

## 二、以美國次貸危機為鑑，台灣採行不動產針對性審慎措施具有成效

### (一)美國次貸風暴引發全球金融危機，各國引以為鑑

#### 1.房價泡沫破滅導致次級房貸風暴，進而引發全球金融危機，迄今餘波盪漾，金融監理不周為關鍵因素

(1)危機前，美國房價走升，投資銀行及房貸機構為擴充業務，推出還款初期負擔較低之房貸商品，加以核貸條件過於寬鬆，吸引信用較差之借款人取得貸款，致次級房貸<sup>1</sup>業務快速成長(圖 1)，房價泡沫問題日趨嚴重<sup>2</sup>。

(2)2006 年年中後，隨利率走高，借款人還款付息壓力升高，加以房價下跌，借款人不<sup>易</sup>取得再融資(refinancing)，最後導致違約(見下頁專欄說明)，次貸逾放比率明顯攀升(圖 2)，大型金融機構承受鉅額損失，甚或瀕臨破產<sup>3</sup>，形成次級房貸風暴，進而導致金融危機。

圖 1 美國次級房貸占整體房貸市場之比重

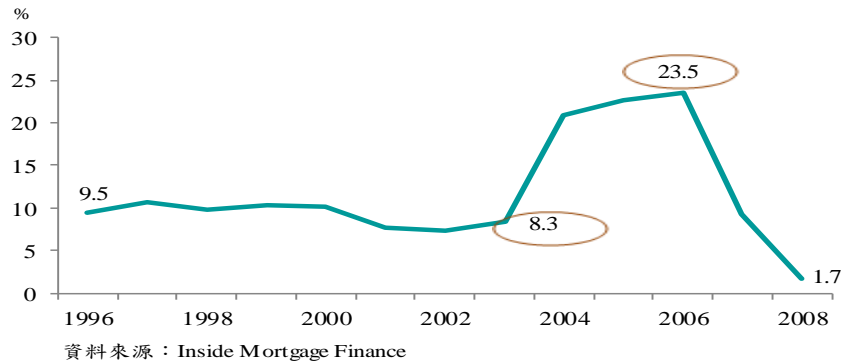
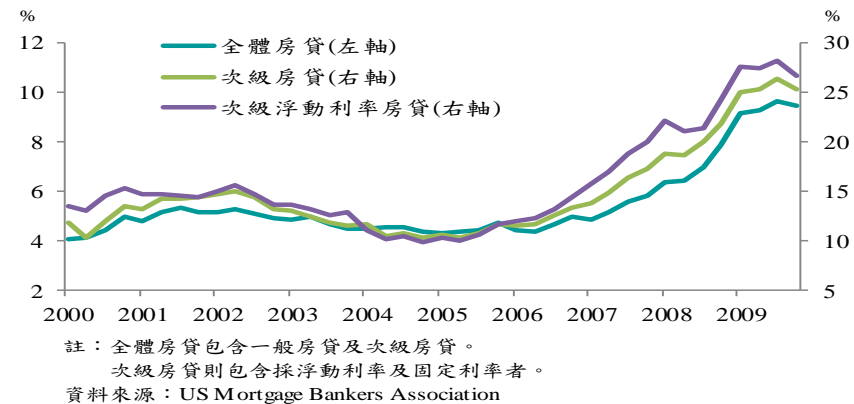


圖 2 美國房貸逾放比率



<sup>1</sup> 金融機構對信用評等較低、還款能力較弱之借款者提供「次級房貸」(subprime mortgage)，其利率較一般抵押貸款為高。以美國實務而言，subprime 泛指借款人之信用評等(FICO)分數在 620 分以下者。

<sup>2</sup> 在房價不斷上漲期間，不動產擔保品價格上升，即使利率走高，借款人可透過再融資借到更多資金，以維持房貸的本息支出。

<sup>3</sup> 2008 年 9 月 15 日雷曼兄弟公司宣布破產，房地美(Freddie Mac)與房利美(Fannie Mae)、AIG 及 Citigroup 等則接受政府注資援助，免於破產。

## 【專欄】 美國信用危機的縮影：一位房貸戶的自白\*

### 一、 前言

本文作者 Edmund Andrews 曾擔任**紐約時報**(New York Times)**記者**，最廣為人知的是撰寫“Busted: Life Inside the Great Mortgage Meltdown”乙書，內容描述在美國房地產泡沫的親身經歷，認為自身的房貸危機是美國房地產泡沫期間，**不顧一切後果行為(recklessness)的個案研究**。該書的摘譯(extended excerpt)曾登載於 2009 年 5 月 14 日的紐約時報雜誌。**像其他人一樣，作者認為自己可以較他人幸運(beat the odds)**，亦在房市榮景下，**進行數次轉貸**度過入不敷出的困境，但終因**無力按時繳款**致房屋被查封。由本文可知，當信用太容易取得，所帶來的傷害。

### 二、 本文重要內容(作者以第一人稱自述)

2000~2004 年美國房價上漲了 52%，而 2004 年 8 月美林證券(Merrill Lynch)發布有關房市泡沫的報告，警告偏高的房價已嚴重脫離基本面，但 2004 年我加入了數百萬美國人的行列，我們尚不知道我們正陷入房價過熱的不動產市場，並承做超過自身償付能力的房貸，最終隨著房市泡沫而帶來災難性的後果：我的房子在 2009 年被法拍。

#### (一) 房市泡沫與再融資(refinancing)

1. **原始貸款**：2004 年 8 月。當時信用評等為 **Alt-A**。American Home Mortgage 貸款總金額為 **414,000 美元**(占房價 **90%**，另**自備款 10%**)。第一部分是 333,700 美元，前 5 年利率固定在 5.625%，之後開始急速上升；第二部分是 80,300 美元(按二胎房貸(piggyback loan)，利率是 8.5%)。我從找房子到取得房貸，短短**不到 4 小時**。
2. **第一次轉貸**：2005 年 6 月。我與 Fremont Investment and Loan 簽了貸款總額為 **472,000 美元**的**次級房貸**(subprime loan)。此時，房價已漲了將近 **10%**；就像其他美國人一樣，都將房子當作提款機，來支持不斷增加的消費。
3. **第二次轉貸**：2006 年 10 月經紀人 Bob 協助我們，透過投資銀行 JP Morgan Chase 再度轉貸款(未提及金額)。

\* 主要取材自 Andrews, Edmund (2009), “My Personal Credit Crisis,” *The New York Times*, May 14。

