

台灣土地及農業問題資料
中國地政研究所叢刊 蕭 鈺 主編

台灣農貸之分析

李育志

撰

台灣地區土地債券發行情形之研究

胡寬性

撰

成文出版社有限公司印行

中國地政研究所所長

蕭錚主編

臺灣土地及農業問題資料

李育志

撰

台灣

農

貸

之

分

析

胡寬性

撰

台灣地區土地債券發行情形之研究

成文出版社有限公司印行

中國地政研究所所長 蕭錚主編

臺灣土地及農業問題資料

台灣農貸之分析

台灣地區土地債券發行情形之研究

著者：李 寬 志
胡 寬 志

出版者：成文出版社有限公司

發行人：黃 成 助

發行所：成文出版社有限公司

台北市杭州南路一段六巷九號

電話：三九一六四一六（五線）

郵政劃撥帳號：一四四四七號（全省通用）

印刷者：上林彩色印刷有限公司

初版：中華民國七十年六月

登記證：行政院新聞局局版臺業字第一一四三號

版權所有



翻印必究

論文提要

台灣的土地改革工作，是從民國三十五年，台灣光復以後才開始實施，其積極進行則又是民國三十八年，大陸淪陷，政府播遷來台以後的事。由於我們的土地改革工作，是採取溫和漸進的手段，而不是運用恐怖屠殺的辦法，爲了達到土地改革的目標，一方面要使現有土地之地主不感到過份犧牲，同時需要土地之人又可以順利的取得自有土地，便必須透過一定的交易行爲。而任何一項交易的完成，均必須有資金作後盾。政府既然有心推動土地改革工作，當然就要設法籌集所需之資金。政府籌集資金的方法，雖然可以從各種稅收以及公營事業機構營運所得之盈餘中撥付，但事實上，這些收入都有一定用途，其爲支付平時一般行政與經濟建設所需之費用已經感到相當費力，何況大規模的土地改革所需資金，往往不是小額費用即可辦理。台灣的土地改革工作，在民國四十二年可以說是準備完成，但是推動這工作所需之資金却無法從政府預算中撥付，於是有土地債券的發行，以供補償被徵收土地之地價。遠在民國三十七年，台灣土地銀行爲了

充裕土地金融資金，也發行過土地債券，但是由於發行時機不巧，適逢時局不穩，貨幣貶值，而草草了之。民國四十五年，爲實施都市平均地權，照價收買土地，也發行土地債券，只是數量並不多。本文對台灣地區土地債券發行情形之研究，最主要的是在探討台灣過去土地債券發行之情形，對於土地債券所能提供土地改革的幫助加以分析，然後研究台灣目前辦理土地改革工作有無發行土地債券之必要，以及發行土地債券有無可能。藉供財經當局及土地金融機構參考。

本文共分五章，第一章緒論，分別就本文之研究目的，研究方法以及研究範圍，分別加以說明，而作爲本文之開始。第二章土地債券概說，除了說明土地債券究竟具有何種函義外，分別就土地債券在土地金融中所居之地位，土地債券與政府公債、公私營事業股票、公司債以及一般儲蓄券彼此之間的關係與異同，加以分析比較，俾便了解究竟應該如何，才能夠在證券市場上流通無阻，成爲一種受人歡迎的有價證券。第三章台灣地區所發行的土地債券，可以說是本文的主要部份，分別對台灣地區所曾經發行的土地債券，逐項提出來討論，即

使是已經公布發行條例而其實尚未有真正債券發行的「台灣地區公共建設土地債券也」一併予以研討，以便對台灣地區歷年來債券發行之實際經過情形，有所認識。第四章台灣地區土地債券之分析，乃就所有曾經發行之債券分別以發行目的，利息負擔以及債券之效用為題，分析各種債券之長短所在。第五章檢討與建議，係針對台灣地區所發行之各種土地債券之效用，利弊得失，分別加以指陳，建議其應該如何改進，才能使土地債券在發行上發揮更大的效用。第六章結論，係以土地債券發行之可能性為題，分析台灣目前是否應該發行土地債券，以目前之經濟狀況，是否可能發行土地債券並順便將本文作一結束。本文之撰寫，辱蒙黃師君特長期悉心指導，灌輸土地金融方面之新觀念，並於初稿完成時，撥冗斧正，特致由衷之謝意。

地政研究所洪主任孟節於本文撰擬之前，提示研究方向；台灣土地銀行國民住宅部譚經理連照，時賜寶貴意見，匡正疏誤；台灣土地銀行土地金融部債券科以及學長林錦煌氏，惠賜寶貴資料；楊惠美小姐幫忙抄稿，感激之餘，併此誌謝。

