

【寄稿 2】

韓国における不動産の流動化 ～住宅抵当債権を中心として～

建設省河川局水利調整室長
周藤 利一

1. 韓国における不動産流動化の動向

日本の建設省に当たる建設交通部は、長期的に住宅金融を拡充するため、「住宅抵当債権の流動化に関する法律」を立法すべく、関連制度を研究、検討してきた。その基本的な枠組みは第一に、住宅金融機関が住宅資金を貸し付けて保有する貸付債権を担保として証券（MBS）を発行（流動化）して、住宅金融資金を調達することと、第二に、抵当貸付担保付き証券（MBS）の発行・流通を促進するため、流動化仲介機構を設置することを立法化しようというものである。その目的は、住宅抵当債権を流動化することにより、長期的に住宅資金を安定供給して、住宅金融基盤を拡充し、同時に住宅需要の創出を通じて、住宅産業を育成することにある。

他方、与党の国民会議の政策委員会でも、住宅抵当債権の流動化に対する必要性を認識し、専門家で構成される別途のプロジェクト・チームを設置して、「流動化関連法律案」と「仲介機構設置関連法律案」を準備した。

さらに、大蔵省に当たる財政経済部は、昨年4月、金融・企業構造調整方策の一環として、企業が保有する不動産の売却を促進するため、資産担保付き証券（ABS）発行のための特別法制定を決定し、法律案を準備してきた。これは、1997年末の為替危機以降本格的に推進されている金融産業及び企業の構造調整過程で発生する不良債権の迅速かつ円滑な整理のため、資産を流動化する制度基盤を整備しようとするものである。金融機関が保有する不良債権を直接売却するよりは、証券を発行して売却する手法を整備して、売却資金を国内外の投資家から容易に調達するためのものである。

他方、為替危機以降沈滞している住宅市場の安定化対策を策定するための昨年5月の政府与党協議の過程では、建設交通部の「住宅抵当債権の流動化に関する法律」と財政経済部の「資産担保付き証券関連法律案」を一本化して立法し、同時に住宅抵当債権の流動化仲介機構を設置することが決定された。この決定に従

い、財政経済部は「資産の流動化に関する法律案」を策定し、9月2日、定期国会で成立し、同月16日に公布された。また、建設交通部は、流動化仲介機関を創設することを目的とした「住宅抵当債権流動化仲介会社法案」を策定し、定期国会に提出し、年末に成立した。

本稿では、これら法律の概要を紹介することとする。

2. 住宅抵当債権の流動化

2.1 流動化の意義

資産の流動化とは、金融機関が貸付資金を早期に回収するため、保有している多数の貸付債権をまとめて、これらを基礎とする証券を発行して、投資家に分散売却することを意味する。従って、住宅抵当債権流動化制度は、住宅金融機関が住宅資金を貸し付けて取得した抵当債権を、満期前に直接あるいは仲介機関を通じて投資家に売却したり、この抵当債権を担保とする証券を発行して新たな住宅資金を確保する制度である。

これは、住宅金融市場と資本市場の連結を通じ、資金の長期固定化を防止して、住宅資金の供給拡大を図ろうとするものである。流動化を通じ、資金調達が円滑になされることにより、金融機関の貸付余力が増大する効果を狙っている。特に、住宅金融の場合、資金が10～30年の長期間固定化されているので、流動性向上を通じた利益は大きいものと推定される。同時に、資本市場等の非住宅部門の余裕資金を住宅部門に誘引し、住宅資金の供給拡大も可能である。

貸付債権の流動化によって資金の回転が速まることにより、金融市場の発展が促進される場合、資金の効率的な配分を通じ、経済全体の効率性も高まるだろう。貸付債権の流動化により、投資家の選択の幅も拡大するだろう。

特に、貸付債権の流動化は、銀行の満期不一致により発生しうる金利及び流動性リスクを回避できるようにすることにより、住宅金融機関の収益性と健全性が向上する効果を期待できる。危険加重値が高い貸付債権を売却して、B I S基準自己資本比率を改善することにより、健全性向上にも寄与するだろう。このように、金融機関の健全性、収益性、流動性が高まれば、住宅金融を利用する消費者の立場からは、与信金利の下落を期待することができ、低利の融資メリットも受けられるものと期待される。

「資産流動化に関する法律（以下「資産流動化法」と言う）」は、第一に、金融機関等の円滑な資金調達を通じた財務構造の健全性向上、第二に、長期的な住宅資金の安定的な供給を通じた住宅金融基盤の拡充を目的としている（第1条）。

