理信託業務有發生足以影響受益人權益之重大情事者，亦準用信託業法第四十一條之規定辦理（第五十五條及第五十七條）。

十八、受託機構委任之不動產開發或管理機構有違反委任契約之約定，或業務、財務有嚴重缺失時，受託機構得於通知限期改善而未改善，並報經主管機關同意後，終止委任契約，並應於終止日起二日內公告，揭露資訊（第五十六條）。

十九、違反本條例規定相關之罰則（第五十八條至第六十五條）。」



不動產證券化相關問題剖析：

一、《不動產證券化條例》將不動產證券化的型式，分成「不動產投資信託」以及「不動產資產信託」兩種。

其中「不動產投資信託」，係屬於向不特定人募集發行或向特定人私募交付不動產投資信託受益證券，以投資不動產、不動產相關權利、不動產相關有價證券及其他主管機關核准之投資標的而成立的信託（圖一）；而「不動產資產信託」則為：委託人移轉其不動產或不動產相關權利予受託機構，並由受託機構向不特定人募集發行或向特定人私募交付不動產資產信託受益證券，以表彰受益人對於該信託之不動產及不動產相關權利或其所生利益、孳息及其他收益之權利而成立之信託（圖二）。

兩種型態相同之處，均係採取信託架構的方式。兩者主要不同有二：一、在「不動產資產信託」的情形中，會先有資產移轉的行為。二、在「不動產投資信託」中之受益證券獲利來源係受託機構募集資金後，投資不動產或是不動產相關權利所得；而「不動產資產信託」受益證券之獲益來源係為委託人信託之不動產或不動產相關權利所產生的利益及孳息。

二、適用法律：

《不動產證券化條例》第二條中明定：「有關不動產之證券化，依本條例之規定，本條例未規定者，依其他法律規定。按由於《不動產證券化條例》立法體例上沿習《金融資產證券化條例》之規定，故於相關法律適用上，準用《金融資產證券化條例》不少，例如：第十一條、第四十八條。另外，復因所發行的證券係屬於《證券交易法》所稱之證券，故亦另有《證券交易法》適用的問題。

附帶一提，在《不動產證券化條例》中受託機構與委託人間之信託關係，自有《信託法》之適用，而關於受託機構的性質亦應遵守《信託業法》相關設置規定及準則辦理。

三、風險分散原則：

在《不動產證券化條例》諸條文中，揭示整個信託架構中極為重要的「風險分散原則」。在第二十五條第一項中明定：「受託機構不得對於受託機構所設立之各不動產資產信託為交易行為」（第三款）、「受託機構應依風險分散原則，投資於不動產及不動產相關權利」（第九款）、第二項：「主管機關於必要時，得規定不動產投資信託基金投資於不動產及不動產相關權利之風險分散原則」。

甚至為對於信託財產進行有效之評估，在一定情形下（例如：運用不動產信託基金達一定金額以上、評審信託財產時...）須由專業估價者或專家出具「估價報告書」以將風險降至最低，保障受益人或投資大眾之權益。

四、主管機關透過縝密的事前審查，輔以事後內部控制及申報制度，加強對於不動產信託財務監督

對於不動產信託受益證券，主管機關除了以事前審查之方式（申報生效或是申請核准），明定各受託機構募集或私募前應被之文件及審查程序。另一方面，另明文要求信託業商業同業公會負有訂定受託機構募不動產信託基金以及不動產資產信託擬定「定型化契約範本」，送主管機關財政部核定，如受託機關與受益人之契約有所不同者，尚須明列對照表，以說明與定型化契約之差異。另外亦要求同業公會訂立內部控制及稽核規範，以確保投資人權益。

受託機構內部亦須定期向其董事會提出檢討報告（第二十三條），且設置「信託財產評審委員會」，定期（三個月）就信託財產進行評審並將結果加以公告。透過種種的監督方式以務求財務程序及交易資訊透明化。

五、《民法》之特別規定

不動產證券化使得不易變現的不動產及相關權利，得以透過證券化的方式得以募集資金。惟不動產或是不動產之相關權利，在法體系中屬於「物權」，本諸於物權的「絕對性原則」，其在運用上亦較一般的動產或是有價證券擁有較多的限制。故為避免此種不動產在證券化過程中，所不可避免產生與不動產在原有法體系間之扞格，故於《不動產證券化條例》中特設有特別之規定。例如：

- (一)如係屬於本條例中不動產投資信託之信託財產，其全部或一部依信託契約之約定出租時，其出金不受《土地法》第九十七條第一項之限制。（第二十四條前段）
- (二)上述情形中，租賃期限亦不受《民法》第四百四十九條第一項規定二十年之限制（惟最長不得遭過信託契約之存續期間）（第二十四條後段）。
- (三)如果依據不動產資產信託契約移轉之所有權，其上如有抵押權者，委託人應予塗銷；委託人如因故未能塗銷之狀況下，委託人亦應檢附具抵押權人於信託契約存續期間不實行抵押權之同意書（第三十條）。此部份之規定，無異限制抵押權人之權利。

四、受託機構之任意終止權：

如不動產開發或管理機構有發生法定情形者，受託機關報經主管機關同意後，即可終止委任契約，並得移轉原受任事項予其他不動產開發或管理機構，不受原委任契約之限制（第五十六條）

另賦予受託機構於原不動產開發或管理機構發生無法履行委任契約或發生財務困難時，得以尋找其他不動產開發或管理機構迅速接手進行不動產開發或管理，另於第五十六條第二、三項明定，受託機構得逕行結算，不動產開發或管理機構不得為訴訟上或訴訟外之主張。

六、稅捐優惠

為鼓勵不動產證券化，下列稅負予以減免：

- (一) 受益證券之買賣，免徵證券交易稅，且經受託機構收回者亦同（第四十九條）。
- (二) 信託利益於實際分配時，由受益人併入分配年度所得額，依所得稅法課稅（第五十條）。
- (三) 信託財產為土地者，其地價稅僅依基本稅率千分之十計徵（納稅義務人為受託機構）（第五十一條）。
- (四) 不動產駐茲信託基金或不動產資產信託持有之土地或建築物，得依直轄市、縣（市）政府之規定減免地價稅及房屋稅（第五十二條）。
- (五) 開發完成之建物折舊年限得依法定耐用年數縮短二分之一計算每年之折舊費用（第五十三條）。

七、債權人之保護

為避免委託人利用信託制度或「不動產資產信託」脫產，致使委託人之債權人於信託設定後行使《信託法》第六條規定之撤銷權，一方面亦保障債權人之權益，特於第三十條第三項明定：委託人應提供債務明細之義務並公告異議之機制，以做為主管機關核駁之參考，並使投資人得以辨識可能承擔之風險。

結語

透過不動產證券化之方式，將投資人與其所投資之不動產間之法律關係，由直接持有不動產所有權之物權關係，轉變為有表彰經濟效益之有價證券，因而將不動產原先僵固性之資產型態轉化為流動性之有價證券型態，運用自大眾購買有價證券所募集之資金，透過不動產專業開發或管理機構進行不動產之開發、管理或處分，足以有效開發不動產，使不動產之價值更形提高，達成「資金大眾化、產權證券化、經營專業化」之目標，期許為台灣低迷已久的不動產業界，注入一股新活力，進而帶動相關產業之起飛。■

作者李永然為永然法律事務所所長、
劉彥汶為執業律師

展望 建築經理業

——我們的調查研究

蔡依芸、張芷瑋
王雅君、邱瑞盈

國內建築經理公司的設立主要為導正不動產市場的交易秩序，將近十年來隨著市場景氣的低迷，房屋預售交易的式微，致使建築經理業的經營陷入困境，尤其自行政程序的頒布施行後，建築經理公司管理辦法失去約制效力，更引發政府、業界對產業未來發展的不同爭辯，故就發展困境而言，法定地位不足實是造成經營上最大的阻礙，而未來展望方面，以推動不動產信託服務、參與更新重建為發展重點。

緒論

一、研究動機與目的

民國七十五年，內政部為解決我國預售屋糾紛，爰輔導成立建築經理公司，制訂「建築經理公司管理辦法」，由建築經理公司對不動產預售個案進行監督和管理，也藉著「履約保證」制度，期導正預售房屋市場的交易秩序，減少預售屋糾紛，但隨著不動產市場環境的改變，預售制度沒落，建築經理公司應如何因應此環境變遷，為本研究動機之一。

其次，近年來由於不動產預售市場不如以往，造成建築經理公司業務的縮減，使得建築經理公司必須因應環境變遷做業務內容上的轉型與調整，因此本研究希望藉由建築經理公司業務內容上的轉變，分析建築經理公司的經營現況及其發展困境，且由於不動產證券化條例的通過，加上活化資產的政策積極推動，許多相關不動產金融創新機制因應而生，因此對建築經理公司的經營層面上有何新契機？亦是值得探討的課題。