## (二) 房貸審核標準太鬆，未考量貸款支付能力(現金流量)

1. 因為我曾離婚，每月扣除贍養費及撫養費(約 4,000 美元)後，實際的可動用所得大約 **2,777 美元**，但貸款窗口告訴我，**無需提贍養費與撫養費，且在文件上勿提及收入，也不用提供負債對收入比(debt-to-income)資訊。**  
**2004 年 8 月** American Home Mortgage 在評價我的財產後，立即核准利率較高的貸款給我。
2. 承作 American Home Mortgage 的前 5 年每月房貸支出(按前 5 年是固定利率)大約是 2,500 美元。貸款窗口跟我說：「別擔心，房子的價值在未來 5 年將會漲更多，你會有能力再融資(refinancing)」。

## (三) 入不敷出、以債養債，最終導致房屋被法拍

1. 2005 年 1 月初，**因為我們花的錢遠大於我們賺的錢**，我的帳戶餘額僅剩 196 美元，我們後來將心思放在**信用貸款**上，只是沒想到我們債務累積的速度，竟然比我想像的更快(逼近 **5 萬美元** 的上限)，2005 年 11 月每月信用卡帳單的最低應繳金額，幾乎來到 1,100 美元 (兩張信用卡利率分別是 13.99% 及 27%)。
2. 2005 年 6 月，在取得 Fremont 的次級房貸後，我們每月房貸支出將上升至 **3,700 美元**，且如果我們維持此房貸 **2 年**後，利率將攀升至 **11.5%**，每月房貸支出將**大幅上升至 4,500 美元**；在 2006 年 10 月 1 日，因為我太太失業了(按原年薪為 6 萬美元)，我們再也無法負擔沉重的房貸支出。
3. **2007 年 11 月**，**我們最終踏上延遲繳交房貸的不歸路** (our personal Rubicon)。JP Morgan Chase 通知，情形如無法改善，**我們將面臨法拍**，但由於違約案件量太多，直到 2009 年 2 月我們仍在等待法拍。事實上，我們撐的比承作我們房貸的公司還久，因為早在 2007 年 8 月市場凍結時，我的第一家房貸公司 American Home Mortgage 及第二家房貸公司 Fremont，均在一夕間倒閉。

(3)美國金融**監理機關疏於監管**，加以誤信**金融創新**效益，且**信評不確實**，則為進而引發金融危機之關鍵因素。

—金融監理機關多**忽視房價泡沫問題**，並誤信**金融自由化效益**<sup>4</sup>，加以**職權有限或劃分不明確**，各州房貸**審核標準不一**，金融機構得以在不同監管部門間**從事法令套利**行為<sup>5</sup>，孳生弊端。

—**金融創新商品複雜**，加以**信用評等不確實**，誤導投資人<sup>6</sup>；且因全球金融體系緊密連結與**國際化**發展，致次貸危機爆發後，國際金融市場**動盪加劇**。

(4)全球金融危機後，國際間咸認，為**促進金融穩定**，唯有**加強金融監理**，並**防範債務過度擴張**。

美國**歐巴馬**總統將次貸**危機**的發生，歸因於金融**監理不當**、**人性貪婪**與金融**商品複雜**。

“Inadequate regulations, coupled with a vast culture of greed and an explosion of complicated financial instruments, induced excess risk taking and helped trigger the economic crisis.”<sup>7</sup>

## 2. 美國推出挽救房市措施及 QE 政策之負面效應，導致全球經濟復甦緩慢

(1)美國房市泡沫破滅後，**銀行資產品質受創**，弱化**金融中介**功能，引發**信用緊縮**(credit crunch)，影響**經濟成長**(圖 3)。

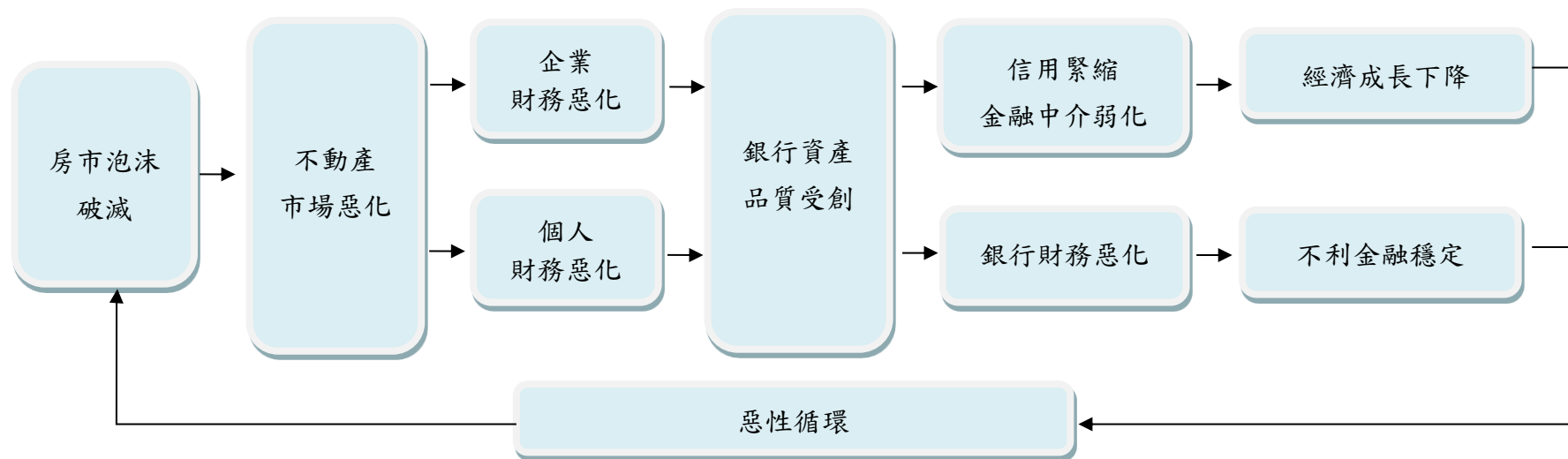
<sup>4</sup> 2005 年美國聯準會(Fed)前主席 **Bernanke** 曾於國會聽證會表示，**美國房市並無泡沫化問題**。力主金融自由化的 Fed 前主席 **Greenspan** 與前財政部長 **Rubin**、**Summers** 均曾於美國金融危機調查委員會聽證會，直接或間接坦承當年誤信金融自由化的效益，金融監管未能及時因應調整。

<sup>5</sup> 即金融機構利用不同監管部門監理標準不一，選用相對寬鬆之規定。

<sup>6</sup> 例如，投資銀行透過**房貸證券化**及**金融創新**包裝手法，拓展房貸相關業務，惟**部分 AAA 級**不動產貸款抵押證券(Mortgage Backed Securities, **MBS**)之**資產品質堪慮**。

