

經濟政策、金融市場與不動產產業之互動 研討會

引言人：

台灣工業銀行 信託部部門主管

黃存知

May 23, 2008



Agenda

- 總體經濟環境變動對不動產市場的影響
- 台灣已發行不動產投資信託基金的近期表現
- 影響台灣不動產證券化市場發展的因素
- 金融機構有擔保放款的現況分析
- 金融機構有擔保放款的趨勢分析
- 金融機構進行房貸證券化的現況分析
- 影響證券化市場發展的其他原因
- 2008年證券化市場展望



總體經濟環境變動對不動產市場的影響

● 低利率環境

- 對投資者而言：有助提升投資優質不動產的報酬率
- 對建商而言：有助降低建案出清壓力維持房價水準

● 高通膨時代

- 對投資者而言：增加不動產投資比重以對抗通膨
- 對建商而言：將使建材價格上漲進而推升預期房價水準

● 國際資金流入助長台幣持續升值

- 對投資者而言：將增加投入台灣不動產市場以掌握不動產增值的機會
- 對建商而言：將興建鎖定國際資金需求之不動產以提高毛利率

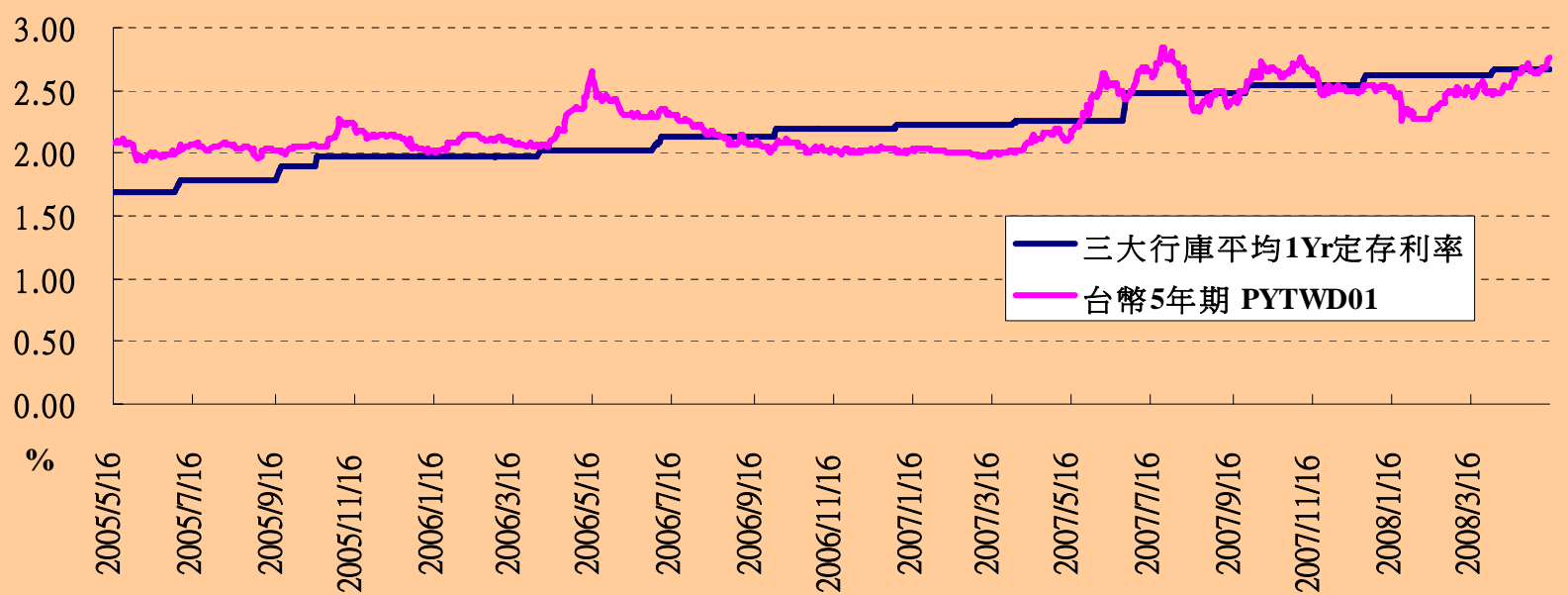


台灣已發行不動產投資信託基金的近期表現

- 各檔基金的資產管理規模增加幅度緩慢
 - 具壽險背景之發起人惜售集團所擁有的不動產
 - 不動產所有權人對於不動產價格的期望價格較高
 - 已發行的基金目前僅富邦一號及新光一號新增資產
- 多檔基金仍處於折價狀態
 - 受惠於台北市商用不動產交易之熱絡，各檔基金重估後均有增值，惟增值幅度視不動產標的資產之區位、類型及管理狀況而異
 - 年初至97年5月12日股價漲幅平均達8.4%，惟各檔基金股價仍易受利率、資金排擠效應等非不動產標的基本面的影響
 - 截至97年5月12日股價淨值比為0.9
 - 由於封閉型基金的特性，且資產規模增加不易，預期多數基金將繼續維持折價的狀態