本研究希望透過對建築經理公司發展現況的探討與影響績效因素的分析，進一步找出建築經理公司未來發展方向，茲歸納研究目的如下：

- (一) 探討建築經理公司明確的角色定位，使其功能得以發揮。
- (二) 探討建築經理公司之發展現況與困境，以供業者及政府部門參酌。

(三)配合國內不動產金融機制的創新，分析建築經理公司未來發展方向，做為相關法令修正的參考。

二、研究方法

(一)相關文獻與資料的蒐集

從初級蒐集資料中，分析了解國內建築經理業的發展特性、經營現況，找出建築經理公司與銀行和建築開發業、購屋者間的相關連之處。

(二)人員訪談

透過人員訪談方式，期以蒐集各種具代表性的有效資料，做為未來方向的準則。

(三)利用問卷方式，調查目前二十家建築經理公司的發展現況、困境與未來發展方向，而後提出相關建議。

三、研究流程

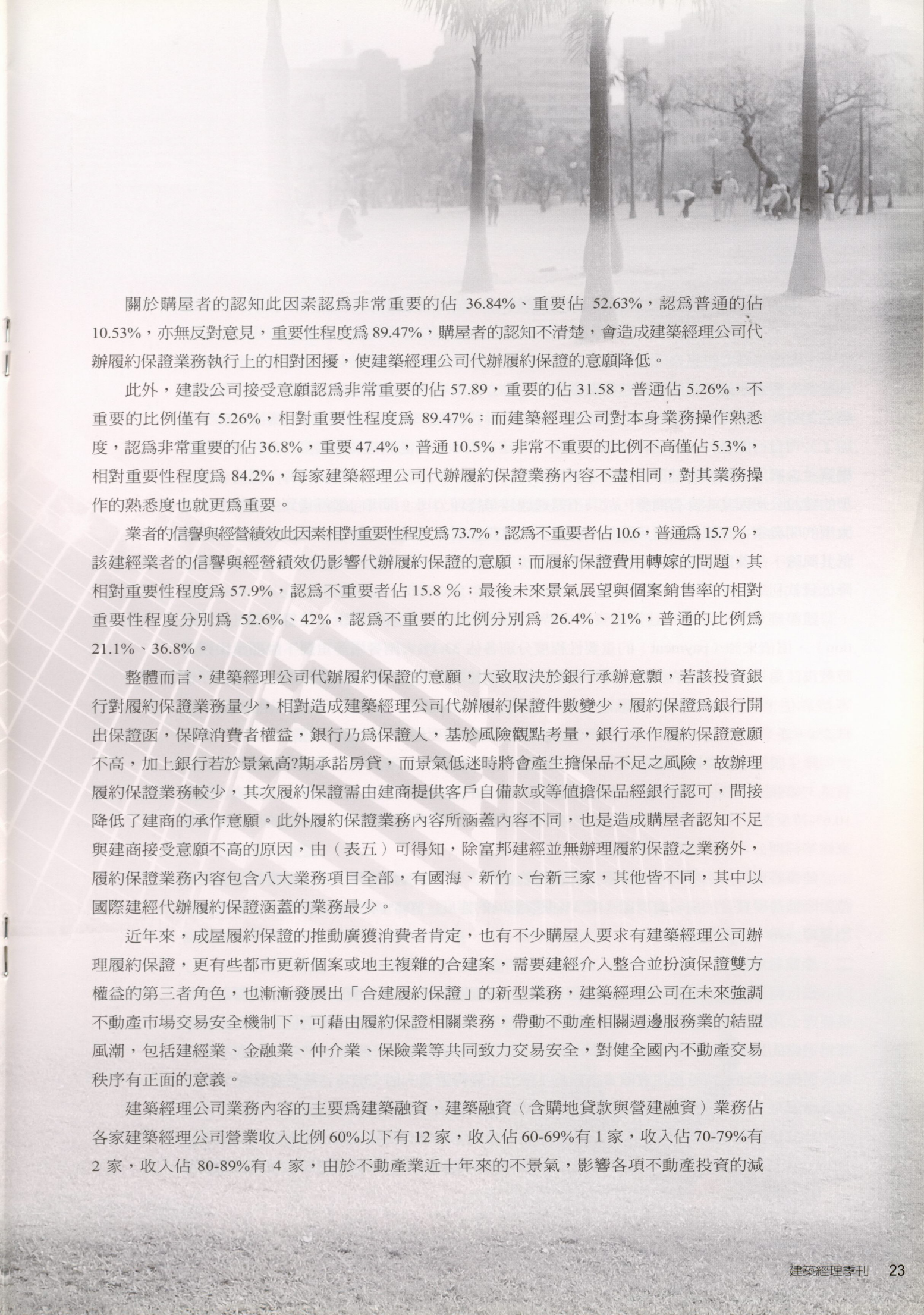
本研究的流程為先分析國內建築經理公司發展之概況，而後透過人員訪談輔助問卷設計，問卷調查後使用描述性統計分析建築經理公司現況與展望，且採因素分析法萃取出影響建築經理公司經營績效的關鍵因素，所得結果配合相關課題來探討對策，最後提出本研究的結論與建議。

建築經理公司現況、困境與未來展望分析

一、產業發展現況

雖然建築經理公司當初的設立宗旨是保障預售屋的交易安全，但建築經理公司代辦履約保證的案數其實不多，從公司設立以來承做代辦履約保證的案數在 5 件以下佔 63.16%，6-15 件佔了 21.05%，30 件以上佔 10.05%，而 16-30 件僅佔 6%，大多數建築經理公司承做的代辦履約保證很少，但非常認同履約保證為導正預售屋交易秩序的重要工具的比例有 44.4% 的建築經理公司，認同的比例有 33.3%，也就是說共有 77.7% 的建築經理公司贊成履約保證是導正預售屋交易秩序的重要工具，看法認為普通的比例只有 11.1%，不認同的比例佔 11.1%，顯示建築經理公司其實未完全落實其業務功能，偏離原先預期利用代辦履約保證來保障消費者與銀行的本義。

更進一步地去探討建築經理公司本身對承做代辦「履約保證」意願的八項主要影響因素，結果發現認為銀行承辦意願非常重要佔 73.7%，重要的佔 21.1%，認為普通僅佔 5.2%，沒有任何一家建築經理公司持反對意見，重要性程度高達 94.8%，足見銀行承辦意願對建築經理公司承做代辦「履約保證」意願影響比重極大。



關於購屋者的認知此因素認為非常重要的佔 36.84%、重要佔 52.63%，認為普通的佔 10.53%，亦無反對意見，重要性程度為 89.47%，購屋者的認知不清楚，會造成建築經理公司代辦履約保證業務執行上的相對困擾，使建築經理公司代辦履約保證的意願降低。

此外，建設公司接受意願認為非常重要的佔 57.89，重要的佔 31.58，普通佔 5.26%，不重要的比例僅有 5.26%，相對重要性程度為 89.47%；而建築經理公司對本身業務操作熟悉度，認為非常重要的佔 36.8%，重要 47.4%，普通 10.5%，非常不重要的比例不高僅佔 5.3%，相對重要性程度為 84.2%，每家建築經理公司代辦履約保證業務內容不盡相同，對其業務操作的熟悉度也就更為重要。

業者的信譽與經營績效此因素相對重要性程度為 73.7%，認為不重要者佔 10.6，普通為 15.7%，該建經業者的信譽與經營績效仍影響代辦履約保證的意願；而履約保證費用轉嫁的問題，其相對重要性程度為 57.9%，認為不重要者佔 15.8%；最後未來景氣展望與個案銷售率的相對重要性程度分別為 52.6%、42%，認為不重要的比例分別為 26.4%、21%，普通的比例為 21.1%、36.8%。

整體而言，建築經理公司代辦履約保證的意願，大致取決於銀行承辦意願，若該投資銀行對履約保證業務量少，相對造成建築經理公司代辦履約保證件數變少，履約保證為銀行開出保證函，保障消費者權益，銀行乃為保證人，基於風險觀點考量，銀行承作履約保證意願不高，加上銀行若於景氣高期承諾房貸，而景氣低迷時將會產生擔保品不足之風險，故辦理履約保證業務較少，其次履約保證需由建商提供客戶自備款或等值擔保品經銀行認可，間接降低了建商的承作意願。此外履約保證業務內容所涵蓋內容不同，也是造成購屋者認知不足與建商接受意願不高的原因，由（表五）可得知，除富邦建經並無辦理履約保證之業務外，履約保證業務內容包含八大業務項目全部，有國海、新竹、台新三家，其他皆不同，其中以國際建經代辦履約保證涵蓋的業務最少。

近年來，成屋履約保證的推動廣獲消費者肯定，也有不少購屋人要求有建築經理公司辦理履約保證，更有些都市更新個案或地主複雜的合建案，需要建經介入整合並扮演保證雙方權益的第三者角色，也漸漸發展出「合建履約保證」的新型業務，建築經理公司在未來強調不動產市場交易安全機制下，可藉由履約保證相關業務，帶動不動產相關週邊服務業的結盟風潮，包括建經業、金融業、仲介業、保險業等共同致力交易安全，對健全國內不動產交易秩序有正面的意義。

建築經理公司業務內容的主要為建築融資，建築融資（含購地貸款與營建融資）業務佔各家建築經理公司營業收入比例 60%以下有 12 家，收入佔 60-69%有 1 家，收入佔 70-79%有 2 家，收入佔 80-89%有 4 家，由於不動產業近十年來的不景氣，影響各項不動產投資的減



少，在這一波不景氣中，以往以建築融資為業務收入的建築經理公司，建築融資業務收入逐年縮減，有 12 家建築經理公司承做的建築融資佔該公司的營業收入不到 60%，只有台億、台新、國際、高立四家公司建築融資佔該公司的比例達 80-89%，維持以往建築經理公司的收入結構。而各家建築經理公司建築融資業務內容亦有所不同。建築融資的業務來源，銀行介紹佔 31.3%，建築業者主動委託佔 18.8%，公司自行開發佔 33.3%，建築業者介紹佔 16.7%，除了公司自行開發外，多由投資銀行介紹；而建築經理公司認為建築開發屈於委託辦理建築融資（含購地貸款與營建融資）的主要因素中，根據承做銀行的要求佔 42.4%，因為一般大型的建設公司因其本身有商譽，故其不需透過建築經理公司，即可向銀行貸到所需款項，但大型的開發案，在銀行衡量風險後，仍會要求建設公司應透過建築經理公司辦理融資，以降低其風險，故其為相對重要的影響因素，而提高貸款額度與縮短銀行貸款時效皆佔 24.2%，降低貸款利率佔 9.2%，比重最小。

建築經理公司認為在建築融資授信時，根據授信 5P 的原則判斷，債權保障（protection）、償債來源（payment）的重要性程度分別各佔 33.3%，兩者同等重要，也顯示出授信時較為注重是未來還款的保障，建築經理公司辦理建築融資時，應將該案提供之擔保品仔細審核評估，以期降低其貸款風險；借款目的（purpose）佔 13.9%，借款人（people）佔 11.2%，產業展望（perspective）佔 8.3%為授信原則中重要性程度較低的考量。


除了履約保證與建築融資外，建築經理公司承做營建管理（P.C.M.）業務內容差異很大，有 5.3%的建築經理公司非常認同其差異性，42.1%的建經認同差異性大，42.1%看法普通，10.6%持反對意見，而營建管理包含內容項目繁瑣，各家提供的服務內容不一致，考驗著各家建築經理公司控管查核的專業能力。

建築經理公司承辦的最基本業務乃為契約鑑證，有 31.6%建築經理公司非常認同契約鑑證對降低房屋買賣的糾紛有貢獻，42.1%採取認同的態度，10.5%看法普通，只有 15.8%的建築經理公司不認同其貢獻。

二、產業發展困境

銀行轉投資建築經理公司受限於銀行第七十四條第二項規定投資上限 5%，實際訪問建築經理公司對此規定的看法，認為適當的比例只有 21.1%，認為偏低的比例佔 78.9%，11 家認為適當的比例仍應維持原規定比例 30%，認為應調高至 40%、50%、60%、70%都各有 1 家，而建築經理公司若規定實收資本額為 1 億元，覺得適當的佔 73.7%，覺得偏低有 5.3%，認為應調至 3 億元，偏高的有 21%，認為維持在五千萬元資本額最為恰當。

若依建築經理業管理條例草案規定建築經理公司不得受理其投資銀行委託交付之業務，有 63.2%建築經理公司覺得非常不適當，26.3%覺得不適當，10.5%持普通看法，也就是說共