<sup>7</sup> 引自 2009 年 6 月 18 日「華爾街日報」報導。

圖 3 不動產市場惡化對金融穩定與經濟成長之影響



(2) 危機後，美國積極推出救市措施及量化寬鬆(QE)政策，以減緩金融體系與總體經濟所受衝擊。

— 美國財政部注資房地美與房利美、AIG 等金融機構，以防止大型金融機構失序倒閉。

— Fed 迅速降息，2008 年 12 月政策利率降至 0%~0.25% 空前低點，並採行買入中長期資產之 QE 政策<sup>8</sup>(圖 4)，以營造有利景氣復甦環境，並發揮金融中介功能。

— 2009 年以來，隨 QE 政策購買資產孳息增加，Fed 每年繳庫金額明顯增加(圖 5)。

<sup>8</sup> Fed 自 2008 年 11 月起實施 3 次 QE 政策，至 2014 年 10 月底結束第 3 次 QE；累計 3 次 QE 規模達 3.98 兆美元，Fed 資產規模擴張，至 2016 年 5 月 25 日為 4.46 兆美元。

圖 4 美國房價走勢與 QE 政策實施時點

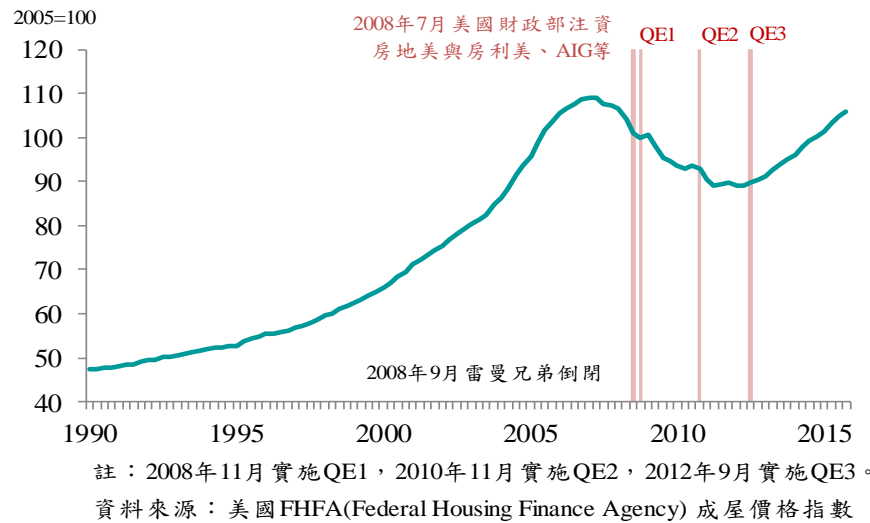
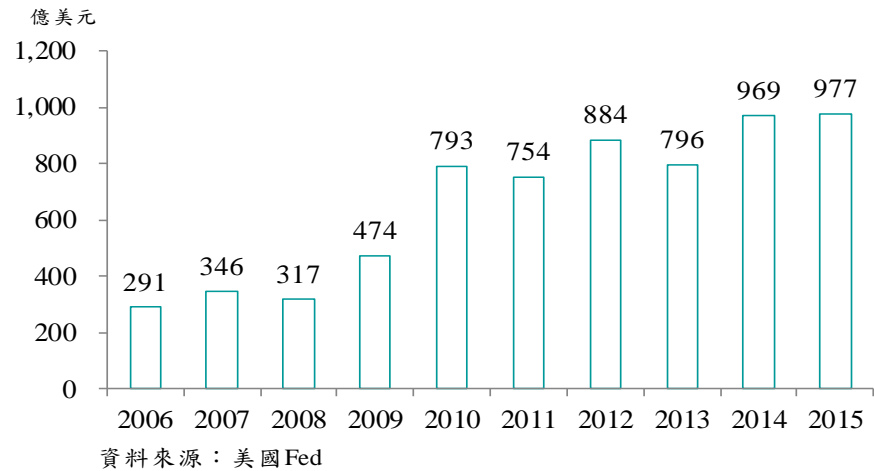


圖 5 Fed 繳庫金額



(3)全球金融危機為導致歐債危機及當前全球經濟低度成長的重要原因。

- 全球金融危機造成各國經濟嚴重衰退，由於多採行擴張性財政政策因應，致財政赤字擴大(圖 6)，加上國際金融市場動盪，金融機構蒙受鉅額損失，並成為 2010 年歐債危機的導火線之一。
- 主要經濟體為提振景氣，不斷擴大寬鬆貨幣政策，甚至採行 QE 及負利率等非傳統性貨幣政策，對其他國家造成嚴重的負面外溢效應(如擴大金融波動幅度、財富重新分配，以及大量資金移動干擾新興經濟體的金融穩定等)<sup>9</sup>，迄今仍餘波盪漾，致全球經濟復甦步履蹣跚(圖 7)，全球付出慘痛代價。
  - OECD<sup>10</sup>指出，主要國家央行長期採行非傳統貨幣政策，其提振需求效果逐漸降低，並衍生金融體系系統風險提高等扭曲效果。

<sup>9</sup> 參見 103 年 12 月 18 日「央行理監事會後記者會參考資料」。

<sup>10</sup> OECD (2016), "Chapter 1: General Assessment of the Macroeconomic Situation," *OECD Economic Outlook*, Jun. 1。



➤ 美國卡耐基·美隆大學教授 Allan Meltzer 認為<sup>11</sup>，Fed 前主席 Bernanke 應為零利率融通鉅額政府預算赤字負責，其推出的 QE 政策，不僅破壞二次世界大戰後，主要國家不應參與匯價競貶的共識，且會損及央行獨立性。Meltzer 指出，Bernanke 稱為 QE 的東西，正確的名稱應是匯價競貶。