影響台灣不動產證券化市場發展的因素

- 台灣利率水準緩步攀升的影響
 - 就已發行的不動產投資信託基金而言：增加融資成本
 - 就籌備中的不動產投資信託基金而言：增加募集的困難度
 - 就籌備中的不動產資產信託而言：增加發行成本

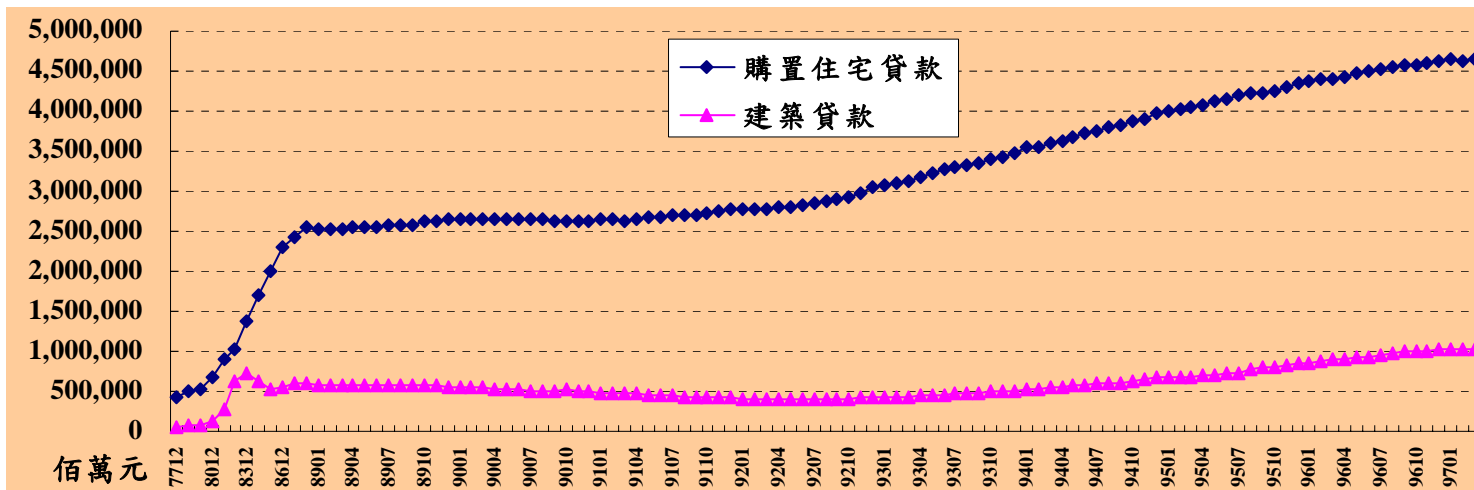


影響台灣不動產證券化市場發展的因素(續)

- 不動產標的資產售價攀升幅度高於租金上漲幅度的影響
 - 就已發行的不動產投資信託基金而言: 可享有較高的收益率
 - 就籌備中的不動產投資信託基金而言: 增加募集的困難度
- 不動產標的資產受限於台灣地區的影響
 - 台灣幅員有限，投資區位集中致增加投資風險
 - 外國資本近年來陸續投入台灣不動產市場追逐有限的標的
 - 基金無法掌握全局，享受中國大陸、新加坡、香港等地區的不動產增值
- 不動產投資信託基金無法追加募集的影響
 - 新增標的資產之規模將受限於各檔基金融資上限的規定
 - 降低各檔基金財務操作的彈性

金融機構有擔保放款的現況分析

- 購置住宅貸款及建築貸款餘額增加幅度趨緩
 - 建築貸款餘額於97年2月已達1,028,754 佰萬元，惟於3月出現小幅衰退
 - 購置住宅貸款餘額於97年1月至3月皆維持於4,640,000佰萬元左右
- 至96年底全體本國銀行平均逾放比約為1.8%，為近五來的最低水準
- 金融機構資金寬裕致有擔保放款的利率水準仍維持於低檔，惟鑒於全球金融環境的變化，因此對授信戶之加碼幅度有擴大的趨勢



金融機構有擔保放款的趨勢分析

- 針對房市泡沫化潛在高危險區域提高風險控管
 - 針對擔保品坐落區位劃分等級，實施不動產擔保品差異化分級
 - 依擔保品行政區域劃分成不同等級，作貸放成數差異化管理
- 針對房市泡沫化潛在高危險擔保品，提高個人金融放款之風險控管
 - 小坪數之套房產品(部分的地區如北市鄰近捷運站者採例外管理)
 - 廠辦
 - 店面產品
 - 工業住宅...