資産流動化法の対象となる資産は、債権、不動産その他の財産権（第2条）であるが、住宅抵当債権流動化仲介会社法と合わせて説明する関係上、住宅抵当債権を中心に述べることにする。

2. 2 流動化方策

住宅金融機関が保有している貸付債権は、大きく見て、直接売却と証券化のふたつの方法により流動化が可能である。

第一の方法は、住宅金融機関が保有している貸付債権を個別又はいくつかにまとめて直接投資家に売却するものである。ここでは、当初の貸付契約で譲渡特約を設定し、債権者が債権を第三者に譲渡する方式（assignment）、あるいは貸付金融機関が借り主との債権債務関係をそのまま維持しつつ、第三者に元利金受け取り権を売却する貸付債権分割売却方式（loan participation）が可能である。また、元来の貸付契約に基礎を置く債権債務関係を消滅させて、第三者と債務者間で同一内容の新たな債権債務を発生させる方法（novation）によっても流動化が可能である。

韓国の民法体系上、不動産に係る権利の移転は個別の登記が必要であるので、これらの方法による場合には物件単位の個別の取引をせざるを得ないという問題が生じている。また、債権債務の譲渡過程で関係当事者間の合意を必要とするので、時間を多く要し、手続きが煩雑であるという欠点がある。

なお、韓国の民法は、日本民法に由来するもので、物権変動も従来は意思主義によっていた。しかし、不動産投機対策の一環として1988年に不動産登記法が改正され、不動産に係る物権の変動は、地方公共団体の検印を受けた契約書を登記所に提出して登記を受けることにより効力を発生するものとされ、今日に至っている。

第二の方法は、貸付条件が類似する多数の貸付債権をまとめて、これを基礎として住宅金融機関が債権を発行する証券化方式である。究極的には、非流動的な金融機関の貸付債権を金融市場で満期以前に流動化させる資金調達方式である。住宅金融機関において貸付債権をそのまま保有して、これを担保として金融機関名義の証券や、抵当貸付担保付き債券（MBB）を発行する方式では、住宅金融機関が抵当債権をそのまま保有するために、BIS上の自己資本比率管理がなされないという問題が発生する。

こうした問題点を補完するため、住宅金融機関は保有している貸付債権を流動化仲介機関に売却（譲渡）し、この機関が買い入れた貸付債権を担保として、流

動化証券を発行して、一般投資家に売却することにより、資金を調達したり、無担保債券を発行して資金を調達する方式である。これは、仲介機関設置と運営に伴う人的、物的投資が要求され、仲介手数料等の追加負担の問題が生じる。

もうひとつの手段として、金融機関が信託会社に貸付債権を信託して得る受益証券を第三者に売却する方式があり、これには買い換え方式と売り渡し方式とがある。

具体的に見ると、住宅抵当貸付証券の類型には、パス・スルー証券（pass-through security）、抵当債権担保付き債券（mortgage-backed bond）、ペイ・スルー証券（pay-through bond）、多階層証券（CMO）がある。パス・スルー証券は、満期、金利等が類似した貸付債権をひとつにまとめた集合（pool）を根拠として発行する証券であって、投資家が当初の貸付債権から発生する元利金の一定持分をそのまま受け取る権利を有する。

抵当債権担保付き証券は、銀行の抵当貸付債権を担保として発行する証券であって、抵当貸付に対する権利は発行者が引き続き保有しつつ、M B Bに対する投資家は発行者に対し債権を保有する。ペイ・スルー証券は、パス・スルー証券やM B Bの中間形態であって、抵当貸付債権を担保として債券を発行するものである。従って、抵当貸付に対する権利は投資家に移転しない。多階層証券は、ペイ・スルー証券に類似するが、償還期間、利率等が異なるさまざまな種類の証券を同時に発行するものである。

資産流動化法では、流動化専門会社は社員の持分に関し無記名式証券により出資証券を発行することができる（第28条）。また、資産流動化計画に従い流動化証券として社債を発行することができるよう規定している（第31条）。資産流動化計画に従い流動化資産の信託を引き受けたり、受託した譲受人は流動化証券として受益証券を発行できることと規定している。この法が規定する流動化証券としては、流動化専門会社の出資証券、社債と信託会社が発行する受益証券の3種類が発行されることとなる。従って、この法により、流動化専門会社は、住宅抵当債権を担保とするM B Bを発行して、住宅抵当債権を譲り受けたり、信託を受託した信託会社はM B S形態の受益証券を発行できるようになる。