圖 6 全球財政赤字金額

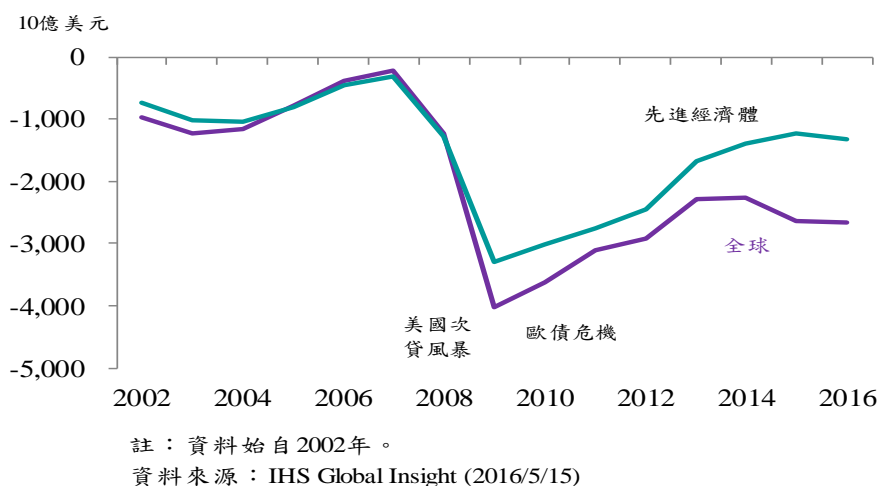
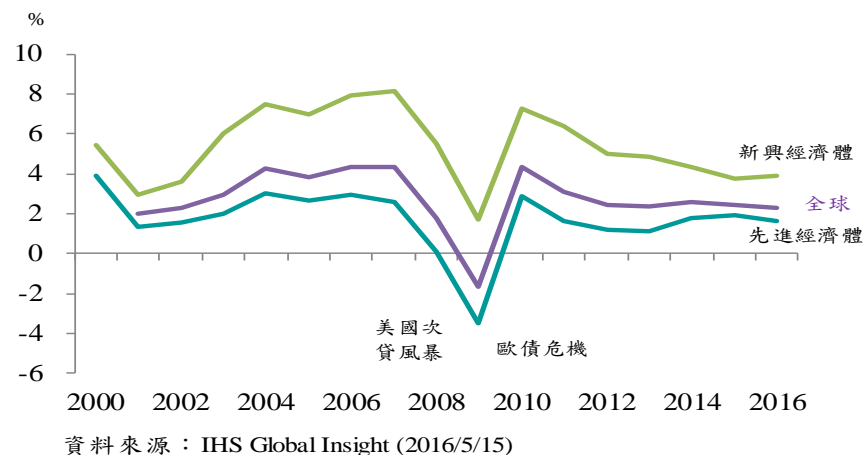


圖 7 全球經濟成長率



## (二)房價高漲不利金融穩定，宜採具針對性的總體審慎政策因應

### 1. 國際間咸認央行處理不動產問題，宜採總體審慎政策

(1)鑑於金融循環與經濟循環不同，決策當局應採行不同政策因應<sup>12</sup>。

一以總體經濟政策(如貨幣政策之利率工具)，處理經濟循環的問題；以具針對性的總體審慎政策因應金融循環問

<sup>11</sup> 2016 年 5 月 13 日 Central Banking 「Meltzer Criticises Burns and Bernanke over Fed Independence」報導。

<sup>12</sup> 引自 ECB 副總裁 Vítor Constâncio 演講辭。Constâncio, Vítor (2016), “Principles of Macroprudential Policy,” Speech at the ECB-IMF Conference on Macroprudential Policy, Frankfurt am Main, Apr. 26。

題，**抑制特定的金融風險**(如特定地區房價高漲現象)，維護金融穩定(表 1)。

— 全球金融危機後，國際間**採行**針對性審慎措施**漸增**，且**多用以處理房價問題**<sup>13</sup>；其中，以**租稅**工具抑制房市交易與房價漲幅之**成效較佳**<sup>14</sup>。

表 1 針對性審慎措施工具

<b>金融型</b> 措施	
● <b>借款人</b>	房貸 <b>成數(LTV)上限</b> 、貸款負擔率(DTI)上限
● <b>金融機構</b>	限制信用成長、限制不動產放款、調整資產之 <b>風險權數</b> 、訂定抗景氣循環緩衝資本(CCB)措施等
<b>租稅型</b> 措施	
● <b>交易稅</b>	如調整 <b>印花稅</b> 、增值稅
● <b>持有稅</b>	如調整 <b>房屋稅</b> (或房產稅)、實施購屋 <b>貸款利息之租稅減免</b> 等

(2) **國際實證研究**<sup>15</sup>及**瑞典升息對抗房價的失敗經驗**均顯示，以影響層面廣泛的**利率政策**，**處理房價問題大而不當**。

— 2010 年 7 月，**瑞典**央行為處理房價過高風險，將**政策利率從 0.25%**迅速調升至 1 年後的 **2%**，房價短暫回軟後卻又持續走高，不僅使瑞典深陷**通縮**壓力(圖 8、圖 9)，並帶來**失業率居高不下**的慘痛經驗。

— **Krugman**<sup>16</sup>多次以瑞典為負面教材，警示其他央行不要重蹈覆轍。

(3) IMF(2016)<sup>17</sup>指出，房價高漲若係肇因於**供給面限制**與**制度面因素**，應**搭配其他住宅措施**，方能達成穩定房市目標。

<sup>13</sup> IMF 於 2013 年至 2014 年間對會員國進行 Global Macroprudential Policies Survey，並於 2015 年 3 月首次公布調查結果。ESRB(歐洲系統性風險委員會)於 2016 年 5 月發布之 2015 年 EU 會員國實施總體審慎政策檢討報告，亦顯示 EU 國家多以總體審慎政策處理房價問題。

<sup>14</sup> MAS (2015), “Box R: Macroprudential Policies to Address Systemic Risks in the Housing Market,” *Financial Stability Review*, Nov.。

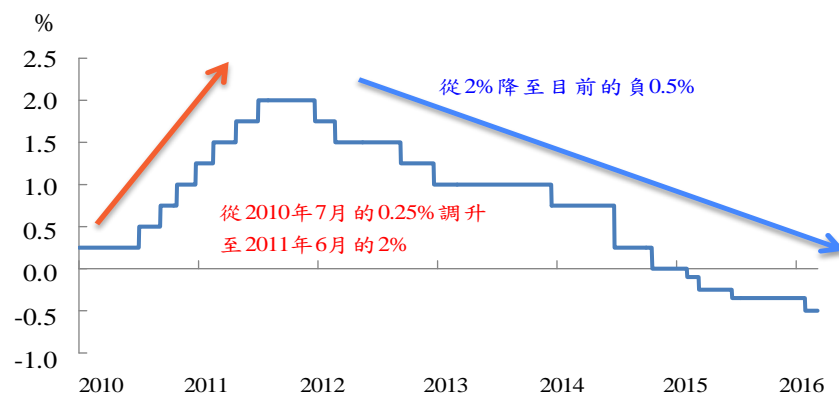
<sup>15</sup> Ajello, Andrea, Thomas Laubach, David Lopez-Salido, and Taisuke Nakata (2015), “Financial Stability and Optimal Interest-Rate Policy,” Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve System, Feb.。

<sup>16</sup> Krugman, Paul (2014), “Sweden Turns Japanese,” *The New York Times*, Apr. 20。

<sup>17</sup> Ahir, Hites (2016), “The Quest for Stability in Housing Markets,” *IMF Research Bulletin*, Mar.。

