「金融機構再造」研討會
—綜合討論紀要

■蘇芳誼／記錄整理

時　　間：2001年7月21日（星期六）
　　下午5：00　5：30
地　　點：台灣大學法律學院、
　　社會科學院國際會議廳
主辦單位：台灣新世紀文教基金會
合辦單位：國泰人壽保險股份有限公司
主 持 人 ：台灣經濟研究院吳榮義院長

吳榮義教授：

感謝大家的熱情參與，接下來依照主辦單位所排定的議程，進行綜合討論，希望還沒有發言的人能夠利用機會踴躍發言。

與會者甲：

記得最初推動不動產證券化的過程當中，不動產證券化後是否合乎證交法所列舉有價證券的規範，引起了大家熱烈的討論。假若不動產證券化算是有價證券的一種，流通市場如何保障投資大眾的權益，遂成為大家矚目的議題。所以，當初推動這項機制時，曾經研議如果推動不動產證券化，委由專業專屬性的不動產金融機構來銜接，這類不動產證券化的商品，可以不列入證交法所列舉的有價證券的規範，將有助於不動產證券化這類商品的流通。不曉得各位的看法，不動產證券化是否該納入證交法對有價證券之規範？

吳榮義教授：

這個問題，哪位先生或小姐，可以來回答？

與會者乙：

證交法對於有價證券是概括性的定義，即所謂有價證券乃指股票、公司債、公債、其他可以視同有價證券者、以及其他經財政部核定的有價證券。換言之，若根據證券交易法來管理，對於資訊的公開與次級市場的流通會更公平更有保障的前提下，依證交法將不動產的證券界定為有價證券亦無不可。所以，美國的SEC對MBS或ABS均納入管理，但這種作法就國內實務來講實在很難去判定對錯與否。證券發行的對象是一個機構的投資者且不向社會大眾流通，不一定要按照證券交易法來管理，但若打算對社會大眾流通，我個人的看法則認為依照證券交易法的規範來進行，對資訊公開的要求比較確實，對大眾的保護是比較周全。

吳榮義教授：

這位先生是認為無需再設立一個新機構，反正現在已經有法令，這也是一個不錯的辦法。

李阿乙教授：

我不是一個法律專家，但在此個人提出一點看法，關於不動產證券的認定應該交由有關機關來裁決，假若有關機關認為它是有價證券，就是有價證券。但現在的問題是假若不動產證券化出現問題，那麼財政部將受到社會大眾的譴責，這對財政部而言是個壓力。不動產證券化是否能夠執行？將來會不會出差錯？沒有人能夠知道。因此，一旦不動產投資基金開始運作，總會有人將汐止淹過水的房子拿來進行交易。

基本上，我認為財政部也不需對此過度擔憂，如果一些有信譽的投資公司，願意投入市場並開始募資，打算購買全國各地好的建物，完全仰賴租金收入且不進行炒作做為公司利潤的來源，這樣主管機關應該可以很容易地掌握與管理。在此舉個反例，如果投資公司打算開發萬華地區，有意對社會上許多小投資人籌集更多的資金，資金募足之後，不動產投資公司可用這筆資金來開發特定的地區，個人認為這種作法並不適合。主要原因是投入開發單一地區，我們無法確知資金流量何時會再進來，證券算是不動產債券型的產品，購買債券者的心態乃在於將本求利，營業收入有無安全的保障，所以這類還沒有現金收入者或計畫執行後未來能否獲得現金收入不明者，絕對不適合不動產投資公司經營的項目。包括現在我們通過的都市更新法案，利用證券化來進行都市更新，在我看來都是不可行的，儘管政府已經通過相關法令，但至今都沒有業者願意投入，其主要的原因就在於都市更新需要擔負的風險太高，有可能十年都看不到現金流量的進入，想要透過債券型的產品來籌資，一般社會的小投資人是無法接受的。

與會者丙：

早上吳榮杰教授有提到，金融機構逾放比過高的金融機構是否該設有一個退場機制的問題，最近我參與世界銀行線上研討會時，也聽到有人就農業方面的問題進行討論，農漁會有那麼高的逾放比例，如果我們未能建立一個好的退場機制，我們的保護主義是否會受到國外的批判，這個問題值得我們注意。所以，基本上我是贊成建立一個良好的退場機制，不是所有的爛攤子都全由政府來處理。

吳榮義教授：

基本上，農業金融發展有其獨特性，不過我們現在所面臨的問題，乃在於觀念上我們還是認為農民很辛苦，需要政府給予保護。我認為對於農民的保護要有一項對於農民所得的補貼，這應由政府提撥一筆基金來進行。但對於農業金融方面，如果將來變成很多農業企業，而非過去那種從事耕作的小農民，農業企業就應該按照一般企業來辦理，對於農民生產所需資金則需要政府透過一些特定的基金來運作，這不可和金融運作混為一談，這樣問題也會比較少。否則，一旦農業金融運作下去，面對外在的競爭無法生存，會衍生一大堆的問題而無從管理。所以要滿足農民的特殊需求，成立一個特別的基金來運作比較合理。至於這是否應納入農會經營的項目之一，則是可以來檢討的，其他部分則需視為金融體系的一環，按照金融體系的遊戲規則來運作。經營不下去就應該讓它退出，個人認為這樣才能兼顧效率與公平。

今天綜合討論經過大家熱烈的討論，雖然有許多不同的意見，但經過交換之後，似乎對於不動產的證券化、債權抵押等部分，大家都認為事不宜遲。事實上，財政

部草案也正在擬定之中，法案能夠早日送請立法院通過，我們也希望陳董事長能夠透過舉辦這場研討會，將我們一致的共同意見，轉達給有關行政單位，早日促成法案的通過。

陳隆志教授：

我們一定會將此次研討會所有的論文資料，以及與會者的寶貴意見，轉達給有關行政單位參考。在本次會議結束之前，我在此要向主持人、各位報告人以及與談人表達感謝之意，特別感謝在籌備過程當中，許松根教授鼎力相助，另外還要感謝合辦單位國泰人壽保險股份有限公司的贊助支持，當然最感謝的莫過於今天熱烈參與討論的與會官員、學者以及各位與會者。今天的研討會名稱是「金融機構再造」，早上中央銀行彭總裁演講的結語特別強調，對於金融改造我們要有信心。最近陳水扁總統回國時，提出「出國拚外交，回國拚經濟」的呼籲，昨天所成立的「經濟發展諮詢委員會」便是最好的回應。經濟發展委員會的成立相信可以凝聚國人的共識，只要大家有誠意，相互合作，為大家的前途共同奮鬥，相信我們一定可以將台灣建設比以前更好，我們的前途一定很光明。

吳榮義教授：

最後，本人在此代表所有今天與會的報告撰寫人以及與談人，感謝陳教授提供這個寶貴的機會，讓大家能夠交換意見，並得到具體的結論。◎