目次

論文題要

第一章	前言	一
-----	----	---

第一節	研究目的	一
-----	------	---

第二節	研究方法	三
-----	------	---

第三節	研究範圍	七
-----	------	---

第二章	土地債券概說	九
-----	--------	---

第一節	土地債券之意義	九
-----	---------	---

第二節	土地債券在土地金融中之地位	十九
-----	---------------	----

第三節	土地債券與其他有關證券之比較	二十三
-----	----------------	-----

一	土地債券與政府公債	二十三
---	-----------	-----

二	土地債券與股票	二十八
---	---------	-----

三	土地債券與公司債	二十八
---	----------	-----

四	土地債券與儲蓄券	三十
---	----------	----

第四節	土地債券與證券市場之關係	三十一
-----	--------------	-----

第三章 台灣地區所發行之土地債券……………三十五

第一節 民國三十七年台灣土地銀行爲籌措土地金融資金而發

行之土地債券……………三十五

第二節 台灣省實物土地債券……………三十六

第三節 實施都市平均地權土地債券……………五十一

第四節 台灣地區公共建設土地債券……………六十五

第四章 台灣地區已發行土地債券之分析……………七十一

第一節 發行目的……………七十一

第二節 發行方法……………七十五

第三節 利率……………七十九

第四節 債券之效用……………八十二

一、土地金融資金之籌措……………八十二

二、自耕農場之創設……………八十三

三、都市平均地權之實施……………八十四

四、土地利用之促進……………八十五

第五章 檢討與建議……………八十七

第一節 檢討……………八十七

一、籌措土地金融資金之效用未能發揮……………八十七

二、自耕農場之創設未臻理想……………八十九

三、都市平均地權之實施不徹底……………九十一

四、對土地之利用缺乏積極性之建樹……………九十二

五、債券利息偏低不受歡迎……………九十二

六、分區發行阻礙債券之流通應設法改進……………九十三

第二節 建議……………九十四

第六章 結論……………九十九

第一章 前言

第一節 研究目的

土地改革之實施，除了必須有一套完整的土地政策，與健全的土地行政管理外，尚須儲備一筆適額的土地金融資金以爲之配合，而後才能在和平漸進之程序下獲得圓滿的成功。我中華民國是一個基於三民主義，爲民治、民有、民享的共和國，建國的一切措施，莫不準照此一原則辦理。三民主義實際上是民族主義，民權主義與民生主義之綜合體，其中則以民生爲建國之首要。民生主義之實行，遵照 國父遺教指示，不外節制資本（節制私人資本，發達國家資本）與平均地權兩大綱領。我國向來以農立國，資本較爲缺乏，故平均地權，應該遠比節制資本爲急要。而此之所謂平均地權，並不是要將全國所有土地拿來做狹義的平均分配，而是運用一套十分合理之土地管理方法，務求土地充分發揮其效用，且將此一效用平均的分配給全體國民所共享。這一套管理辦法， 國父遺教告訴我們要規定地價，要照價收稅，要照價收買，要漲價歸公。規定地價之目的，在劃分公私¹兩方對土地之權限，爲上下兩級所有權劃出一道明顯的界限，地價既

定則其現有之土地價值歸土地所有權人所有，爾後除非土地所有權人確實投勞力資金使其增值，如屬社會繁榮，經濟發達而造成之土地增值，則一律應該予以收歸公有。惟規定地價，如何才能夠公平合理，使之既不偏高也不偏低，則必需運用一套適當辦法，此一辦法，依國父遺教為照價收買與照價徵稅，地價由土地所有權人自己申報，如果想藉高報地價以逃避漲價歸公，則政府運用照價徵稅之法，使其多納地價稅，反之如果故意低報地價以逃避地價稅，則政府即行使照價收買權，以其所自行申報之低價收買其土地，如此不論土地所有權人報價偏高或偏低均不免遭受損失，而不得不為合理之報價。

前述控制地主合理申報地價之法，以照價收稅為易行，而照價收買則因事涉政府財力問題，如果低報地價者過多，則為執行照價收買所必須支付之價款必多，為要籌措這筆資金，不得不尋求一套可行之辦法，根據研究之結果以及歷來施行之經驗，以發行土地債券籌措土地金融資金最為妥善可行。蓋土地債券本身具有流通性，而且穩妥可靠，很容易為擁有多餘資金者所接受。在政府方面則只須根據一定的

方式發行土地債券，即可以免除資金不足之顧慮。雖然政府也可以循發行公債之途徑取得所需之資金，但公債乃係政府調整財政之重要工具，用途廣泛，為鞏固債信必須謹慎發行。故專為推行土地改革計，實不如發行土地債券之為適宜。

土地改革之最終目的並不在徵收或收買私有土地，而是要如何改進土地之利用，使其發揮最大之效益，並使此種效益為全國國民所共享；如何運用土地債券之發行，吸收社會游資，貸予需款進行土地利用改良者，當屬更為積極之需求。本文研究之最終目的即在乎此，希望藉本文對於台灣地區土地債券發行經過之研討，進而擬議發行一般性土地債券之途徑，寬籌土地資金，以從事更進一步之地力發揮，為全國國民謀取更佳之福利。