2. 3 流動化の構造

住宅抵当債権の流動化は、①流動化対象資産の譲渡（又は信託）、②流動化証券の発行、③元利金支払いの順になされる。金融機関等の資産保有者が保有する資産を流動化専門会社に譲渡（又は信託会社に信託）して、流動化専門会社又は

信託会社は買い入れたり信託を受けた資産を基に、債券や証券を発行する。証券が発行された場合、根拠資産から発生する元利金を集めて、これを投資家に配分することとなる。

従って、流動化の過程には、貸付債権を保有する資産保有者（又は金融機関、当初の貸付機関）、買い入れたり信託を受けた資産を担保として証券を発行・売却する発行機関、担保資産から発生するキャッシュ・フローの元利金を管掌する元利金支払機関等が、それぞれの機能を遂行しつつ、参加する。このほかに、発行された証券が市場で円滑に取引されるような機能を果たす仲介機関、証券発行機関の債務不履行の可能性や、投資家に対する元利金支払いの根拠となる対象資産の価値を評価する信用評価機関、発行される証券の信用を高め、市場性を高める信用保全機関等が流動化の過程に参加する。

一般的に、証券の発行機関としては、資産保有者の子会社又は資産譲受会社の子会社として設立され、担保証券発行を目的として特別に設立された特別目的会社（SPC）がその機能を遂行する。この会社は、ペーパー・カンパニーであって、一般的に資産保有者が倒産しても、証券に担保された限り、基礎資産はその影響を受けないようにするため設立されるものである。

次に、流動化仲介機関は、貸付債権の買い入れ（又は信託の引き受け）、証券の発行又は信用保全機能といった証券の円滑な流通のための諸般の業務を遂行する。元利金支払い業務は、最初の資産保有者がそのまま遂行する。

資産流動化法によれば、①金融機関等の資産保有者から譲り受けた流動化資産を流動化するため設立される流動化専門会社、②流動化資産の信託を受けたり、受託した金銭で流動化資産を取得する信託会社が流動化過程に参加する。

3. 流動化の条件

資産の流動化がきちんとなされるためには、法律に資産の流動化ができる基本的な制度的装置を整備しなければならないのはもちろん、同時にこれらの法律に従い発行された証券が投資家に魅力ある商品として販売されうるようさまざまなインセンティブと誘因を提供したり、投資家を保護する措置を整備しなければならない。もちろん、流動化市場が定着するための制度外の要因としては、金利条件や債権の需要・供給状況が流動化証券の発行と消化に有利な環境を提供しなければならない。

3. 1 債権譲渡及び登記手続き

韓国の民法の規定は、債権の譲渡時には債権・債務者間で譲渡の合意を必要とし、債務者に対する通知又は承諾、確定日付証書による通知をそれぞれ債務者と第三者に対する対抗要件としている。

民法、不動産登記法は、①物権の変動は登記しなければ効力を発生せず、②中間省略登記を認めず、③抵当権は被担保債権と分離して処分できないとしている（抵当権の随伴性）。

資産流動化法では、これらふたつの現行法上の制限を、資産流動化計画の登録、資産譲渡の登録を通じて解決した。

- ① 資産の流動化のため当該流動化資産を譲り受ける流動化専門会社は、当該資産の流動化に関する計画を金融監督委員会に登録しなければならないこととしている。この法案の流動化計画は、誰からどのような資産をどのように譲り受け、どのような証券を発行するのかに関する計画である（第3条）。
- ② 登録された資産流動化計画に従い資産保有者や流動化専門会社に資産を譲渡した場合、当該資産を譲渡した者は遅滞なくその事実を金融監督委員会に登録するものとしている。これにより、登記の省略が可能のように規定している（第6条、第7条）。
- ③ 流動化資産のうち不動産その他登記・登録を要する物件に対する抵当権により担保された債権の譲渡に関し、債権譲渡の登録をしたときは、その登録日時に流動化専門会社が抵当権を取得する（第8条）。
- ④ 成業公社及び韓国土地公社が金融機関の不良資産の整理や企業構造調整のため不動産を流動化専門会社に譲渡して、譲渡登録を済ませたときは、流動化専門会社はその登録日時に所有権を取得する（第8条）。