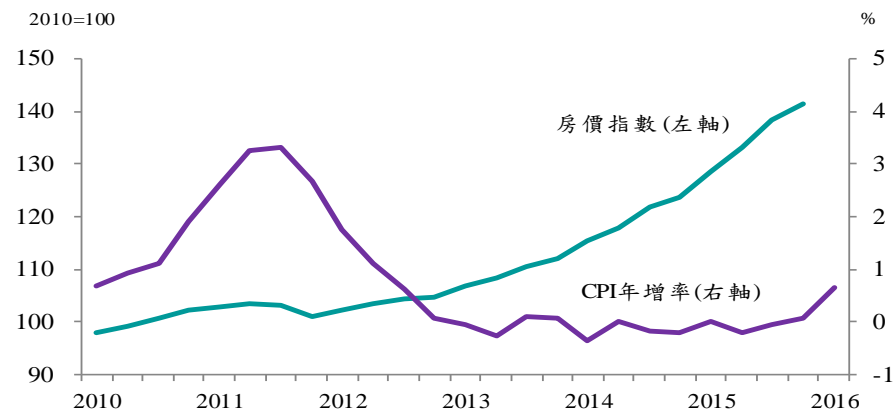


圖 8 瑞典央行附買回利率



資料來源：瑞典央行

圖 9 瑞典房價指數與通膨率



資料來源：BIS Property Prices Statistics, IHS Global Insight

## 2. 國際經驗顯示，總體審慎政策可有效減緩系統性風險，有助維護金融穩定

- (1) IMF(2015)<sup>18</sup>評估 2000 年至 2013 年間，119 國實施總體審慎政策結果顯示，總體審慎措施對抑制信用成長有顯著效果，並有助減緩金融循環波動。
- (2) IMF(2016)<sup>19</sup>指出，家計部門購屋需求、房價及銀行房貸會串成「致命環結」，導致房市暴漲暴跌循環；總體審慎措施可減輕三者間的鏈結。
- (3) 全球金融危機後，總體審慎政策已成為與貨幣政策相輔相成的必要工具；ECB 致力於提升總體審慎政策有效性，並建議各國實施總體審慎政策時，留意下列原則<sup>20</sup>：

<sup>18</sup> Cerutti, Eugenio, Stijn Claessens and Luc Laeven (2015), “The Use and Effectiveness of Macroprudential Policies: New Evidence,” *IMF Working Paper*, No. 15/16, Mar.。

<sup>19</sup> Benes, Jaromir, Douglas Laxton and Joannes Mongardini (2016), “Mitigating the Deadly Embrace in Financial Cycles: Countercyclical Buffers and Loan-to-Value Limits,” *IMF Working Paper*, No. 16/87, Apr.。

<sup>20</sup> Constâncio, Vítor (2016), “Principles of Macroprudential Policy,” Speech at the ECB-IMF Conference on Macroprudential Policy, Frankfurt am Main, Apr. 26。

- 宜及早辨識風險，以利政策當局對症下藥，政策設計應具減緩金融循環效果。
  - 總體審慎政策工具選擇，宜因時因地制宜，針對個別國家金融循環情況量身打造。
  - 不動產市場為驅動金融循環的重要元素，限制貸款成數或貸款負擔率等，均為不可或缺的總體審慎政策工具。
- (4)瑞士採行總體審慎政策穩定房市之成效顯著<sup>21</sup>，政府相關部門通力合作<sup>22</sup>，達成金融穩定、房市軟著陸，並未導致總體經濟疲弱。

### (三)本行採行不動產針對性審慎措施之背景

1. 早在民國 68 年修正公布之「中央銀行法」，即賦予本行促進物價穩定與金融穩定，以及在上述目標範圍內，協助經濟發展之職責。長期以來，本行不僅致力維持物價穩定，亦未忽視維持金融穩定之重要性。
2. 全球金融危機後，國際間更加關注金融穩定，許多國家開始強調央行應肩負金融穩定之責，如 BoE、Fed、ECB；澳洲、南韓則完成修法，賦予央行肩負金融穩定之責。

### (四)美國次貸風暴足為殷鑑，為促進金融穩定，本行漸進採行不動產針對性審慎措施

#### 1. 全球金融危機後，隨房市風險升高，本行漸進加強金融機構不動產授信風險控管

全球金融危機後，因海外投資標的不佳，國人匯回資金，加以遺贈稅大幅調降、不動產稅負偏低、預售屋炒作，以及隨捷運延伸，購屋需求增加，致 98 年下半年起，大台北地區房價明顯高漲(圖 10)，不動產貸款集中度升高(圖 11)。本行遂針對不動產授信，陸續採行下列風險控管措施：

- (1)98 年 10 月邀集 8 大公股銀行座談，促請銀行注意授信風險控管，訂定對投資客調降房貸成數、調高利率及取消

<sup>21</sup> Danthine, Jean-Pierre (2016), “Macroprudential Policy in Switzerland: The First Lessons,” *VoxEU*, May 4.

<sup>22</sup> 鑑於瑞士房價走高，信用擴增，2013 年 2 月瑞士央行訂定抗景氣循環緩衝資本比率為 1%，2014 年 1 月調高為 2%。此外，2013 年 1 月瑞士個體審慎監理機關 (FINMA) 調升高風險房貸風險權數。2012 年 7 月與 2014 年 9 月瑞士銀行公會分別採行房貸自律措施。

寬限期之**自律規範**；本行並**辦理專案檢查**。

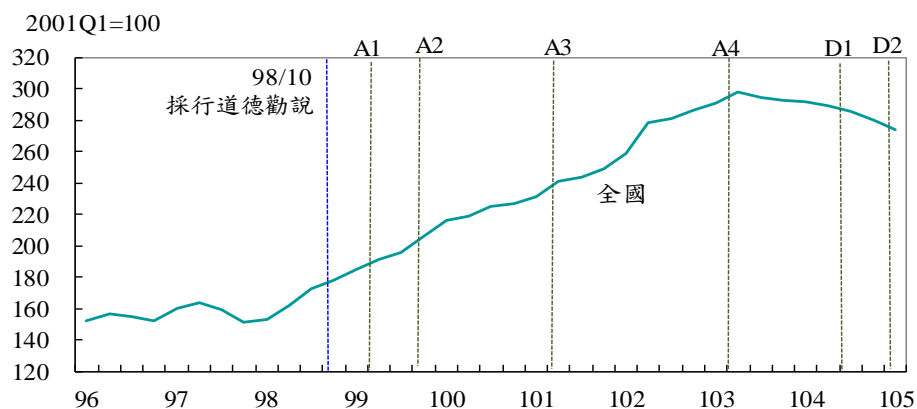
(2)98年12月及99年3月本行**理事會新聞稿**均指出，貨幣政策會留意資產價格變化，並再督促**銀行自律**。