有 89.5% 的建築經理公司覺得建築經理公司不得受理其投資銀行委託交付之業務相當不合理。

關於本研究整理之建築經理公司目前經營的六項瓶頸，就法定地位不足探討，46.4% 的建築經理公司認為現今建築經理公司法源失據，面臨無專法管理的情況是建築經理公司經營最大的阻礙，其次為建築開發業的排斥佔 25%，原建築經理公司管理辦法第一條輔導建築開發業健全發展，也因此對建築開發業造成許多限制，例如資金專戶控管等，建築開發業的排斥使建築經理公司業務來源相對減少。

第三為消費者認知不足因素佔 14.3%，消費者對建築經理公司認知有限，往往以為建築經理公司的成本會轉嫁在購屋成本中，而排斥建築經理公司或不知尋求建築經理公司的協助，以契約鑑證為例，覺得購屋者對契約鑑證認知不足而帶來困擾，認同比例佔 47.4%，乃由部分消費者對建築經理公司認知不深，而造成另外自費請律師做契約鑑證的現象，不認同比例佔 36.8%，其認為建築經理公司較少直接面對消費者，故影響不大，持普通看法佔 15.8%；第四為建築經理公司的專業能力未受肯定因素佔 7.1%，建築經理公司的專業能力無庸置疑，但因大眾認知不深，並未受到肯定。

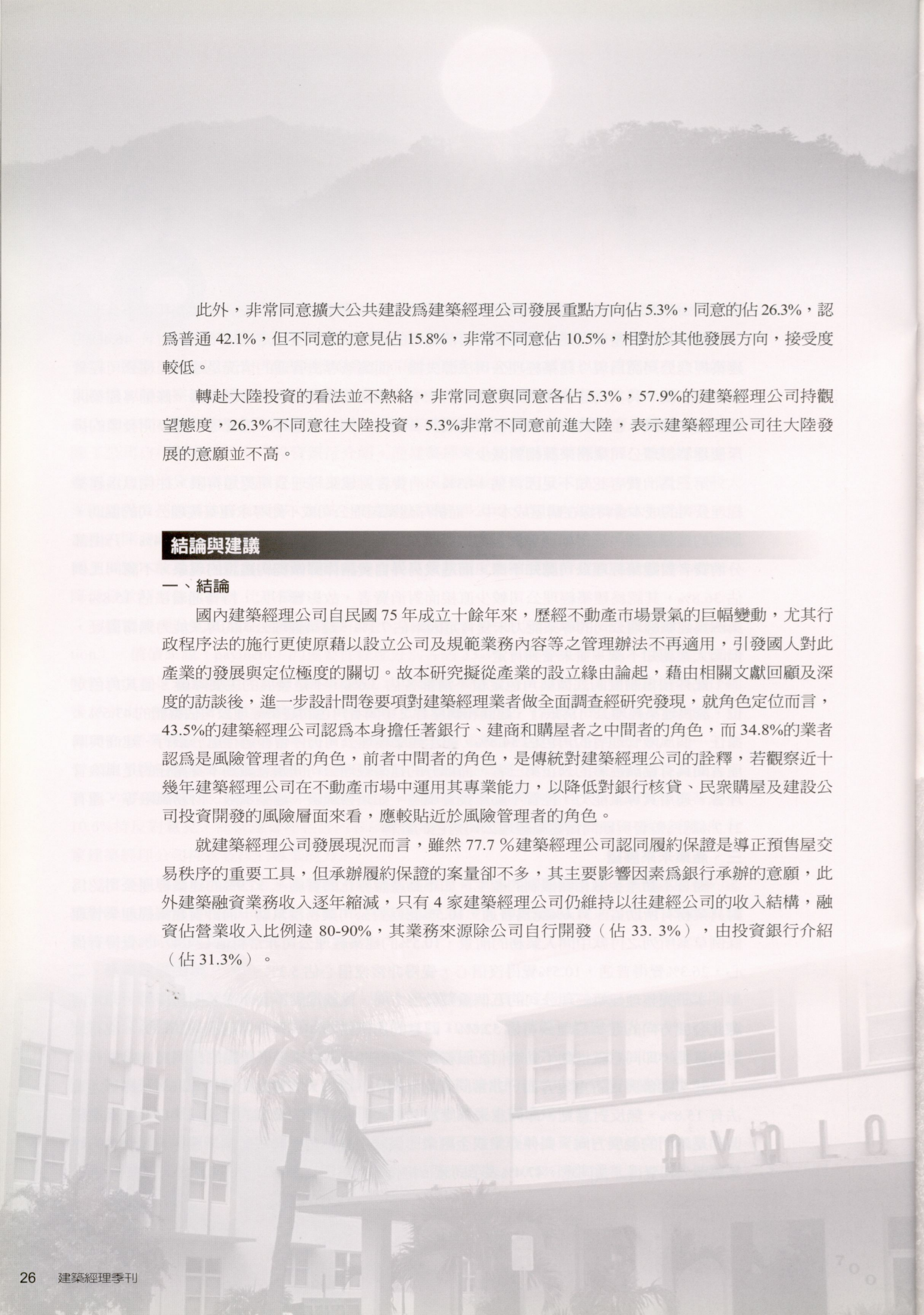
此外預售制度的式微與角色定位不清都各佔 3.6%，不是發展的主要障礙，但其角色定位，認為建築經理公司為銀行、建商和購屋者之中間者角色的建築經理公司佔整體的 43.5%，擔任一個風險管理者的角色佔 34.8%，顯示建築經理公司仍停留在過往處於銀行、建商與購屋者間具有協調色彩的公正第三者，而部分的建築經理公司開始意識到本身擔任的是風險管理者，運用其專業能力，控管不動產投資風險，如銷售風險、建築風險、財務風險等，還有 21.7% 認為監督與顧問為建築經理公司角色的詮釋。

三、產業未來展望

隨著不動產金融相關機制的產生，如不動產證券化的實施，57.9% 的建築經理公司認為對其業務有所助益，31.6% 認為普通，10.5% 認為對公司業務沒幫助；而針對建築經理業管理條例草案所列之付款中間人業務的前景，10.5% 的建築經理公司非常有信心，47.4% 覺得有信心，26.3% 覺得普通，10.5% 覺得沒信心，覺得非常沒信心佔 5.3%。

本研究整理建築經理公司的五個重要發展方向，先就推動不動產信託服務探討，非常同意此發展方向的建築經理公司佔 52.6%，同意的比例佔 36.8，覺得普通的佔 10.5%，沒有反對的意見，即同意就推動不動產信託服務是建築經理公司未來發展重點的比例為 89.4%。

其次就參與更新重建方面，非常同意的比例佔 31.6%，同意的比例佔 52.6%，持普通看法有 15.8%，無反對意見，即同意未來應加強參與更新重建的業務的比例為 84.2%；異業結盟亦是熱門的發展方向，與仲介業或金融業、保險業等結盟，發展相關業務，有 15.8% 的建築經理公司覺得非常同意，47.4% 表示同意，抱持普通看法有 31.6%，不同意的人只有 5.3%。



此外，非常同意擴大公共建設為建築經理公司發展重點方向佔 5.3%，同意的佔 26.3%，認為普通 42.1%，但不同意的意見佔 15.8%，非常不同意佔 10.5%，相對於其他發展方向，接受度較低。

轉赴大陸投資的看法並不熱絡，非常同意與同意各佔 5.3%，57.9%的建築經理公司持觀望態度，26.3%不同意往大陸投資，5.3%非常不同意前進大陸，表示建築經理公司往大陸發展的意願並不高。

結論與建議

一、結論

國內建築經理公司自民國 75 年成立十餘年來，歷經不動產市場景氣的巨幅變動，尤其行政程序法的施行更使原藉以設立公司及規範業務內容等之管理辦法不再適用，引發國人對此產業的發展與定位極度的關切。故本研究擬從產業的設立緣由論起，藉由相關文獻回顧及深度的訪談後，進一步設計問卷要項對建築經理業者做全面調查經研究發現，就角色定位而言，43.5%的建築經理公司認為本身擔任著銀行、建商和購屋者之中間者的角色，而 34.8%的業者認為是風險管理者的角色，前者中間者的角色，是傳統對建築經理公司的詮釋，若觀察近十幾年建築經理公司在不動產市場中運用其專業能力，以降低對銀行核貸、民衆購屋及建設公司投資開發的風險層面來看，應較貼近於風險管理者的角色。

就建築經理公司發展現況而言，雖然 77.7 % 建築經理公司認同履約保證是導正預售屋交易秩序的重要工具，但承辦履約保證的案量卻不多，其主要影響因素為銀行承辦的意願，此外建築融資業務收入逐年縮減，只有 4 家建築經理公司仍維持以往建經公司的收入結構，融資佔營業收入比例達 80-90%，其業務來源除公司自行開發（佔 33.3%），由投資銀行介紹（佔 31.3%）。



就發展困境而言，78.9%的建築經理公司認為其規定銀行持股比例偏低，且89.5%的建築經理公司認為建築經理業管理條例草案規定不得受理其投資銀行委託交付的業務顯然不合理，就產業之發展瓶頸而言，法定地位不足是造成經營上最大的阻礙（佔46.4%），其次則是建築開發業的排斥（佔25%），再者為消費者認知的不足（佔14.3%），

未來展望方面，57.9%的建築經理公司認為不動產證券化的通過有助於業務上發展，而針對建築經理業管理條例草案所列之付款中間人的業務也有57.9%的建築經理公司對此業務的前景看好，對於未來發展方向，以推動不動產信託服務（佔89.4%）、參與更新重建（佔84.2%）為公司發展重點。

二、建議

本研究將歸納為下列幾點建議：

- 1.目前建築經理業市場定位與發揮的功能應不只限於銀行、建商、購屋者中間的角色，應為風險管理者，透過建築經理公司的運作機制，降低了購屋、銀行的放款及建築開發業的經營風險，故未來產業的規範，建議朝此方向發展以符合市場現況與需求。
- 2.建築經理業經營困境主要為法定地位不足，政府及相關部門應儘速通過建築經理業管理條例草案，以利產業發展。
- 3.隨著國內不動產金融的創新及都市空間的再造等，誘發許多新的服務需求與產業商機，因此未來建築經理業發展重點可朝不動產信託或參與都市更新等方向發展。
- 4.建築經理公司的設立為由上而下，先有法令規範才有市場運作機制，因此一般民眾對此產業功能普遍缺乏認識，未來應透過公會加強宣導，使國人對此產業有所瞭解。■

