

第二篇 總體審慎政策

目 錄

壹、 前言.....	1
貳、 總體審慎政策之發展與挑戰.....	2
一、 總體審慎政策重要性之發展	2
二、 總體審慎政策之建立.....	4
三、 總體審慎政策面臨之挑戰.....	9
參、 歐盟及法國總體審慎組織架構.....	12
一、 歐盟總體審慎組織架構	12
二、 法國總體審慎組織架.....	14
肆、 法國與我國房貸市場之發展以及中央銀行之總體審慎措施.....	16
一、 法國房市發展及法國央行採行措施	16
二、 我國房市發展及我國央行採行措施.....	19
伍、 結論與建議	24
一、 結論.....	24
二、 建議.....	24
參考資料.....	26
附錄 1 中央銀行對金融機構辦理特定地區購屋貸款業務規定.....	27
附錄 2 中央銀行對金融機構辦理土地抵押貸款及特定地區購屋貸款 業務規定.....	28
附錄 3 法國巴黎銀行房貸授信概況	30

壹、前言

自 2008 年全球金融危機爆發後，各國監理機關及國際組織深刻體認，側重個體審慎監理之制度，並不足以維持金融穩定，並開始意識總體審慎政策的重要性，積極建置總體審慎架構、規劃可能採行之總體審慎工具，總體審慎政策儼然已成為未來金融監理發展新趨勢。鑑於總體審慎政策係屬全新領域，且無一體適用之法則，筆者將就本次研討會有關總體審慎相關議題，予以彙整說明，期望作為我國未來建立總體審慎政策之參考。

本篇報告主要說明總體審慎政策之未來發展與挑戰，以及歐盟、法國總體審慎組織架構之建立；此外，資產價格變動亦為總體審慎政策關注之重要議題，爰就近期法國及我國房市之發展，說明法國央行及我國央行採行之措施。

本文共分為伍章，第壹章為前言；第貳章敘述總體審慎政策之發展與挑戰；第參章敘述歐盟及法國總體審慎組織架構；第肆章敘述法國與我國房貸市場之發展，以及中央銀行之總體審慎措施；第伍章為結論與建議事項。最後，本文並將法國巴黎銀行房貸授信業務概況重點摘陳於附錄。

貳、總體審慎政策之發展與挑戰

2008 年全球金融危機爆發後，各國監理機關及國際組織開始意識總體審慎政策的重要，並且積極建置總體審慎架構，包括國際貨幣基金（IMF）、金融穩定委員會（FSB）、國際清算銀行（BIS）等國際組織，已針對總體審慎議題進行研究，並提出相關建議。然而總體審慎政策係全新領域，沒有一體適用的法則，本章將就總體審慎政策之發展、建立總體審慎政策之相關特色以及總體審慎政策未來面臨之挑戰，依序說明。

一、總體審慎政策重要性之發展

自 2008 年金融危機爆發後，彰顯出金融監理過度偏重於個體審慎監理，而未考慮外生因素及內部相互連結性可能對於整體金融體系的影響，並且忽略金融機構過度使用金融槓桿及以短支長（以短期負債支應長期資產）之風險性，以致未能及早防範，甚至低估危機的嚴重性。未來為洞悉金融系統不穩定的風險，預防危機再度發生，有必要將總體審慎加入管理及監督架構。

對此，20 國集團（The Group of Twenty, G20）於 2009 年匹茲堡（Pittsburgh Summit）峰會宣示，為控制風險，確保總體審慎及個體審慎管理間的平衡很重要，並且發展必要的工具，以監督及評估金融體系中系統風險的形成。近期亦在 2011 年 11 月坎城（Cannes Summit）峰會中提及，將持續督促 FSB、BIS 及 IMF，發展總體審慎政策之架構及工具，以限制金融部門風險的形成。在在突顯出總體審慎政策在金融監理上的重要性。

鑑於總體審慎政策係以抑制金融部門風險的形成，達成金融穩定的效果，為有效辨識風險來源，應從跨期（time-dimension）及跨部門（cross-sectional dimension）兩個面向來考量：

(一)跨期面向 (time-dimension)

由於風險會隨著金融體系的演化、總體經濟環境的變遷而形成，而且金融體系存在順景氣循環效果，因此，總體審慎政策需思考，如何減緩順景氣循環導致風險擴大之現象，例如 Basel III 對於建立資本緩衝機制之新規定。

(二)跨部門面向 (cross-sectional dimension)