(3)**建議**將不動產授信風險控管措施**納入經建會**99年4月「**健全房屋市場方案**」<sup>23</sup>。

(4)99年1月函請銀行公會**提醒借款人**，**注意**寬限期屆滿後還款增加、**利率變動風險**等問題。

(5)**99年6月起**，陸續**訂定各項**不動產貸款**規範**，促使金融機構**房貸審理標準具一致性**，並**分四波漸進加強**風險控管力道(詳附表)。

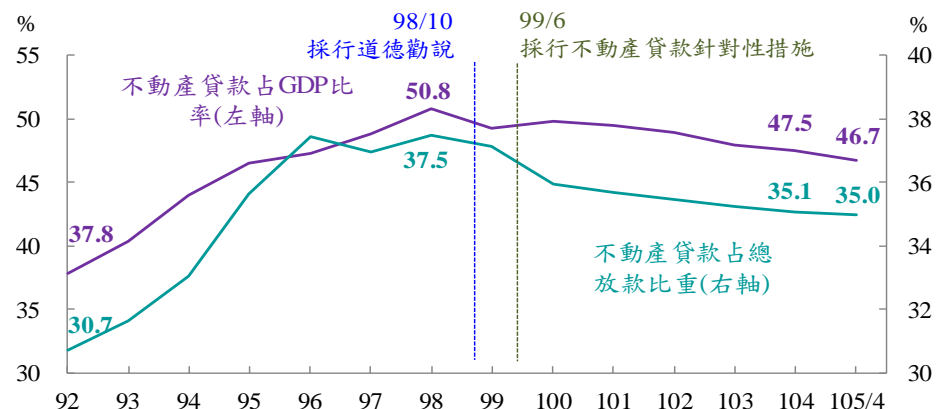
圖 10 房價指數



註：A1-A4係指本行加強不動產貸款風險控管時點，D1-D2係指本行放寬不動產貸款規範時點。

資料來源：信義不動產評論

圖 11 不動產貸款集中度



註：1.不動產貸款包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款與建築貸款。

2.放款資料涵蓋本國銀行及外國及大陸在台分行。

資料來源：中央銀行金融統計月報、主計總處國民所得統計

<sup>23</sup> 99年4月政府推出「健全房屋市場方案」，從住宅供需、提升中低收入戶等購(租)屋能力、住宅資訊、不動產貸款風險控管、社會公平及相關配合措施等6項課題，積極落實推動。住宅法於101年12月底施行，該方案已於102年5月完成階段性任務，後續由各部會配合住宅法相關規定，持續推動健全住宅市場相關事宜。

## 2. 政府分別從需求面、供給面與制度面健全房市，已見成效

本行積極落實「健全房屋市場方案」中「不動產貸款風險控管」之任務。政府相關單位亦分別由需求面、供給面與制度面，推動健全房市措施。

(1)需求面：自 99 年起，採行針對性金融與租稅措施，抑制投機炒作與囤屋(表 2)。

表 2 政府健全房市措施－需求面

主管機關		主要措施
金融工具	央行	調整不動產貸款規範，加強授信風險控管(詳附表)
	金管會	①對不動產放款集中度偏高之銀行採行列管措施；104 年 12 月回歸銀行自主管理 ②調高銀行新承做非自用住宅貸款之風險權數為 100%；明定自用住宅以 1 人 1 宅為限 ③銀行與保險業辦理不動產貸款，於 105 年底前提足 1.5%呆帳準備
租稅工具	交易稅 財政部	①調高土地公告現值 ②不動產交易課徵特種貨物及勞務稅(自 100 年 6 月至 104 年底) ③調整財產交易所得核定標準
	持有稅 地方政府	①調高公告地價 ②調高非自住房屋之房屋稅率 ③調高房屋構造標準單價

(2)供給面：自 99 年起，運用政策組合工具，提供民眾多元住宅選擇(表 3)。

(3)制度面：自 100 年起，持續改善不動產相關制度缺失，健全房市(表 4)。

表 3 政府健全房市措施—供給面

主管機關	主要措施
交通部 地方政府	持續推動 <b>捷運延伸建設</b> ，提供便捷交通，擴大生活圈，民眾可選擇住宅更多
內政部 地方政府	①興建 <b>合宜住宅</b> (浮洲段與機場捷運 A7 站案合計 <b>8,918 戶</b> ) ②積極擴增 <b>社會住宅</b> ③賡續對弱勢族群提供購屋 <b>貸款利息補貼</b> 與 <b>租金補貼</b>
財政部	八大公股銀行辦理「青年安心成家」購屋優惠貸款，105 年起最高貸款額度提高為 <b>800 萬元</b>

表 4 政府健全房市措施—制度面

主管機關	主要措施
內政部	① <b>101 年 8 月</b> 起實施不動產交易 <b>實價登錄制度</b> ，有助不動產交易 <b>資訊透明化</b> ，並為 <b>房地合一稅制奠基</b> ②制定 <b>住宅法</b> ③制定 <b>國土計畫法</b> ，強化國土整合管理
財政部	① <b>禁止標售大台北地區大面積國有土地</b> ② <b>105 年 1 月</b> 起實施 <b>房地合一稅制</b> ，改善不動產交易房屋、土地 <b>分離課稅缺失</b> ，並 <b>縮小短期炒作空間</b>