编者按：本文為國立屏東商業技術學院不動產經營系畢業專題研究論文之部份摘要，由白金安博士指導，同學們對如此具社會意義與功能的行業都懷抱濃烈的探索興趣，並藉第一手的訪談與調查所得而為分析立論的基礎，在有限的時間下展現出全然不凡的成果，非但足以作為政府訂定相關法令的參考亦可提供為同業們反思再出發的重要指標，我們謹陳由衷敬意與謝意。

附錄、建築經理公司發現現況與未來展望之研究調查問卷

第一部分、基本資料

- 1.請問貴公司的從業人員_____人。
- 2.銀行投資總額占貴公司實收股份的比例_____%。
- 3.請問貴公司是否有轉投資其他事業：
否 是（煩請載明事業名稱）_____

第二部分、建築經理公司現況與未來展望

- 1.請問貴公司設立以來承做代辦「履約保證」的件數？
5件以下 65件 160件 30件以上
- 2.請問貴公司代辦「履約保證」業務時，與建築業者簽訂契約包含下列哪些業務項目？（可複選）
 (1)興建計劃之審查與諮詢 (2)契約鑑證 (3)不動產評估與徵信
 (4)財務稽核 (5)工程進度查核及營建管理 (6)代辦履約保證手續
 (7)不動產買賣或其他清理處分事項 (8)其他有關業務之諮詢與顧問。
- 3.請問您是否認同「履約保證」是導正預售屋交易秩序的重要工具？
非常不認同 不認同 普通 認同 非常認同
- 4.下列為本研究認為會影響建築經理公司承做代辦「履約保證」意願的主要因素，請分別就該因素提供您寶貴的意見？
(1)建築經理公司對業務操作熟悉度 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
(2)銀行承辦意願 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
(3)建設公司接受意願 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
(4)購屋者的認知 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
(5)履約保證費用轉嫁的問題 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
(6)個案的銷售率 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
(7)未來景氣展望 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
(8)業者的信譽與經營績效 非常不重要 不重要 普通 重要 非常重要
- 5.請問「建築融資」（含購地貸款與營建融資）佔貴公司營業收入的比例？
60%以下 60~69% 70~79% 80~89% 90%以上
- 6.請問貴公司承做「建築融資」（含購地貸款與營建融資）業務時，與建築業者簽訂的委任契約包含下列哪些業務項目？（可複選）
 (1)興建計劃之審查與諮詢 (2)契約鑑證 (3)不動產評估與徵信
 (4)財務稽核 (5)工程進度查核及營建管理 (6)代辦履約保證手續
 (7)不動產買賣或其他清理處分事項 (8)其他有關業務之諮詢與顧問。
- 7.請問貴公司「建築融資」業務（含購地貸款與營建融資）來源？
銀行介紹 建築業者主動委託 公司自行開發 建築業者介紹

8. 請問您認為建築開發業者委託建築經理公司辦理「建築融資」（含購地貸款與營建融資）的主要因素為何？

提高貸款額度 降低貸款利率 縮短銀行貸款時效 承做銀行要求

9. 就授信的 5P 原則而言，請問何者是建築經理公司分析「建築融資」（含購地貸款與營建融資）的最主要因素？

借款人 (people) 借款目的 (purpose) 債權保障 (protection)

償債來源 (payment) 產業展望 (perspective)

10. 目前各家建築經理公司承辦「營建管理」，所提供的業務服務內容差異很大，您是否認同？

非常不認同 不認同 普通 認同 非常認同

11. 您認為建築投資個案辦理「契約鑑證」對房屋買賣的糾紛降低有貢獻？

非常不認同 不認同 普通 認同 非常認同

12. 貴公司承做「契約鑑證」業務，由於購屋者對契約鑑證的認知不足，常帶給承做建築經理公司困擾，您是否認同？

非常不認同 不認同 普通 認同 非常認同

13. 若規定建築經理公司實收資本額為 1 億元，您認為？

偏高 適當 偏低 (若回答偏高或偏低請載明你認為的適當額_____)

14. 您對建築經理公司發展付款中間人業務的未來展望？

非常沒信心 沒信心 普通 有信心 非常有信心

15. 對於銀行投資建築經理公司之總額不得高於建經公司實收股本百分之五，您認為？

偏高 適當 偏低 (若回答偏高或偏低請載明你認為的適當比例____%)

16. 若法律規定建築經理公司不得受理其投資銀行委託交付之業務，您認為適當嗎？

非常不適當 不適當 普通 適當 非常適當

17. 請問您認為目前建築經理公司經營最大的瓶頸為何？

預售制度的式微 法定地位不足 消費者認知不足

建築開發業的排斥 專業能力未受肯定 角色定位不清

18. 請問「不動產證券化」的推動對於建築經理公司的業務是否有幫助？

非常沒幫助 沒幫助 普通 有幫助 非常有幫助

19. 以下各項為建築經理公司重要的發展方向，您是否認同？

(1) 擴大公共建設 非常不同意 不同意 普通 同意 非常同意

(2) 參與更新重建 非常不同意 不同意 普通 同意 非常同意

(3) 推動不動產信託業務 非常不同意 不同意 普通 同意 非常同意

(4) 轉赴大陸投資 非常不同意 不同意 普通 同意 非常同意

(5) 異業結盟 非常不同意 不同意 普通 同意 非常同意

20. 請問您認為下列各項何者最能詮釋建築經理公司在不動產市場中所扮演的角色？

銀行、建商與購屋者之中間者的角色 風險管理者的角色 監督和顧問的角色

921 震災 住宅重建

建築經理業 角色功能

九二一震災發生，政府積極研擬災後重建方案，並將政府維護不動產安全運作的政策工具建築經理業納入協助推動，成效卓著，此成果並可為災後重建提供可行模式。

歐正興

民國八十八年九月二十一日凌晨日月潭西南方發生了芮氏規模達七·三級的強烈地震。這場被稱為「九二一集集大地震」的世紀天災，規模之大與破壞之巨，為台灣百年未見。面對這百年來的重大災難，政府發布緊急命令並成立「行政院九二一震災災後重建推動委員會」，另由民間社會人士與相關單位共同組織「財團法人九二一震災重建基金會」以統合運用各界捐款，發揮最大效能，共同推動救災、安置及重建等工作。在此期間，建築經理業亦貢獻本身專業，投入住宅重建工作。

建築經理業在個別住宅重建之角色與功能

繼緊急救災及臨時安置後，政府推動多項重建措施與機制，其中為協助九二一震災個別住宅重建，內政部營建署於九十年九月十二日訂頒「九二一震災社區重建更新基金個別住宅重建融資撥貸作業要點」、十一月二十三日訂頒「九二

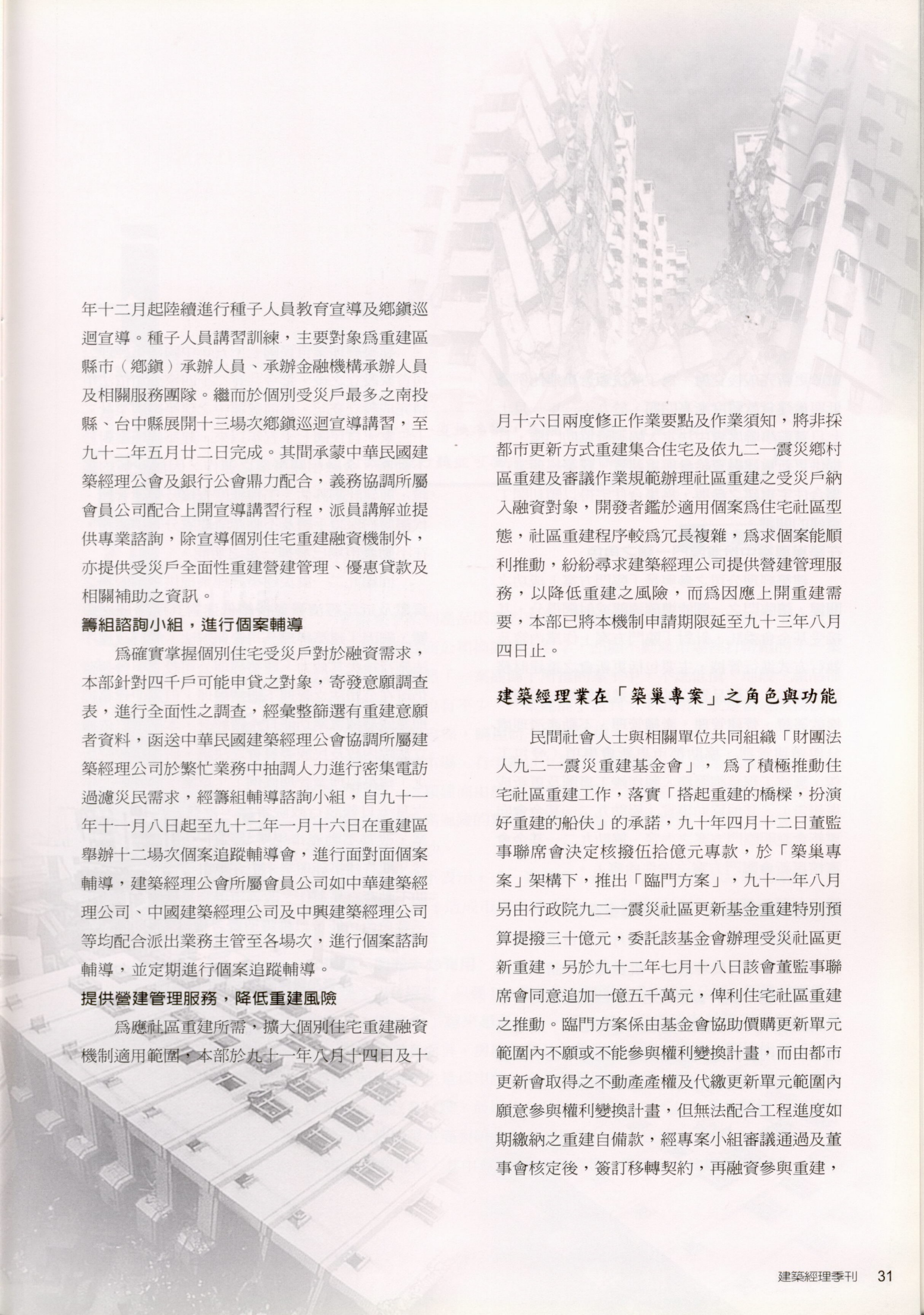
一震災社區重建更新基金個別住宅重建融資撥貸作業須知」及「九二一震災社區重建更新基金受災戶委託建築經理公司服務費用申請補助須知」，陸續完成與七十四家金融機構簽訂委辦契約及委託台灣土地銀行擔任經理銀行，完成個別住宅重建融資機制。在推動個別住宅重建過程中建築經理業具有非常重要之角色功能。