なお、成業公社は国策銀行である韓国産業銀行の子会社であり、同行の貸付債権に係る担保物件の取得や売却を行う公企業である。また、韓国土地公社は我が国の地域振興整備公団に当たる特殊法人であるが、土地需給の安定化のための土地の備蓄や信託、不良債権がらみの土地の取得と小口化、証券化も行うこととされている。

3. 2 投資家保護

流動化の基礎となる抵当債権は、①債務不履行、②早期償還（抵当目的物上の他の権利者の権利実行に伴う抵当権の喪失を含む）、③所有者の変動（売買等）、④権原の瑕疵に伴う危険（担保価値の侵害を含む）といったリスクを有している。

また、基本的には貸付債権から発生するキャッシュ・フローよりも発行した流動化証券の投資家に支払うべき元利金が多い場合には、破産の危険が存する。従って、貸付債権の証券の流動化がなされるための前提条件は、貸付債権から発生するキャッシュ・フローの現在価値が、発行される証券の元利金の現在価値より大きくなければならないというものである。

かかる条件を充足するためには、市場金利水準が金融機関の預金金利を上回らない状況でなければならず、流動化証券発行の基礎となる貸付債権から発生するキャッシュ・フローに対する予測が可能な状況でなければならない。前述した貸付債権のリスクに対する体系的な情報を確保しなければ、キャッシュ・フローの把握が不可能である。また、流動化専門会社設立の究極的な目的は、金融機関（資産保有者）の破産から投資家を保護することにあるので、こうした保護が可能なように設計しなければならない。この点に関する資産流動化法の内容は、次のとおりである。

- ① 流動化専門会社の資産管理の委任を受ける資産管理者は、自己の資産と区別して管理しなければならず、当該資産は資産管理者の破産財団を構成しない。
- ② 流動化資産に対する投資家の保護のため、資産流動化計画に伴う資産の譲渡が一定の要件を満たした場合には、これを担保権の設定とはみなさない。
- ③ 流動化専門会社の形態を有限会社で行わせることとし、商法で有限会社の社員数を50人に制限しているのを排除し、会社を容易に設立できるようにする。
- ④ 流動化専門会社の性格を勘案し、無記名式の証券及び社債を発行することができるようにして、商法上の社債総額の制限を受けないこととする。
- ⑤ 資産流動化計画に従い流動化資産を信託されたり、譲り受けた受託者は、信託業法の規定にかかわらず、受益証券を発行できるものとする。
- ⑥ 資産保有者は、資産の流動化のため必要な範囲内で当該資産流動化の利害関係人に個人に対する信用情報を提供できるものとする。

以上述べた資産流動化法の概要をまとめると、（表－1）のとおりである。

4. 流動化仲介機関

4. 1 設置の背景

資産流動化は、複雑かつ新たな制度であるので、制度の早期定着のためには、流動化専門会社の信用力確保が必然的である。「住宅抵当債権流動化仲介会社法」は、こうした信用力を確保している仲介機関として住宅抵当債権流動化仲介会社（以下「仲介会社」という）を設置することにより、資産流動化法が追求し

ている住宅金融基盤の拡充、住宅産業の先進化などを図ろうとするものである。

特に、住宅抵当債権の流動化（MBS）は、一般のABSが一回性のものであるのとは異なり、期間が長期であるのみならず、住宅金融拡充のため、永続的に運営されなければならないので、ペーパー・カンパニーではない実質的な仲介機関が専門機関として必要である。

前述したように、住宅抵当貸付は期間が長期であって、①所有権等の権利関係が不確実になる危険、②火災等により担保不動産が毀損する危険、③担保不動産の価格が大幅に下落して、担保価値が貸付金より低くなる危険（default risk）、④市場利率の変動により貸付債権をあらかじめ償還する危険（prepayment risk）など、貸付債権の危険度が高いので、公的な機能を保有する機関により信用補完することが必要である。

合わせて、さまざまな金融機関の類似した貸付債権をプール化して、これらを標準化して、多様な証券を発行しなければならないので、貸付機関からは独立した公的な信用力のある仲介機関が必要である。即ち、資産流動化法に基づく流動化専門会社によって住宅抵当貸付債権の流動化が不可能なわけではないが、制度施行後すみやかに流動化を円滑に推進するためには、信用力を備えた仲介機関が、資産保有者、証券の発行者、信用の保全機能等を総合的に遂行するようにしなければならないだろう。