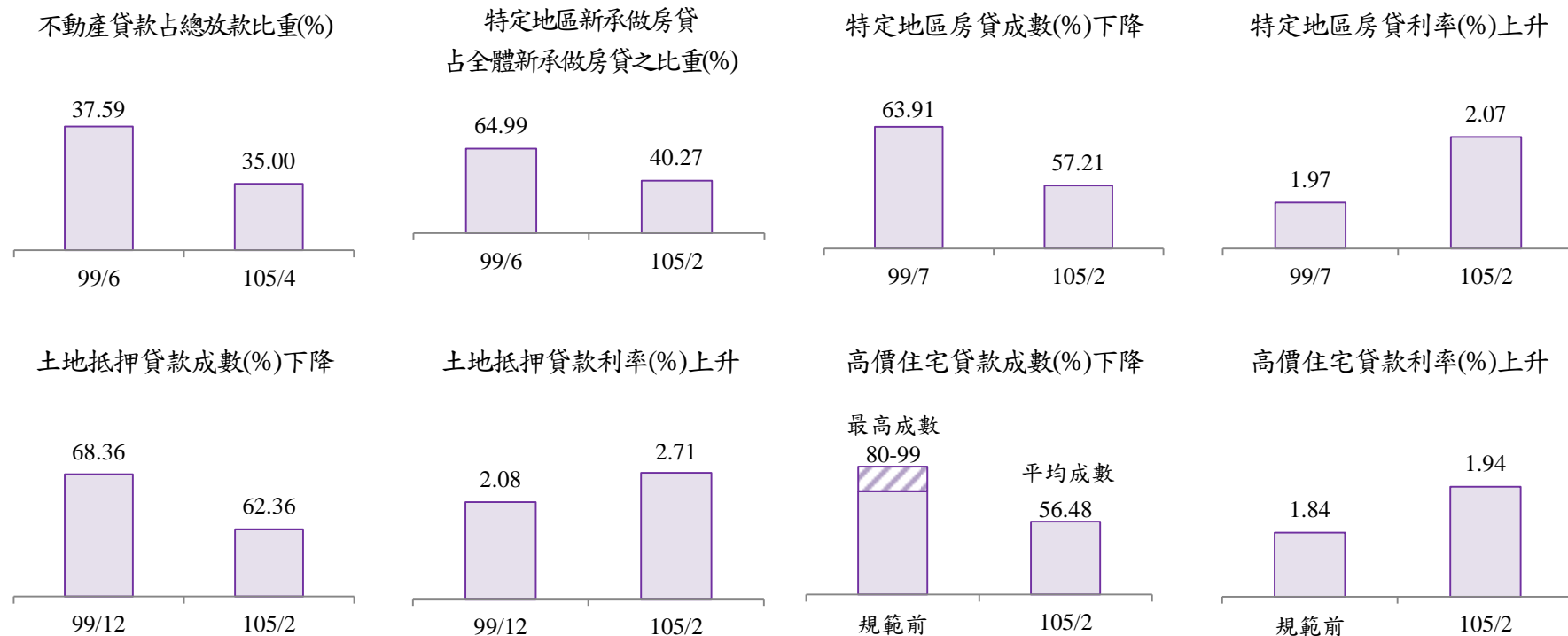
### (五)本行不動產貸款規範已見成效，解除管制時機成熟，分兩波退場

#### 1. 本行加強控管金融機構不動產貸款風險已見成效

(1)不動產貸款**集中度下降**，有助**維護金融穩定**及**房市穩健發展**(圖 12)。

- 不動產貸款占銀行放款比重**由 99 年 6 月的 **37.6%**，緩降至 105 年 4 月底的 **35.0%**。
- 特定地區新承做房貸占全體新承做房貸比重**亦由 **99 年 6 月**的 **65.0%**降至 105 年 2 月的 **40.3%**。
- 銀行之**特定地區房貸、土地抵押貸款、高價住宅貸款之貸款成數均下降**，且**貸款利率上升**。

圖 12 不動產貸款集中度、貸款成數與貸款利率



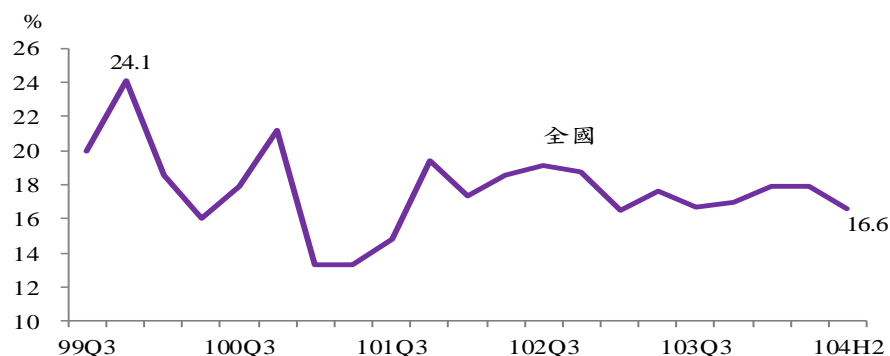
(2) 房市投機需求減弱，不動產交易量縮減(圖 13、圖 14)，房價緩跌。

- 本行針對性審慎措施**搭配**政府健全房地產相關**稅制改革**(如調高不動產持有稅及實施房地合一稅制等)，房市投機炒作減少，交易回歸基本面，房貸案件以**換屋或首購案**為主<sup>24</sup>。
- 103 年以來，全國建物買賣移轉棟數逐漸減少，房價緩跌。

<sup>24</sup> 銀行無自用住宅購屋貸款餘額占購置住宅貸款餘額比重，由 102 年 1 月底之 24% 升至 105 年 4 月底之 40%。



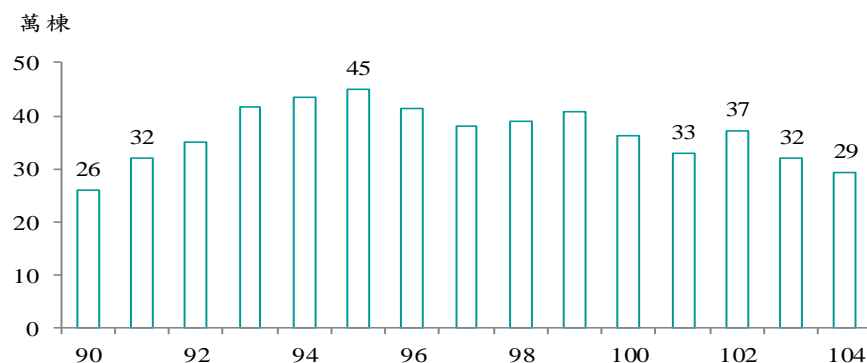
圖 13 欲購置住宅者購屋動機為投資需求之比重



註：104年起改為半年發布，H2表下半年。

資料來源：內政部住宅需求動向調查

圖 14 建物買賣移轉棟數



資料來源：內政部內政統計月報

## 2. 104年8月起，本行分兩波逐步解除不動產針對性審慎措施

(1) 104年8月放寬部分房貸信用管制，105年3月解除購置高價住宅貸款以外之各項不動產貸款規範(表5)。

表5 104年8月以來本行漸次解除不動產貸款管制與主要考量

措施	主要內容	考量理由
104年8月 放寬部分購置住宅貸款 規範	①刪除特定地區6區* ②第3戶、高價住宅等房貸成數由5成調高為6成	①本行措施實施以來，銀行不動產貸款集中度下降 ②不動產相關稅制已逐步調整 ③政府亦持續推動住宅政策相關措施 ④不動產投機需求減弱，房市交易趨緩，以自住為主
105年3月 全面解除不動產貸款規 範，僅保留高價住宅貸 款規範	①保留高價住宅貸款相關規範 ②刪除各項購屋貸款及土地抵押貸款規定	①本行不動產貸款規範措施已見成效 ②銀行持續強化不動產授信風險控管，回歸自主管理 ③政府持續推動健全房地產相關稅制改革，投機需求減少 ④一般房貸成數71%~72%，與本行之限制6成差距不大 ⑤房市邁入景氣向下調整週期，交易趨緩