提供受災戶簡易財務規劃服務，協助家園重建

個別住宅重建融資機制係經由政府給予無息融資貸款，提供最高一百七十萬元之建築融資，創造足額擔保品，俾轉貸時能適用央行一千億重建家園貸款，並且引入建築經理制度，透過提供受災戶簡易財務規劃、興建計畫審查及諮詢、契約鑑證、不動產評估徵信、工程進度查核及營建管理等服務，協助受災戶重建家園，解決其居住問題及安定生活。

參與巡迴宣導講習，提供專業諮詢

為加強個別住宅重建融資機制宣導，自九十



年十二月起陸續進行種子人員教育宣導及鄉鎮巡迴宣導。種子人員講習訓練，主要對象為重建區縣市（鄉鎮）承辦人員、承辦金融機構承辦人員及相關服務團隊。繼而於個別受災戶最多之南投縣、台中縣展開十三場次鄉鎮巡迴宣導講習，至九十二年五月廿二日完成。其間承蒙中華民國建築經理公會及銀行公會鼎力配合，義務協調所屬會員公司配合上開宣導講習行程，派員講解並提供專業諮詢，除宣導個別住宅重建融資機制外，亦提供受災戶全面性重建營建管理、優惠貸款及相關補助之資訊。

籌組諮詢小組，進行個案輔導

為確實掌握個別住宅受災戶對於融資需求，本部針對四千戶可能申貸之對象，寄發意願調查表，進行全面性之調查，經彙整篩選有重建意願者資料，函送中華民國建築經理公會協調所屬建築經理公司於繁忙業務中抽調人力進行密集電話訪過瀆災民需求，經籌組輔導諮詢小組，自九十一年十一月八日起至九十二年一月十六日在重建區舉辦十二場次個案追蹤輔導會，進行面對面個案輔導，建築經理公會所屬會員公司如中華建築經理公司、中國建築經理公司及中興建築經理公司等均配合派出業務主管至各場次，進行個案諮詢輔導，並定期進行個案追蹤輔導。

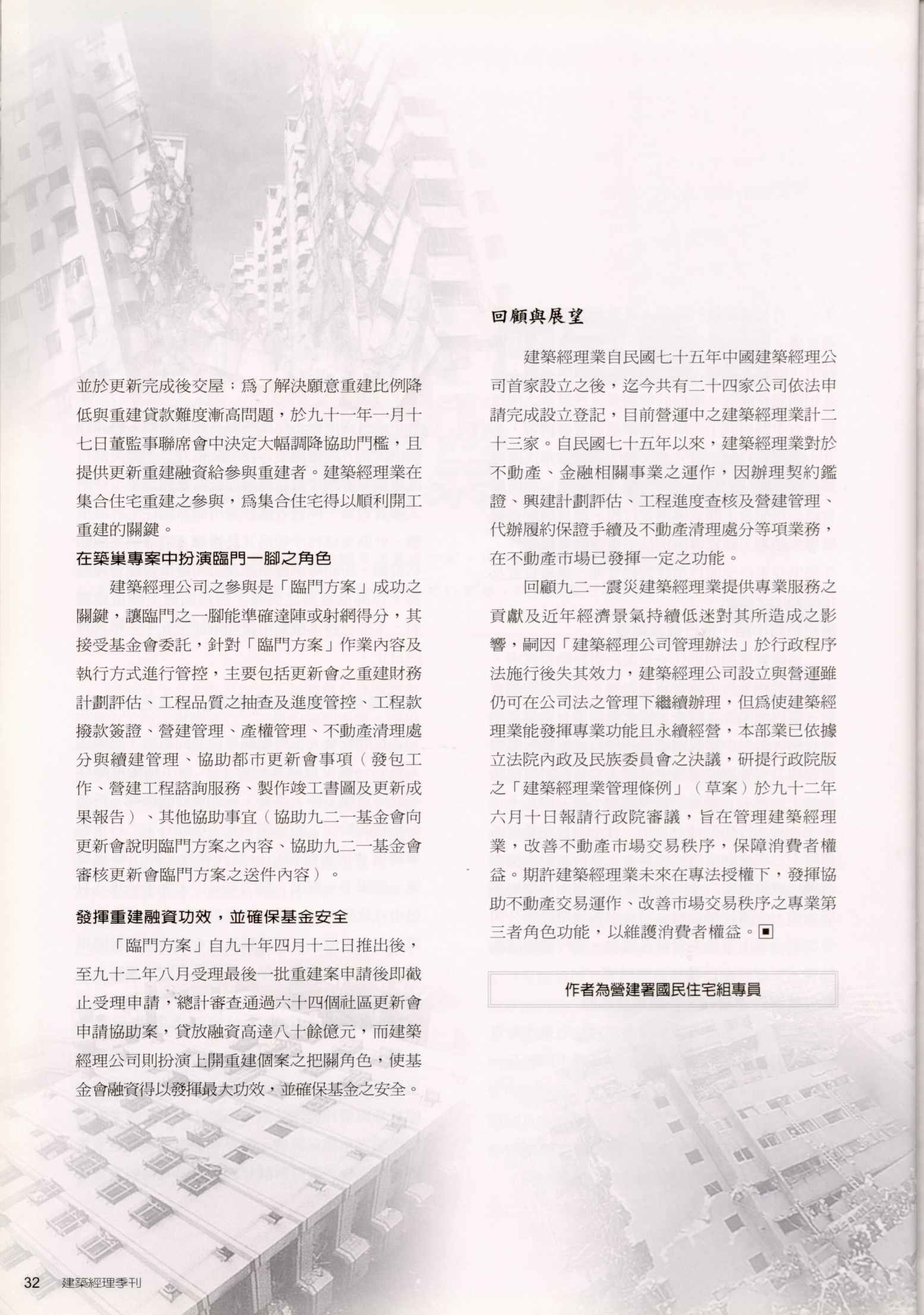
提供營建管理服務，降低重建風險

為應社區重建所需，擴大個別住宅重建融資機制適用範圍，本部於九十一年八月十四日及十

月十六日兩度修正作業要點及作業須知，將非採都市更新方式重建集合住宅及依九二一震災鄉村區重建及審議作業規範辦理社區重建之受災戶納入融資對象，開發者鑑於適用個案為住宅社區型態，社區重建程序較為冗長複雜，為求個案能順利推動，紛紛尋求建築經理公司提供營建管理服務，以降低重建之風險，而為因應上開重建需要，本部已將本機制申請期限延至九十三年八月四日止。

建築經理業在「築巢專案」之角色與功能

民間社會人士與相關單位共同組織「財團法人九二一震災重建基金會」，為了積極推動住宅社區重建工作，落實「搭起重建的橋樑，扮演好重建的船伕」的承諾，九十年四月十二日董監事聯席會決定核撥伍拾億元專款，於「築巢專案」架構下，推出「臨門方案」，九十一年八月另由行政院九二一震災社區更新基金重建特別預算提撥三十億元，委託該基金會辦理受災社區更新重建，另於九十二年七月十八日該會董監事聯席會同意追加一億五千萬元，俾利住宅社區重建之推動。臨門方案係由基金會協助價購更新單元範圍內不願或不能參與權利變換計畫，而由都市更新會取得之不動產產權及代繳更新單元範圍內願意參與權利變換計畫，但無法配合工程進度如期繳納之重建自備款，經專案小組審議通過及董事會核定後，簽訂移轉契約，再融資參與重建，



並於更新完成後交屋；為了解決願意重建比例降低與重建貸款難度漸高問題，於九十一年一月十七日董監事聯席會中決定大幅調降協助門檻，且提供更新重建融資給參與重建者。建築經理業在集合住宅重建之參與，為集合住宅得以順利開工重建的關鍵。

在築巢專案中扮演臨門一腳之角色

建築經理公司之參與是「臨門方案」成功之關鍵，讓臨門之一腳能準確達陣或射網得分，其接受基金會委託，針對「臨門方案」作業內容及執行方式進行管控，主要包括更新會之重建財務計劃評估、工程品質之抽查及進度管控、工程款撥款簽證、營建管理、產權管理、不動產清理處分與續建管理、協助都市更新會事項（發包工作、營建工程諮詢服務、製作竣工書圖及更新成果報告）、其他協助事宜（協助九二一基金會向更新會說明臨門方案之內容、協助九二一基金會審核更新會臨門方案之送件內容）。

發揮重建融資功效，並確保基金安全

「臨門方案」自九十年四月十二日推出後，至九十二年八月受理最後一批重建案申請後即截止受理申請，總計審查通過六十四個社區更新會申請協助案，貸放融資高達八十餘億元，而建築經理公司則扮演上開重建個案之把關角色，使基金會融資得以發揮最大功效，並確保基金之安全。

回顧與展望

建築經理業自民國七十五年中國建築經理公司首家設立之後，迄今共有二十四家公司依法申請完成設立登記，目前營運中之建築經理業計二十三家。自民國七十五年以來，建築經理業對於不動產、金融相關事業之運作，因辦理契約鑑證、興建計劃評估、工程進度查核及營建管理、代辦履約保證手續及不動產清理處分等項業務，在不動產市場已發揮一定之功能。

回顧九二一震災建築經理業提供專業服務之貢獻及近年經濟景氣持續低迷對其所造成之影響，嗣因「建築經理公司管理辦法」於行政程序法施行後失其效力，建築經理公司設立與營運雖仍可在公司法之管理下繼續辦理，但為使建築經理業能發揮專業功能且永續經營，本部業已依據立法院內政及民族委員會之決議，研提行政院版之「建築經理業管理條例」（草案）於九十二年六月十日報請行政院審議，旨在管理建築經理業，改善不動產市場交易秩序，保障消費者權益。期許建築經理業未來在專法授權下，發揮協助不動產交易運作、改善市場交易秩序之專業第三者角色功能，以維護消費者權益。■

作者為營建署國民住宅組專員

一案建商打帶跑

購屋

停

看

聽

有的公司一直換名稱，售後不服務、沒蓋完就落跑；
付款前多打聽並可要求簽「履約保證」

林韋任

新第來亨系列產品因廣告不實、契約審閱問題，目前已遭公平會連罰十次，但這家建商公司換過四次名字，凸顯不動產市場裡打帶跑的「一案建商」問題。雖然「一案建商」所推的案子中，不乏低價、地段、產品都誘人的例子，但也有不少「一案建商」蓋到一半倒閉、或是售後服務找無人。消費者若要自保，購屋時一定要謹慎。

目前預售屋市場，有半數以上是「一案建商」，就是只推一案公司就解散的建商。這類建商由於缺乏市場口碑，消費者在評估這類建商推出的預售案，應列為高風險的類別，除非產品、地段特殊，起造人信譽良好，否則還是少碰為妙。

