



錄象：<http://fac.arch.hku.hk/creue/land-bond/>



5/F Knowles Building
Pokfulam Road, Hong Kong

Tel/ 852/ 2859 2128
Fax/ 852/ 2559 9457

香港 薄扶林道 韋魯詩樓 5樓

<http://arch.hku.hk/rec>

土地債券 - 大規模土地重整的工具

香港大學科索產權研究中心

以土地債券增加土地供應的建議

土地債券

土地債券(地債)原則上是指證明其持有人擁有對其用以換取土地債券的有土地上可行使的私有產權土的法律文件，此產權屬政府欠地債持有人的權益，而政府承諾地債持有人可於其他土地上行使此產權。因此土地債券比較正的描述是「可轉讓土地發展真實期權」。為方便起見，我們稱之為地債。



要將新界整體作土地重整，特區政府可發行地債換取合適的新界私人土地，包括主要發展商持有的閒置農地、原居民的祖堂地（當中有些已變成了我們所謂的「棕地」）、以及其他私人擁有的土地。

當政府收回大部分私人土地後，便可重整其用途，並加上基建以增加一些地塊的容積率。土地重整後能釋放更多土地開發潛力。可以用更少面積的土地容納更多的人口，能夠騰出過多面積的土地作不同用途，整體土地價值亦相對提高。

地債持有人可以用地債加現金競投土地重整後的私人發展用地。投地時的現金部位其實就其原本擁有的土地更改用途時需要付給政府的補地價（要付補地價是因為改用途後的土地價值提高了），但所需付的補地價不需要地政處評估，而是由市場決定，因而提高透明度。

理論上地債持有人可用大埔及粉嶺的數塊零碎農地於 2019 年會回來的地債成功於 2030 年投得沙頭角一幅私人住宅用地。這便等於用大埔及粉嶺的數塊零碎農地於 11 年後換取沙頭角一幅農地並成功補地價後將之變成私人住宅用地。因此地債是跨地區及跨時空土地交易的媒介。地債大大加強土地交易的靈活性。更能促進土地重整的效益。

因為土地持有者在接受以地換地債是不知道其土地將來的用途，亦不知，將來土地如何重整，道路或其他基礎設施建在哪裏也不知道。因此可免除官商勾結的疑慮。

地債與甲/乙類換地權益書的最大分別是前者是先收地、後規劃，後者是先規劃、後收地。

為了鼓勵土地持有人接受以地換地債，政府可以考慮以優惠價（以相同面積土地換取更多地債）給予早接受換地債的土地持有人。但優惠會隨時間遞減。

地債必需可以以市價在市場自由轉讓。給予地債持有人兌現的機會。除了原地債持有人外，其他投資者如有興趣競投政府土地，亦可在市場購買地債。

為了鼓勵新界土地持有人接受地債收購其手上土地，特區政府的土地收購價（以每平方米土地面積地債發行量計算）在開始的時候可設優惠收購價（同樣的土地可以得到更多地債）給予早接受收購土地的持有人，優惠隨時間遞減。



優點：

- 2.1 透明度高免除官商勾結的疑慮。
- 2.2 特區政府大刀闊斧發行地債會讓市民相信政府有決心和勇氣解決土地供應問題。對房地產價格的平穩和特區長遠拓展有立竿見影的功效。
- 2.3 特區政府可以大規模調整新界土地用途，優化土地使用。建設新市鎮及解決棕地、丁屋等問題。
- 2.4 由於地債可以換取將來特區政府填海得來的土地，因此地債實在是遠水救近火的一個方法。
- 2.5 地債可以在市場自由轉讓，亦是另類房產投資工具。讓相信房產必升值的人士不會一窩蜂搶購房地產。
- 2.6 地債的本質與港英年代的乙類換地權益書接近，可以看成是優化的乙類換地權益書。在一些實際操作上可以借鑒以往的經驗。
- 2.7 由於以地債換取祖地理論上是以地換地而不是賣地，因此祖堂接受地債的門檻不應高於賣地，現時祖堂賣地需絕大比例的祖堂受益人同意，很多祖堂為此受有地賣不得之苦。以地債換取祖堂地應較易實行。（此點有待証實）。

5/F Knowles Building
Pokfulam Road, Hong Kong

Tel/ 852/ 2859 2128
Fax/ 852/ 2559 9457

香港 薄扶林道 紐魯特樓 5樓

<http://arch.hku.hk/rec>

需要考慮的問題：

- 2.8 地債與土地面積的兌換率需作詳細研究。
- 2.9 不是所有土地持有人都會接受以地換地債，不同的土地可能需要有不同的兌換率。
- 2.10 政府需要增加資源管理收回來的土地，在未進行土地重整前，部份已收回來的土地可以用合約形式租回原來的土地使用者。
- 2.11 投資者未必對地債的二手市場有信心，可研究應區塊鏈技術解決此問題。
- 2.12 地債操作一段時間後，其的所有權可能會過於集中，因此可能投標操縱以降低出價。必要時須有機制應允許投標人以現金出價競標。
- 2.13 可能過於複雜，公眾難以完全理解。