4. 2 住宅抵当債権流動化仲介会社

流動化仲介機関の組織形態については、理論的には公共機関、純粋な民間機関あるいは政府や民間住宅金融機関が一緒に出資した半官半民形態の組織などどのような形態でも設立が可能であるが、仲介会社法では株式会社形態によることとしている（第3条）。但し、制度施行初期を勘案すると、信用力を付与するための最小限度の政府の介入が必要であるとの意見もある。同時に、民間が自律的に経営して、効率性が極大化するように、両者間の均衡維持が必要であろう。

仲介会社の業務は次のとおりである（7条）。

- ① 金融機関が保有している住宅抵当債権の譲受と譲渡
- ② 買い入れた住宅抵当債権を基礎として住宅抵当債権担保付債券や住宅抵当証券の発行、その保有や売買
- ③ 他の流動化専門会社や信託会社が住宅抵当証券を基礎として発行する流動化証券に対する支払保証
- ④ 住宅抵当債権の管理、運用、処分

⑤ 上記の付帯業務

これらの業務を通じて流動化過程に参加することとなる。

5. 資産流動化法の問題点

資産流動化法の最大の問題点として指摘されているのが、この法が金融機関の不良債権及び担保不動産処分を促進するための手段としてのみみなされていることにより、一般企業が直接この法を利用することができないという点である。SPCを設立することができる機関が、金融機関、政府の公企業、外国法人に限定されているため、不動産業者や建設業者を含む一般企業は、保有資産をSPCを設立できる機関に売却する間接的な方法を取らざるを得ない。

こうしてみると、売却過程で莫大な不動産関連の税金を負担しなければならず、売却費用が大きく増加して、事実上この法を利用することができなくなる。この点、日本のSPC法が設立主体に制限を設けていないのとは対照的である。

第二に、流動化のシステムが実質的に作用するのに最も重要なことは税制上の優遇措置であると言える。この法により流動化制度を整備するのも、究極的には資産売却を容易ならしめるところにその目的があるからである。このため、流動化過程で税負担を最小化させる必要がある。韓国では、日本の租税特別措置法に当たる租税減免規制法の改正により、この問題に対応することとしている。その内容は（表－2）のとおりであるが、流動化専門会社が資産保有者から資産を取得する場合、取得税（日本の不動産取得税に当たる）、登録税（日本の登録免許税に当たるが地方税である）は全額免除を受けることができ、取得した不動産を5年以内に譲渡する場合には、特別付加税（譲渡所得税の付加税）の50%減免を受けることができる。日本の場合、不動産取得税と登録免許税は一部減免となっているのに比べると、韓国の方が徹底していると言えよう。

しかしながら、SPCは法人であるために法人税を負担しなければならない。この場合、証券の投資家は法人税と配当に伴う所得税を同時に負担することとなり、二重課税の問題が生じることとなる。そうなると、資産処分に伴うコストが増加するために、資産を容易に売却するための手段であるというSPCの導管体的な特徴が弱まる。従って、法人税を免除することが望ましいが、このため証券投資会社の法人税減免規定を設けることとしている。即ち、配当可能利益中90%以上を株主に配当する場合、当該金額を事業年度の所得から控除する方式により、SPCの二重課税問題を解決するものである。

第三に、SPC会社の形態が有限会社である点も検討する必要がある。会社形

態を有限会社としたのは、現行法制下では設立・運営経費負担が株式会社に比べ相対的に小さい有限会社を便宜採用した結果であると言える。けれども、その場合でさえ、商法上の有限会社の最低資本金は1,000万ウォン（約100万円）であるので、これを大きく引き下げる必要があるという意見もある。

そして、株式会社形態での設立も許容する必要があるとの指摘もある。不動産投資を促進するという側面から見ると、SPCが発行する出資証券、社債、受益証券といった方式による投資資金募集のみならず、株式市場に上場して株式投資家を募集する方法も許容する必要があるからである。もちろん、現在の韓国の株式市場の状況ではSPCの上場は困難であるが、法的な制限をあらかじめ加える必要はないであろう。また、株式市場への上場が可能になれば、SPC自体が不動産投資信託（REIT）的性格の投資体として活用されることもできる。現行の証券投資会社法では、不動産投資を禁止しているため、今回のSPC関連立法の過程でSPCが不動産投資信託として機能する可能性を開く必要がある。