第二節 研究方法

一、確定土地債券之意義：

在未對台灣地區土地債券發行情形加以研究之前首先必須先了解

4 土地債券之真正意義，以便確定研究之方向，蓋土地債券在台灣發行已有二十四年之歷史，種類達三種之多，唯迄未發現較爲具體的定義，只於土地法上規定本法所稱土地債券謂土地銀行依法發行之債券，此一定義就法的觀點而言已將台灣目前所發行之一切土地債券概括無餘，然就定義所代表的實質意義而言，則此一規定則不免失之空洞無物，蓋是之故本文擬根據先進國家債券發行之經驗以及台灣地區實際發行之情形加以分析，爲「土地債券」一詞下一較爲切合實際之定義，一則供諸參考，再則作爲本文研究之指針。

三 比較土地債券與其他證券之異同

土地債券雖有其獨具之意義，然究竟不失爲證券之一種，與其他證券，司具有種種特性，不論在發行上抑或流通上彼此不免發生相互之影響，爲求土地債券能夠順利發行並在證券市場上容易流通起見，尤須將其其他有關證券之性質，加以分析比較，兵法有云：「知己知彼百戰百勝」，此一比較工夫，亦爲成功地發行土地債券之一道也。本文擬將土地債券與政府公債，公司債、儲蓄券，公私營企業之股票，

分別作一比較，藉以明瞭每一證券之特性，以及彼此間之相成相斥作用，俾能趨利避害，使債券之發行步上最佳途徑。

三、分析證券市場

證券共同之特性——流通——有賴證券市場爲之中介，普通市場爲一般物品交易之地，而證券市場則爲各種證券交換之所，證券欲求順利流通，必須先有健全之證券市場，在此一市場之內，凡欲取得證券者皆能以合理價格滿足其持有證券之欲望，而欲脫售證券換取現金者亦可毫不費力的迅速將其持有證券，以正常價格售出。替擁有資金者謀求資金之最佳出路，使持有證券者如同保有現金之感，而後證券方爲最受歡迎之物。土地債券而欲成功的大量發行，就必須具備此一要件，本文土地債券與證券市場一節，即就土地債券與證券市場之關係加以研究，並探求一使土地債券能夠在證券市場上流通之方法。

四、台灣地區土地債券發行情形之回顧

諺云「溫故知新」，欲對台灣地區土地債券發行情形，加以研究，並提出改進意見非對台灣過去所發行之土地債券有所了解不可。是以

本文將分別對(一)民國卅七年土地銀行爲籌措土地金融資金而發行之土地債券，(二)民國四十二年爲實施耕者有其田徵地地主超額出租土地而發行之「台灣省實物土地債券」，(三)民國四十五年爲實施都市平均地權照價收買低報地價土地而發行之實施都市平均地權土地債券分別加以敘述，一則以明往日土地債券發行之實情，再則作爲本文檢討分析之基礎，此外對於最近公布之公共建設土地債券發行條例亦加以討論，由於此一條例雖然公布，未見債券之真正發行，也只能作到如此。

五、分析台灣地區曾經發行之各種土地債券

台灣地區在以往既然先後發行了兩三種土地債券，對於這些債券發行的情形，其發行之目的究竟何在？其發行之方法如何？利息負擔是否合理，以及各種債券對於土地金融資金之籌措，自耕農場之創設，都市平均地權之實施與乎土地利用之改良等方面，究竟分別發生如何的效果，分別加以分析，藉以爲爾後發行新土地債券時提供參考，務期更臻於至善之理想。

六、對於過去所發行之土地債券加以檢討，對未來將要再繼續發行

之土地債券提出建議。

不論從事何種事業，吾人皆無法立刻達到最理想之境界，一般而言，理想的境界總是須要不斷的加以追求，發行土地債券自然也無法例外，是以本文將要對土地債券發行之過程，發行辦法，發行態度，以及發行效果等分別加以檢討，然後分別提供吾人之意見，藉供主管土地債券發行當局參考。

七 結束本文

對於土地債券之意義，以及其與有價證券加以比較研究，並分析檢討土地債券發行業務之後，吾人除了提出建議外，擬以台灣土地債券發行可能性之分析為題，來為本文作一最後之結論。

第三節 研究範圍

本文以「台灣地區土地債券發行情形之研究」為題，故其研究範圍限於曾經在台灣發行之土地債券，其於必要時亦有提及其他地區或外國所發行之土地債券者，惟僅供參考與旁證之用。按台灣地區包括

目前之台北市及台灣省各縣市。在此一地區所曾發行的土地債券計有民國卅七年土地銀行爲籌措土地金融資金而發行之土地債券，台灣省實物土地債券，台灣省實施都市平均地權土地債券及台北市實施都市平均地權土地債券等四種，另外有一種各爲台灣地區公共建設土地債券者，雖無真正債券發行於市，惟已公布有明確條文，說不定某一天即可與金融界見面，故於本文中亦一併予以論列，本文討論的範圍，包括土地債券之起源，土地債券之意義及地位，土地債券與各種有關證券之比較，各種債券在台灣地區發行經過情形，分析其利弊得失，期於其間發現今後發行土地債券時應該加以改進的地方。並建議運用種種有效辦法，大量發行籌措土地金融資金的債券，藉以獲得鉅額土地金融資金，用以推動土地改革使其更進一步的成功。