金融機構有擔保放款的趨勢分析(續)

- 因應債清法上路，調整個人金融放款授信條件
 - 提高授信風險異常客戶之認定標準
 - 降低貸放成數 - 目前買賣件貸放成數多在銀行鑑價之**70%~75%**左右
 - 針對擔保品的負面、高風險異常事項及一般異常事項(例如擔保品有風水嫌惡因素)依銀行授信辦法酌減貸放成數，擔保品鑑估價格向下調整修正
 - 提高投資客借貸門檻，並降低貸放成數至**50%**以下
 - 提高寬限期申請條件標準 - 一般客戶不得申辦寬限期
- 定期審核不動產市場行情波動情況以調整授信政策



金融機構進行房貸證券化的現況分析

- **2004~2006**共有第一銀行等六家銀行發行房貸證券化，主管機構核准金額共計約**510億元**，每次發行金額從**50~150億元**不等
- 次貸風暴發生以來，市場上已有幾家銀行推案未能順利發行，目前則尚有一些行庫則正在籌募規劃中



金融機構進行房貸證券化的現況分析(續)

- 房貸證券化未能順利發行原因
 - 次貸風暴影響房貸證券化商品
 - 信用市場緊縮危機，風險與收益兼顧
 - 市場房貸承作利率普遍較低
 - 目前投資人要求之投資報酬率相對提高
 - **Baselll**資本計提對創始機構與投資人誘因
 - 屬長天期的債券商品
 - 創始機構的**credit policy**與市場觀感

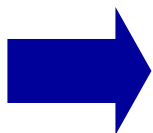


影響證券化市場發展的其他原因

- 所得稅法修正草案遲未通過的影響
 - 分離課稅稅率之不確定性增加設計不動產證券化商品之難度
 - 現有受益證券進行附買回交易(Repurchase)之課稅規定不利短期受益證券之推廣
- 美國次貸問題對台灣證券化市場的影響
 - 受次級房貸影響，投資人要求的報酬率增加，致企業舉債成本攀升，進而降低金融機構或企業發行誘因
 - 結構型證券化商品架構架設較為複雜，致投資人較難自行評估投資風險
 - 台灣部分機構投資人因美國次貸問題而提列損失，影響投資人近期內投資證券化商品之意願
 - 投資人未來投資房貸證券化商品之態度將視台灣金融機構有擔保放款之貸放流程及逾放比率而定

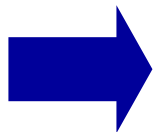
2008年證券化市場展望

- 金融機構及企業面臨之問題
 - **Liquidity**: 2007年幾家規模較小的銀行同業資金成本攀升
 - **Limit**: 房貸放款額度已達上限
 - **Diversification**: 資產風險過於集中
 - **Dynamic**: 企業籌資方式不夠多元化，多集中於銀行借款



以證券化作為選項

- 商業不動產市場蓬勃發展
 - 國外私募基金持續收購
 - 不動產價值相對於亞洲其他主要經濟體來的低
 - 總統大選利多政策及選後三通直航之可能



以發行證券化或私募信託憑證實現利得



附錄：台灣工業銀行主辦案件一覽

型態	案名	發行規模(億元)
CLO	台灣工銀CLO I、台灣工銀CLO II、台灣工銀CLO III、台灣工銀CLO IV、台灣工銀CLO V、國泰世華銀行CLO	280.77
CBO	台灣工銀CBO	115.00
Leasing	中租迪和租賃債權證券化	60.00
ABCP	世平興業應收帳款證券化、奇美電子應收帳款證券化	世平興業ABCP 累計循環發行 121 億、奇美電子ABCP 累計循環發行 1,800 億
REAT	嘉新國際萬國大樓REAT、遠雄人壽大都市國際中心REAT、新光人壽中山大樓REAT、新光人壽敦南大樓REAT、新光人壽松江、承德及板橋大樓REAT	122.12
REIT	新光1號REIT、駿馬1號REIT	155.83