房仲業者私下表示，「一案建商」最容易出現在景氣好轉的期間，由於打帶跑的心態，造成市場亂象不斷，若有購屋糾紛，消費者較缺乏保障。

出問題 興訟未必有用

現今法令規定，只要 100 萬元資本額即可成立建設公司，門檻這麼低，以致「一案公司」越來越多。「一案公司」因為建案銷售完後就結束業務，對於消費者而言，房屋品質及售後服務都沒有保障，即使找到建設公司打官司，最多也是以申請的資本額範圍來賠償。所以業者建議，民眾在購屋前，應該多打聽，最好找有品牌的建設公司，以免發生糾紛。根據政大地政系教授張金鶚與研究生林育聖的統計，民國 81 年到 91 年間，共有 5290 家建商推案，其中有 3773 家建商是一案建商，比率超過七成。

房仲業者表示，有些知名的建設公司利用子公司推案，再用母公司來造勢，購屋人應該問問銷售單位「爲什麼不用母公司推案？」，因爲子公司沒有母公司的包袱，「品質往往難以保證」，尤其是預售屋，除非建商有賺錢，否則「一案建商」很難保證一定蓋得好，不像知名的穩健型建商，蓋不好會賠上商譽，比較不敢亂來。

搶客戶 多用低價策略

但也有建商反應，一案建商不全是碰不得的猛獸，不能一竿子打死，有部分建設公司是因爲節稅的考量，才會成立子公司。

有些「一案建商」因爲知名度低，往往會祭出低價策略，張金鶚與林育聖的研究發現，穩健型建商在產品訂價上，每坪價格會比一般建商高出約 6.79%；而「一案建商」的產品訂價又比一般建商每坪價格約低 5.56%。

據了解，許多「一案建商」留下的爛攤子大致分爲兩種，一是蓋到一半，人就不見了，這涉及債務的追討，要打官司解決；另外一種是售後服務「人間蒸發」，比如某些以休閒俱樂部爲號召建案，推案時說要把地下一樓規劃成游泳池、網球場，結果蓋好之後，因爲建商沒了，無人管理、無人承接，最後全部用來養蚊子，這是住戶進住以後發生的管理問題，涉及到建商的管理基金是否順利移轉到管委會的問題。

想下訂 兩個問題必問

面對「一案建商」的推案，不動產業者建議，消費者購屋除了要找有品牌、有信譽的公司外，如果對「一案建商」的推案心動，一定要勤打聽，其中兩個問題一定要問清楚：

簽訂履約保證

建商除在買賣契約上要載明付款型態外，決定購買預售屋的民衆，也要了解建商是否與銀行訂定履約保證條款，所謂履約保證，就是把買方付的錢，放在銀行專戶裡，建商必須等到房屋完工才能拿到錢。

此外，消費者也要掌握建商是否將土地交給建築經理公司或金融機構進行信託，避免建商在建屋時把土地再次進行抵押貸款，進行財務槓桿操作。

打聽建商評價

打聽建商信譽，上網查詢建商的評價，不失爲有效的管道之一。此外，營建署有一套建築業評定標準，建商可申請「建築識別標誌」，只要沒有違反公平交易法、消保法、公司負責人無積欠稅款、無涉及訴訟，就能取得營建署頒發的識別標誌，某種程度評定建商的水準。■

作者為不動產資深記者

房地產仲介

e化

郭鴻彬

與建築經理公司

房地產仲介的純 e 化結合價金專戶管理為房仲革命之必然趨勢

房地產仲介市場經過業者不斷的努力，這幾年網路化的程度，已經是有目共睹，可是建築經理公司並沒有在這一波「e」化的過程中找到商機並發揮其相應的功能。筆者得知台中有一「e」化的房地產仲介聯盟，擬將「成屋價金銀行履約保證」業務，列為必備條件，以確保買賣雙方的交易安全，如此一來將為建築經理公司提供揮灑業務的空間。

僅將該聯盟（7 HOUSE 網站）的構想及作法簡述如下：

網站宗旨：

- 一、「自由」自在的居家工作。
- 二、快「快樂」樂的當老闆。
- 三、彼此互助的團隊「合作」。
- 四、「公平」自主的分配利潤。
- 五、保障顧客的交易「安全」。
- 六、提供「趣味」的樂透抽獎。
- 七、「關懷」弱勢的社會團體。

計劃緣起：

由於現行的房地產仲介業者，其行銷通路往往受限於傳統的模式，除了效率不佳以及便利性

不夠之外，還有許多資源浪費的地方，因而產生了以下的問題：

- 一、壹樓店面的租金，往往是仲介業者最大的負擔。
- 二、無法避免必要的基本開銷，例如：水電費、電話費、加盟金及廣告費等。
- 三、員工的薪資和獎金。
- 四、有能力的員工，往往因自行開業或是成為加盟店的老闆，而造成仲介公司反淘汰的情形---只能留下較差的員工。
- 五、有區域難以跨越的實質障礙。
- 六、雖然有豪情壯志、縱使能力再好、對於跨越國際舞台也只有理想、夢想，而難以實現。
- 七、仲介網路使用有實質的障礙：目前市場上較具知名度的仲介公司有信義、力霸、永慶、住商、太平洋、中信、北區、21世紀等8大家，及區域型的仲介聯盟，皆已設立網站。但是網路行銷和傳統店面行銷是兩種截然不同的事務，有其先天的矛盾性存在及傳統仲介無法克服的盲點和利益衝突。

計劃構想：

- 一、本計劃的想法，首先就是設立一個專業的網路平台，將虛擬的網路仲介公司與實質的傳統通路互相結合來建立業務執行的管道，以

減少開店成本，邀請會員(專業的仲介精英—高專人員)來當虛擬店面的老板，並負責執行實體通路的運作。其次，招收精英會員，以類似加盟方式，在全台灣佈建虛擬業務網點 1,500 處以上(每網點有 6 人來執業)及各縣市的旗艦店(服務中心)來執行上述構想並服務消費者，達成不動產交易的仲介業務。

二、由本公司提供網站資訊交易平台和一套完善的機制與管理辦法來服務會員，並以交易保證制度、專屬專業代書以及樂透回饋抽獎等辦法來吸引消費者上網交易。所領取的仲介佣金，公司收取 25%，其餘歸會員享有，會員自然不會再有自行開店的問題。

三、策略合作股東：

本網站雖為虛擬但因有實際的仲介精英人員相互配合，作為執行業務的依據，因此是具體可行。且若與現有之實體通路商，尤其是「24H 便利商店」業者相互結盟，更能讓仲介業務無限延伸，且就便利商店而言，除了創造商機與安全，更是百利而無一害。

市場概況及商業機會

一、市場概況：

目前仲介公司人員、仲介佣金的組成有以下五種：

1. 有公司組織者，如：信義、永慶、力霸、住商、太平洋等由公司直營，所有費用由公司負責，設有業務開發及廣告銷售兩大部門，業務人員底薪高，獎金低，獎金最高為仲介收入的 50%。

2. 向上述公司支付加盟金，以加盟方式對外營業，面對客戶與直營店一樣公司，極具彈性，人員之搭配也相當靈活，業務人員有底薪或無底薪的情況都有，相對地獎金最高為 60%~80%。

3. 由多位好友組成，取得形式上的加盟，各自掛公司名義執行業務，如僑福房屋、惠雙房屋等。公司之費用均攤，無底薪，獎金高達 100%，廣告自行負責。

4. 由多元的業務人員組成，只支付一張桌子的租金，自行對外或內外互相交流資訊，與第三種公司類似，只是不一定用公司名義對外，無底薪，獎金高，達 100%，廣告自行負責。

5. 個體跑單戶的機會主義者，完全沒有業務著力點，對此行業有許多的無奈和失落感，很快被淘汰。

二、利基所在：(7HOUSE 與上列公司人員及佣金的比較)

1. 公司的經營初期仍延續現有市場之案例，向成交之買、賣、出租、承租雙方收取仲介費用，但其中的 75% 歸仲介人員(公司會員)享有，公司僅收取 25%，可是公司除了提供類似信義房屋所提供的服務如廣告宣傳、成屋履約保證、專屬代書簽約之外，還有其他業者所沒有的樂透回饋抽獎，及會員個案回饋獎勵以及提供案源。換言之，利用虛擬網路，本公司在收取 25% 的管理費用即可提供更多的服務，而把大部份的開店成本及經營管銷省下給會員獨享，這是本公司能夠吸引會員參加最主要的原因。

2.中期之後，俟本公司網站在建立形象之後，將有大量的買方及賣方會主動上網求售。

三、對仲介精英的吸引力：

從上列市場概況分析了解仲介精英加入7HOUSE只有百利而無一害，而且享有較高的利益；在人生無常的歷程下，因7HOUSE的分享制度而更有保障，不再是矛盾和衝突，而是無處不在的關懷和感恩；且在7HOUSE對區域人員有限制的條件下，加入7HOUSE勢必是一股無可抗拒的風潮。

業務執行：

一、會員制度：

利用會員制度來建立鄰里單元內，綿密的資訊網絡和人際網路來深耕房地產，公司以會員制度的合作與分享關係來取代傳統店舖式的聘僱或合夥關係。

二、會員執業：

建立會員制度、徵求會員加盟、透過會員彼此互相提供案源，來設立資料庫；劃定責任專區，由當地的會員負責帶看物件及執行出售的仲介業務—會員專有的地域權；至於其他的會員有提供案源的義務和成交後收取開發案件獎金的權利。

三、專業服務：

買方上網之後，公司運用電腦優先配對，為買方挑選出最佳物件及其管理人(組長或組員)。物件管理人由於深耕基層，所以能夠在帶看的過程中，充分發揮其專業並提供最新的資訊給買方參考，當然容易促成物件成交。

四、專屬代書：

買賣雙方有成交意願後，可至公司所屬當地的專業代書會員處，辦理簽約及過戶事宜。

五、安全機制：

買賣雙方透過公司之協力廠商—建築經理公司提供代辦「銀行成屋價金履約保證」業務，來確保不動產買賣雙方的權益。

六、樂透回饋：

公司初期提供新台幣1,000萬元之獎金(未來則於成交案件中，每案提撥公司收入的5%做為獎金)，回饋給買賣雙方及會員。

經營策略：

本計劃之初期目標是提供一個有效、快速、省時而且安全的網路交易平台，提昇不動產買賣、租售市場交易的新秩序，以解決現階段的房地產仲介的問題。中、長期的目標則是在建立口碑之後，並確實掌握住行銷的通路之後，一方面協助銀行及資產管理公司處理不良資產與債權，另一方面成立房地產仲介國際網、人事廣告網及不動產協力廠商網。