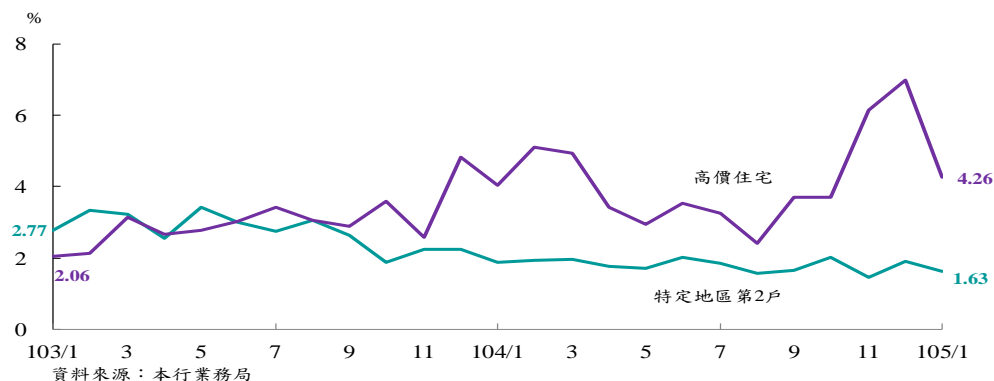
\* 新北市2區(八里區、鶯歌區)及桃園市4區(桃園區、中壢區、蘆竹區、龜山區)。

(2)高價住宅貸款集中度較高，風險仍高，應續予規範。

—特定地區房貸集中度自 103 年 5 月持續下降，高價住宅貸款集中度則持續攀升(圖 15)。

—高價住宅價格一向波動較大，且銀行新承做高價住宅貸款集中度較高，銀行承擔風險仍高，因此相關規範措施仍予保留。

圖 15 銀行新承做房貸比重



### 3. 台灣運用總體審慎措施健全房市，獲得國際肯定

(1)在本行督促銀行控管不動產貸款風險下，銀行審慎辦理授信，且財務體質改善，因應房市景氣波動能力增強。

—100 年以來，本國銀行購置住宅貸款逾放比率低於 0.3%，資產品質良好。

—近年銀行獲利增加，財務體質改善，並提高自有資本與增提不動產貸款呆帳準備，承受損失能力增強。本年 5 月惠譽信評<sup>25</sup>指出，若台灣房價下跌 30%至 40%，台灣的銀行業仍有充足的資本因應。

—100 年迄今，金管會多次要求全體本國銀行針對不動產貸款部位進行壓力測試。103 年 5 月測試結果顯示，在較嚴重壓力情境下(利率上升 2 個百分點、房價下跌 30%)，銀行尚可承受可能發生之損失。

<sup>25</sup> 見 105 年 5 月 5 日中央通訊社「房價若跌 4 成 惠譽：銀行業撐得住」報導。

(2)IMF 及 Moody's 國際信評對台灣積極運用**總體審慎措施**及不動產**租稅措施**，以健全房市的經驗，均給予**正面評價**<sup>26</sup>。

(六)結語：鑑於銀行已自主管理房貸風險，惟基於穩定金融之職責，未來本行仍會關注銀行不動產授信及房地產市場發展情況

1. **影響房價因素眾多**，包含需求面、供給面與制度面因素，利率只是影響需求面的因素之一。諸多研究顯示，2000年以來，國際間**房價高漲與利率因素關聯性不大**。
2. 近年房市景氣因**長期景氣循環與市場供需調整**而逐漸下修，市場回歸基本面；惟**健全房市**發展有賴相關部會**通力合作**，持續落實。
3. 雖然銀行已**回歸自主管理**房貸風險，惟基於穩定金融職責，本行將**持續關注**銀行不動產授信風險控管情形及房地產市場發展情況，**適時採行妥適措施**，以維持金融穩定。

---

<sup>26</sup> IMF 認為本行針對不動產市場採行的總體審慎政策，有助強化金融體系的韌性(參閱 103 年 12 月 18 日「央行理監事會後記者會參考資料」)。Moody's(2014)指出，**台灣央行房貸風險控管措施，有助抑制投機性交易，並降低銀行對過熱的不動產市場之債權，有助提升銀行業的資產品質**(參閱 103 年 6 月 26 日「央行理監事會後記者會參考資料」增修版)。Moody's (2015)指出，台灣房地產稅改，短期雖可能導致房貸需求減弱，造成不動產業及營建業放款減少；但長期而言，健全的稅制，有助健全房市，提升銀行業資產品質，有利銀行穩健經營(參閱 104 年 6 月 25 日「央行理監事會後記者會參考資料」)。

附表 99年6月至103年6月本行採行之不動產貸款針對性審慎措施與主要考量

措施	主要內容	考量理由
99年6月 規範特定地區購屋貸款	1.特定地區*第2戶以上房貸最高貸款成數 <b>7成</b> 2.不得有寬限期	1.全體銀行房貸集中度高達 <b>38.3%</b> 。 2.大台北新增房貸及房價漲幅較明顯。 3.使銀行對大台北投資客房貸自律規範具一致性。
99年12月 規範土地抵押貸款	1.最高貸款成數 <b>6.5成</b> 2.其中1成應俟動工後始得撥貸 3.新增特定地區 <b>3區**</b> ，成數降為 <b>6成</b>	1.加速抵押土地動工興建， <b>避免囤地及土地炒作</b> 。 2.使銀行對土地抵押貸款自律規範具一致性。 3.特定地區房貸集中及房價高漲情形 <b>外溢</b> 。
101年6月 規範高價住宅貸款	1.最高貸款成數 <b>6成</b> 2.不得有寬限期 3.高價住宅認定標準： (1)雙北市 <b>8千萬元</b> 以上 (2)其他地區 <b>5千萬元</b> 以上	1.銀行對 <b>高價住宅貸款有成數偏高及利率偏低</b> 現象。 2.使銀行對高價住宅貸款自律規範具一致性，強化風險控管。
103年6月 擴大購置住宅貸款規範	1.新增特定地區 <b>8區***</b> 2.第3戶、高價住宅等房貸成數降為 <b>5成</b> 3.調整高價住宅認定標準： (1)台北市 <b>7千萬元</b> 以上 (2)新北市 <b>6千萬元</b> 以上 (3)其他地區 <b>4千萬元</b> 以上	1.特定地區房貸集中及房價高漲情形 <b>外溢</b> 。 2.單一借款 <b>人</b> 多筆房貸之 <b>比重偏高</b> 。 3.調整高價住宅認定標準，以更切合市場情形。

\* 台北市12區，新北市10區。

\*\* 新北市林口區、三峽區及淡水區。

\*\*\* 新北市4區(五股區、泰山區、八里區、鶯歌區)及桃園市4區(桃園區、中壢區、蘆竹區、龜山區)。