6. 長期的な住宅金融システム導入が急がれる

外貨危機に始まった韓国の金融危機は、住宅部門にも深刻な影響を与えている。日本の住宅財形に当たる請約関連の預金、国民住宅債券等の景気依存的な現行制度上の住宅資金造成が急速に萎縮して、資金の適期供給に蹉跌が生じるおそれがある。制度上の住宅金融の脆弱さは、住宅投資額の相当部分をチョンセ金（借家の保証金）、青田売り等の非制度上のシステムを通じて充当するという奇妙な現象を招来している。しかし、現在のチョンセや青田売り等の非制度上の住宅金融は、住宅価格下落に伴う需要減少により動きがほとんど麻痺した状態にある。現行住宅供給制度と連携して運営されている住宅金融体系としては、住宅資金の適期供給と画期的な拡充が困難な事情にあることから、既に先進国で普及している住宅抵当債権流動化制度の導入により、長期的な住宅金融システムの導入が急がれるのが実情である。特に、外国投資家に魅力ある金融商品を提供して、最近の外貨不足を解消するという側面から、時宜的にも適切であると評価される。

いずれにせよ、この二つの法律が早期に効果を発揮することが期待されている。

（参考文献）

- ・カン・キョブ「住宅抵当債権の流動化」国土開発研究院「国土」1998年8月号
- ・李常英「資産流動化に関する法律」問題点はないか」韓国建設産業研究院発行「建設広場」1998年9月号

(表-1) 資産流動化法の概要

区 分	内 容
資産保有者	韓国産業銀行、韓国輸出入銀行、中小企業銀行、銀行法により設立された金融機関、長期信用銀行、組合金融会社、保険事業者、証券会社、証券投資信託業法による委託会社、相互信用金庫、与信専門金融会社、成業公社、韓国土地公社、大韓住宅公社、国民住宅基金運営管理機関、国際的信認度が高い外国法人
流動化資産業務取扱機関の範囲	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資産流動化法上の流動化専門会社 ・ 信託会社法による信託会社 ・ 資産流動化業務を専門とする外国法人
資産流動化業務計画の登録	金融監督委員会に事前登録
資産移転に伴う登録	流動化専門会社は譲渡すると直ちに金融監督委員会に登録 (民法上の対抗要件具備、抵当権移転とみなす)
所有権取得認定	成業公社及び韓国土地公社が取得した不動産を流動化専門会社等に譲渡又は信託した後、金融監督委員会に登録
流動化資産の委託管理	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資産保有者 ・ 信用情報業者 * 委託を受けた資産を自身の固有資産と区別して管理
流動化専門会社の性格	<ul style="list-style-type: none"> ・ 有限会社 ・ 本店以外の営業所を置いたり、職員を雇用できない ・ 他の会社と合併したり、他の会社に組織変更できない * あくまでもペーパーカンパニーである
発行証書の形態	<ul style="list-style-type: none"> ・ 流動化専門会社は出資証券及び社債 ・ 信託会社は受益証券 * 発行総額は流動化資産の総額を限度とする

(注) 成業公社は、韓国産業銀行の子会社であり、担保取得や処分を行っている。
 韓国土地公社は土地の先買、備蓄、信託、不良債権からみの土地の買収、小口化、証券化を行う特殊法人である。

(表-2) 租税減免規制法の主要改正内容

区 分	対 象	減 免 内 容
構造調整対象不動産 を取得した者	99年12月末以前に取得した後に 譲渡する場合	5年間譲渡差益に係る譲渡 所得税、特別付加税減免
裁判所の整理計画又 は金融監督委員会の 認可を受けた企業	金融機関から借入金の一部を 免除された場合	損金に不算入
経営悪化した 金融機関	金融監督委員会の契約移転決定 又は資産処分命令により不動産 を譲渡する場合	特別付加税免除
	預金保険公社及び整理金融機関が 経営悪化金融機関から取得した不 動産を5年以内に譲渡する場合	特別付加税の半額免除
金融機関	経営悪化金融機関の資産と負債の 移転を受けた時資産不足額を預金 保険公社が贈与する場合	損金に算入
証券投資会社	配当可能利益の90%以上を株主に 配当する場合	当該金額を事業年度の所得 から控除
	上場企業の株式譲渡の場合	証券取引税非課税
企業構造調整証券 投資会社	投資損失を補填するための投資損 失準備金を積み立てる場合	50%の範囲内で損金算入
	同会社に出資した者が同会社の株 式を譲渡する場合	株式譲渡差益に対する譲渡 所得税免除
流動化専門会社	資産流動化計画による資産の取得 及び譲渡の場合	取得税、登録税免除 特別付加税50%減免
新築住宅	98年5月22日から99年6月30日ま でに取得した後譲渡する場合	5年間譲渡差額に対する 譲渡所得税免除