競爭優勢

一、本網站成功要件：

- 1.完整的仲介服務。
- 2.低廉的收費標準。
- 3.寬廣的行銷空間。
- 4.圓滿的宣傳活動。
- 5.層次的市場所在。

二、提供安全機制：

銀行成屋價金履約保證：

因為網路成交的買賣雙方彼此並不認識，因此雙方均存在著交易上的風險。本網站免費提供『銀行成屋價金履約保證』業務，由建築經理公司來代為執行，因此已將風險轉嫁到銀行上，使得交易雙方的風險為零。

三、推出響亮好記的名稱：

本網站名稱爲『7HOUSE』好記好輸入，另外也與房地產之相關衍生性商品內容有關，應該可以一炮而紅。

未來的展望：

（仲介業務國際化、國際接軌）

- 一、仲介精英與國際接軌，業務成長空間無限。
- 二、未來則是於立足台灣之後，將本網站經營成功的經驗COPY到世界各國，畢竟「立足台灣，放眼大陸看世界」是每一個企業體的心願。而且華人世界的中國大陸的二手房市場剛剛才開始萌芽，未來的商機將是非常龐大的。

結語：

『取之於社會，用之於社會』是本經營團隊一向的想法，既然利潤這麼好，回饋給社會大眾也是應該的。所以在公司章程內特別訂定【提撥盈餘的百分之參，作爲公益捐助金】的條文，用來幫助社會上有需要的人。因此經營團隊希望投資股東除了大力支持本公司外，也希望是用做好事的心情來參與本公司的經營，一起來爲台灣房地產經紀事業創出一片新的天地。

基於以上的說明可知，若建築經理公司與該房地仲介聯盟合作將有以下的優勢：

- 一、承做代辦成屋交易的「銀行價金履約保證」業務收益（依信義房屋 92 年度財務報告顯示，該公司給付安信建築經理公司之勞務費用 91 年度爲 2,687 萬、92 年度爲 3,178 萬。至於該公司預計提撥給建築經理公司的勞務費，當市場佔有率爲 10% 時，有 7,200 萬；若市場佔有率爲 30% 時，有 21,600 萬；若市場佔有率爲 50% 時，有 36,000 萬）。
 - 二、對該公司未來轉投資之資產管理公司（子公司）相關的業務：
 1. 資產管理公司之代爲經營管理業務。
 2. 資產管理公司向銀行貸款取得資產的信託管理業務。
 3. 資產管理公司向銀行取得資產前的諮詢或顧問業務。
 - 三、對該公司透過網站所衍生之自地自建、合建案之相關建築經理業務。
 - 四、未來與該公司一起進軍中國大陸，擁有承辦「銀行價金履約保證」業務的龐大商機。
- 93.07.23 行政院金融監督管理委員會已同意將『建築經理業接受委任擔任付款中間人，應於金融機構設立付款中間人託管專戶保管受託價款。受託價款之存提，應依委任契約及交易等相關約定辦理。』列入「建築經理業管理條例」草案第十八條，屆時若條例通過後，建築經理公司將更可發揮專戶管理的角色，提供消費者另一方面的選擇。■

（作者為本會顧問）

三三兩兩

翻一翻？！

蔡為民

—購滬屋賺雙升值的最佳方案

人民幣匯率短中期看漲，堪稱眾所周知；據悉，大陸與美國曾就人民幣匯率達成默契，2003—2004年把人民幣對美元匯率提高10—15%，2005—2006年再提高10%，這一想法早在2001年經過中國中央銀行的周密研究，當時的國家主席江澤民本打算在當年10月份的亞太經合組織上海峰會之前或期間宣佈。然而，2001年9月11日的恐怖襲擊事件導致此舉化為泡影。

現在，世界經濟已經走出911陰影，“人民幣升值”議題再度浮上檯面！事實上，近期中國已經出現了明顯的游資現象。大陸外匯儲備額激增，高檔房地產市場火爆，銀行人民幣儲蓄增加，在在突顯國內外投資者正在努力囤積人民幣。2003年上半年，中國的外匯儲備增加了601億美元，達到3465億美元，僅次於日本而位居世界第二。這半年內的外匯儲備增幅，大大超出了同期中國45億美元的貿易順差和303億美元的外國直接投資額，輸入的部分外匯多數是借人民幣升值進行投機的資金。

一家中美合資的房地產公司主管說：“一些投資者希望用人民幣購買資產，這種辦法要比投資股市更受歡迎”。這家公司2003已向上海豪華公寓投資500萬美元左右，並計劃今年年內將投資額增至2000萬美元。他說：“投資的高速增長期尚未到來。”紐約一家對沖基金公司的首席投資官約翰·泰勒說，人民幣對美元的匯率被低估了20%至30%。


如果再考慮兩岸三通議題的發酵。（不論連宋當選或扁連任，三通已成為雙方共同的政治承諾）；如此則《三三兩兩翻一番》的理論，有可能實現，即一旦三通，臺灣的通航區（桃園、高雄）房價調升三成；而現在投資上海不動產兩年內，就可以坐收房地產與人民幣雙重升值的利益至少20%。

惟即使人民幣升值可望成真，且以購買目前紅透半邊的房產，以“保留”人民幣係最佳投資策略，但在購屋時仍不能掉以輕心，因為「隨便買隨便賺」的時期（1999~2003年），已經好景不再，現在是區域競爭力取勝、優質產品決戰的關鍵時期，市場上房屋品質差異極大，價差卻相當，因此購屋者必須加強風險意識，從嚴挑選，以防坐困“總統套房”，高處不勝寒！

茲提供下列意見供有意在上海投資房產，以賺取房地?與人民幣雙升值者參酌。

一、選擇各區域的中高價產品

上海房價快速挺進，動輒25萬/坪（約合人民幣1.9萬/m²）上下的頂級個案，已不再稀奇！根據統計，這一部份的房產接近60%係由三外（境外、省外、海外）人士所購買，也就說明未來轉售時，因為客層的狹隘，相對難度較高；畢竟豪宅可以彰顯身分、品味人生，卻不利於市場流通。而既然以投資為目的，自然必須重視「變現」速度及獲利能力，同時考慮上海經濟實力的



快速增長，現在價位 1.5 萬/m² 上下的高級住宅，一年之後很可能會“自動”掉一個檔次，成為中高級住宅；而目前被當地人認為高不可攀的中高級（1 萬/m²）住宅，明年可望能被廣大新生成的上海中產階級所接受，因此，保險起見，應選擇各區域的中高價產品作為投資標的。

二、即早把握進場時機

多數專家預估，人民幣的升值會採兩極做法，要嘛“一步到位”，以迅雷不及掩耳的方式漲足；要嘛如同大陸與美國之協議，溫和漸進的調升幣值，以“時間”換取“空間”，降低對國際金融的衝擊；不論會用何種方式，總是“先到先卡位”，否則當匯率開始大幅度變動時，反而進退失據；加之目前房價已進入“中升段”，套利空間就算不寬廣，至少不至於有套牢的風險，再晚進入就很難說，最糟糕的狀況則是，房價攀登頂峰，匯率亦以飆高，則危機四伏矣；因此，隨時關注市場（匯市、房市）動向，即早把握進場時機，方是上策！

三、儘可能降低房貸比例

最好的狀況當然是以預期走軟的美元，作為購買上海房地產的貨幣，但這在實務操作上有困難，也不是絕對必要，反而不如“調低房貸比例”來得直接有效；雖然臺胞在上海購屋可以貸款七成，但畢竟賺取匯差是重要目的之一，如果借了太多強勢貨幣（人民幣），在一來一回之間，便大大抵銷了貨幣或房產增值的利益；因此理想的攻守方略，應該是量力而為，寧願降低購買的坪數、面積，也不要提高房貸比例，如果能夠無貸款購屋最好，既無利息壓力，更無斷頭風險，堪稱進可攻，退可守！

四、嚴選房仲業者

由於房地產市場的活絡，使得上海仲介業的發展及其興盛，登記在案、合法經營的業者，即達 8,000 家，非法、地下的則是其倍數！一條新生成的商業街，仲介業店面通常佔其中十之六、七以上，不難想見產業榮景及市場競爭之激烈！

尤其是自 2003 年 10 月 1 日開始，仲介費由 3.5% 大幅調降至 2%，更使得上海房仲業的服務水準難以有效提升，“夫妻店”、“兄弟店”充斥市場；由於上海房屋托售係以一般委託為主，誇張的說，只要屋主願意，他的一個物件可以在全上海市所有仲介店的玻璃櫥窗上出現！與台灣只能交給一家仲介公司賣的專任委託大異其趣；撇開服務品質不說，這對上海人而言，或許是增加成交機會，避免被綁死，能得“一屋委託千人服務”的好處（至少形式上是如此）；但對飄洋過海的台灣人來說，則是困擾不已，難以抉擇！因為沒有專任委託的經驗，即使你只委託一家，並不代表受託業者會為您的房屋作什麼特殊服務；因此，挑選房仲業者也是門大學問，絕不可掉以輕心的草率行事！

結語

除了上述四點之外，在上海購屋當然還有許許多多的事項要注意，如：價值必須超過價位、“內部認購”的房子碰不得、不可盲目信任建商品牌……等；但因本文重點在於如何無風險的“進出”大陸房市，而能同時賺到房價與匯率的增值利益，因此，只論主軸，不談細節。■

作者為上海樓市季刊總主筆

下半年房市將創波段高峰

張欣民

加 持

政 策 工 具

市場分析

經濟面仍將是主導下半年房市的最關鍵因

※經濟面：續走強之大架構未變

情勢以及內部市場供需態勢來加以分析：

台灣房市是多？是空？恐怕還是得回到外部政經

因此隨著 520 總統的就職，後 520 之下半年

意願都同步下降。

中古屋市場也因購屋人疑慮加深，看屋及買屋之

將會滿堂彩的「329 檔期」，突然消失不見了，

案的動作首當其衝，原本各方看好、推案及銷售

之後出現變化了，隨著政治的動盪，預售市場推

呈現出價量齊揚的局面。但是這般的榮景在 320

景象，房地產市況持續前一年強勁買氣之買盤，

今年第一季在 320 之前更是出現淡季不淡的奇特

交易量持續向上攀升，交易價格也是蠢蠢欲動。

期，各地房屋銷售都出現過去少見的熱銷景象，

國內房地產市場從去年起明顯的步入復甦

會。

所以下半年國內房市將有再創波段新高峰之機

如優惠房貸與土增稅減半，都將在明年初結束，

會是一個什麼景象？由於政府釋出之政策工具，

理關卡雖已解除，但後 520 之下半年房地產市場

多，在 520 總統就職典禮之後，市場上擔心的心

況一度火熱的國內房地產市場確實是冷卻了許

經過 320 之後一波一波的政治震盪洗禮，市

在第十一任總統正式就職後，國內政治的動

盪算是告一段落，一切還是要恢復到常軌上運

作，所以後 520 除了選舉無效之訴冗長的法律程

序之變數外，國內政治會有較激越的演出，就要

※兩岸、政治面——壞無可壞、否極泰來

慮，有激發房市保值性買盤的效應。

響是短暫的，反倒是油價高漲所引發的通膨疑

盤之判斷，但以目前發展來看，該兩項變數之影

力道？間接影響房市之買氣？這可能很難做個全

格，因此這兩項因素是否將衝擊到國內經濟成長

知到今年會有中共的宏觀調控及日漸高漲原油價

在看經濟面的變動因素裡，可能很少人會預

可以有較佳表現的保證及助力。

的最低點。這些經濟表現與指標都是後 520 房市

兩三年令人聞之心驚的高失業率也下降到三年來

撐下，520 之前疲軟的股市又逐漸回復元氣；近

現更是值得期待。所以在強勁經濟復甦力道的支

去年 3 點多的經濟成長率比較，後 520 的經濟表

沒有壞，反而是有繼續調高到 6% 的樂觀預期。與

一些經濟研究機構對台灣全年的經濟成長率不但

整體經濟景氣復甦的結構與力道都沒改變，最近

高檔，經濟景氣對策信號還是保持黃紅燈，顯示

股市表現也不甚理想，但是進出口金額還是維持

素。雖然 320 之後民眾消費信心有減弱的跡象，

到年底的立委選舉了，只是從過去經驗顯示，立委選舉對房市之影響是很小的。

事實上，後 520 大家最關心的是兩岸關係，兩岸關係與政治面常常是房市景氣因素當中最難預料的，在 520 之前，中共已經將好話及壞話都講盡了，520 之後雖又有話說，但已經變得平淡無奇，無關宏旨了，所以現在兩岸關係最壞的時候應該是過了，短時間內也許不會轉好，但再變壞的可能性很低，所以該變數在房市中之解讀，也漸從從負面轉變成中性，也就是說兩岸關係只要不變壞，對房市就是好消息了！

※市場面：唯供給量是問

根據調查，在 320 之後民衆消費信心是較為不足的，不過卻仍有高逾三成的民衆打算要買房子，顯示市場需求仍然存在，問題是這些市場需求到底是多少？能再給業者多少推案的空間？329 原本醞釀了近幾年來該檔期最大的推案量，如今因政治變數幾乎都往後延，所以如果業者在推案動作上不做調整，後 520 的推案量仍將會是很驚人的，在市場需求不是如此明朗的情況下，業者在推案時機、產品定位、價格拿捏等恐怕都得再三斟酌！

※資金面：利率及匯率雙率左右市場買氣

資金是房市及股市之源頭活水，這源頭活水能否源源不絕，就可看出股房二市之榮枯，2004

年是全球利率止跌回升的關鍵年，目前全球金融市場都緊釘著美國聯邦準備理事會（FED），而且 FED 升息已是市場共識，六月底已有第一步升息動作，升息實際上是反映經濟復甦的指標，但因直接影響民衆購屋房貸之負擔，所以如果沒有了低利優惠房貸，對首購族之購屋意願恐會有頗大的衝擊，所幸政府已經決定續撥 3000 億低利優惠房貸，來自升息之不利因素或許就能抵消掉。

之前都看漲的新台幣匯率，在 320 之後出現貶勢，外資更有明顯淨匯出的情形，這對十分期待資金行情的股市與房市也是一大利空，只是在 520 後政府一連串穩住外資信心的措施一一出籠，加上我國經濟體質健全、實質經濟成長前景仍佳，所以這種外資外移所導致的匯率貶值效應，應該很快就會獲得改善，甚至越到年底，新台幣說不定還會有升值之壓力，也就是說今年股市與房市還是有資金行情可以期待。

※政策面：低利優惠房貸吹響衝鋒號

在政策面一直是近兩年房市最重要的加持力量，低利優惠房貸、土增稅減半等都扮演重要的房市推手角色，其中土增稅減半政策會持續到明年一月，最近一波 2800 億優惠房貸已經用罄，基於市場對優惠房貸仍有需求也仍有期待，因此政府決定再增撥 3000 億優惠房貸，這無異是下半年房市最大之利多。

下半年國內房市雖然增添一些變數，但因經濟面、政策面都還有很強的支撐，可見的利多有續撥 3000 億低利優惠房貸、通膨保值買盤之推力、換屋需求之動能、推動新十大建設之助力等，以歷史經驗來看，其中優惠房貸與通膨保值之心理對房市買氣幫助最大。至於兩岸關係、升息、大陸宏觀調控等利空因素，以兩岸關係對下半年房市之衝擊最大，但在壞無可壞的情況下，

或許會有「柳暗花明又一村」的新境界出現也不一定。總而言之，下半年房市表現或許不會再如 320 之前的熱，但因優惠房貸、土增稅減半等政策工具都將在明年初結束，所以下半年國內房市將有再創波段新高峰之機會。■

作者為信義房屋企研室協理

2004 年下半年房市利多利空因素比較

	利多因素	利空因素
經濟面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 經濟成長率可望站上 5% 之上 2. 出口仍續暢旺且創新高 3. 推動五年 5 千億新十大建設 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 油價高漲影響經濟成長 2. 失業率仍在 4% 之上，還是偏高
兩岸政治面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 兩岸取消軍演，互表善意 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 總統大選訴訟及真相調查條例覆議之爭議，影響政局穩定 2. 年底立委選舉干擾
市場面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 市場信心度更強：推案續增、房價漸漲 2. 換屋需求續強，品質住宅成主流 3. 外部需求因不動產證券化而轉強 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 新推案若未節制，供需仍有失衡之虞 2. 房價漸走高，影響購屋能力 3. AMC 處理逾放屋的市場壓力仍在
資金面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 為確保經濟真的復甦，央行仍將維持低利寬鬆貨幣環境 2. 市場資金充裕，房地產仍具投資吸引力 3. 銀行界提供超低利或全額房貸 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 美國調高利率，銀行利率可能止跌走高 2. 人民幣升值，影響我間接出口 3. 民眾資金轉進大陸房地產市場
政策面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 土增稅減半延長一年至 2005 年元月底 	

資料來源：信義房屋不動產企劃研究室

什麼是 不動產證券化？

◎中華民國建築經理商業同業公會

簡言之，就是讓「不動產」也能擁有現金般的流動力。將一個原本投資金額龐大的不動產物件，切割成小單位，透過發行證券的方式，讓社會大眾參與投資，發行業者則可憑此籌措長期運用資金，雙方互惠。

不動產證券化的標的物都依信託管理，依信託標的物取得先後，又可區分為不動產資產信託受益證券與不動產投資信託受益證券，前者如嘉新公司委託台灣工銀發行以萬國商業大樓為標的物的受益證券，受益的來源為該大樓的租金收入與未來出售所得價款；後者則先發行證券募集資金再去投資與不動產相關的標的，如國內現有的「富蘭克林美國房地產證券化信託基金」以投資在美國的不動產投資信託受益憑證的共同基金，分散投資在辦公大樓、出租公寓、購物中心、醫療中心等受益證券，而投資國內的首樁不動產投資信託商品也已由富邦集團規劃完成。除上述二類均可依信託標的物之租金等收益之證券商品外，另有僅憑開發計畫所發行的不動產證券，因風險過高，目前政府仍未允許。

不動產證券化的發行方式又分私募與公募二種，私募為該案的受託單位洽特定人購買受益憑證，單位金額高，一般投資大眾不易買到；公募則投資人可向券商、銀行等代銷機構購買，單位金額較低，但由於限制較嚴，初期將以私募方式為主。

不動產證券屬於新興投資商品，因此投資人對受益憑證的信用評等應予列為重要參考。在目前低利率環境下，一個優質的不動產證券化標的，可以獲取高於定存的投資報酬，且不動產證券市場也不易受到其他投資市場短期浮動因素的干擾，投資穩定性相對較高。

不動產證券化條例已於去年六月立法通過，條例中並賦予建築經理業管理機構之功能，在促進建購不動產交易安全的整體環境上，建築經理業陪您一起關心，一起努力。■



現場實品屋

Broad View
Campus life

台大敦品

SRC藏宙豪門 台大水岸人文

譽載國際 長壽金石名家—
王王孫印畫「藏宙豪門」

有河就有城市文明—巴黎左岸 倫敦泰晤士河 維也納多瑙河
[台大敦品] 正對河濱綠帶 休閒公園，
園外是園，園內是500水景花園驚喜！
水闊天空之外 還有捷運景美站相伴—
SRC新地標大宅園，即將精工落成—優先勝選，正是時候。

即將完工 | 現場名家設計實品屋 | 原屋尺度呈現



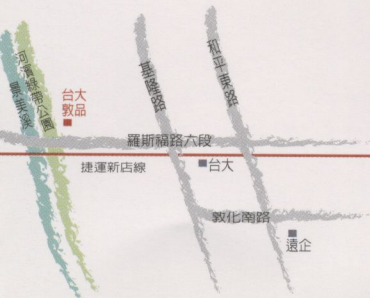
現場實品屋

投資興建 / 福隆建設 · 鼎隆開發 綜合規劃 / 鼎盛興建設
營造公司 / 理成營造 廣告企劃 / 金殿堂 · 金鼎揚廣告
建築設計 / 賴昌壽 · 邱垂睿建築師事務所 建照號碼 / 90北 (建) 字第075號

工地地址 / 羅斯福路六段370號旁 (滬江中學旁) 服務專線 / **2934-8877**



外觀透視參考圖

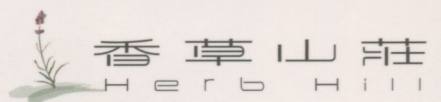


人文大戶 | 55~65坪 | SRC制震結構 | 羅斯福路 · 河濱公園 · 360°新地標名宅 | 即將精琢完工



華固建設——2004內湖代表作

彩繪四千坪，採擷四季香



台北市內湖稀有3800坪基地
 ◆萬坪綠意◆四季摘鮮◆聞香採綠
 55~78坪空中綠體別墅
 香草專線2796-2288

(投資興建) 華固建設(股)公司一股票上市
 (建築設計) 黃永沃建築師事務所、黃永洪
 (營造工程) 品興營造(股)公司
 (室內設計) 杜文正、關傳雍
 (監控系統) 台灣數位工程(股)公司
 (園藝設計) 六國景觀
 (行銷企劃) 新聯陽機構、新聯智廣告
 (接待會館) 內湖民權東路六段一國醫中心旁