本次金融危機突顯出跨部門間相互影響所引發系統性風險¹ (Systemic risk) 的嚴重性，因此，總體審慎政策需關注系統性重要機構²對於系統風險的影響力，以及相關系統性重要機構太大不能倒、互聯度太高不能倒以及銀行擠兌可能引發之傳染效應等議題³。說明如次：

- 1、太大不能倒 (Too big to fail)：金融機構規模相對較大者，其倒閉可能引發系統性風險的機率較大。
- 2、互聯度太高不能倒 (Too interconnected to fail)：金融機構間彼此業務往來愈密切者，透過乘數效果，一旦危機發生可能引發系統性風險的機率較大。
- 3、銀行擠兌的傳染效應 (Contagion effect of bank runs)：單一機構的擠兌事件，可能蔓延致其他機構產生連鎖擠兌效應，甚至倒閉。

此外，由於總體審慎政策最終目標係維護金融穩定，與中央銀行維持金融穩定之經營目標一致；另中央銀行身為貨幣政策主管機關，

¹系統性風險，係指某些特殊事件透過內部參與機構、金融市場、金融工具、支付系統的傳導機制，使金融情勢不斷惡化，終致使整個系統失靈，並對國內市場及實質經濟帶來嚴重的負面衝擊。形成系統性風險的主要途徑，包括過度信用成長或信用緊縮、流動性風險、過度槓桿及去槓桿操作以及資本流量等。

²BIS建議，主管機關可透過規模 (size)、跨司法管轄區活躍度 (cross-jurisdictional activity)、互聯度 (interconnectedness)、可替代性 (substitutability)、業務複雜程度 (complexity) 等 5 大範圍評估系統性重要機構。

³對此Basel III已訂定系統性重要機構需額外增提資本之新規定。

扮演銀行最後融通者與支付系統監理者角色，以達成金融穩定任務，且具備善於分析金融市場與總體經濟發展趨勢、熟稔銀行體系及金融系統之發展，以及進行風險評估時具有之獨立性等優勢，總體審慎政策若與中央銀行貨幣政策妥適結合運用，不只能達到監理綜效，亦有助於實質經濟及金融體系之穩定，因此，中央銀行在總體審慎政策中應扮演重要角色。

二、總體審慎政策之建立

鑑於總體審慎政策已是各國金融監理發展的趨勢，本節將就總體審慎政策目標設定之原則、組織架構之型態、應具備之權力以及總體審慎政策可採行之工具，予以說明。

(一)總體審慎政策目標之設定

總體審慎政策設定之目標必需明確具體，且因面對動態的風險，其目標設定必需保有一定彈性，以避免侷限未來的行動。例如總體審慎政策目標可設定為：

- 1、維護整體金融體系之穩定，並確保金融部門對於經濟成長具正面貢獻。
- 2、強化金融體系對於內外衝擊的復原力，以及抑制系統性風險的形成。

(二)總體審慎組織之架構

有關總體審慎組織架構的安排，可委託單一機構或由多元機關共組委員會，負責制定總體審慎政策，惟該組織架構需將所有與金融穩定有關機關納入，且中央銀行在組織中應扮演重要角色。此外，組織合作成功的關鍵為參與機關間應確實作到資訊之分享。

至於組織架構的類型，主要可分為多元機關共治或單一機構負責兩種模式，各有利弊，端視各國主管機關的特性以及政治環境作選

擇，以下介紹 4 種可能的組織架構⁴及其優缺點。

1、多元機關共治：

(1)多機關組成協調會：透過多個機關（中央銀行、個體審慎監理機關、證券市場主管機關、存保機構、財政部）間的協調，以形成總體審慎政策，目前已有許多歐美國家採行。

優點：總體審慎政策的執行以同儕建議的方式⁵進行，使個體審慎監理者之獨立性不受影響。

缺點：擴大組織以整合政策制定方式，恐有減緩決策速度之虞，此外，協調會恐淪於僅可提供建議卻無強制約束執行的權力。

(2)分配決策權：將總體審慎政策的制定與執行交由數個機關共同分擔。

優點：各機關間各有職掌，有利其獨立性發展。

缺點：各機關間恐相互競爭，以致阻礙有效互動及加深合作的困難度；各機關間如無明確政策責任歸屬，恐稀釋應有職責。

2、建立獨立總體審慎機關，並分權治理

優點：可降低各機關間協調的問題，進而專注於總體審慎分析。

缺點：制定決策後，仍需透過其他機關配合執行，如與其他機關主要政策目標不一致，恐引發干涉其他機關自主權問題。

⁴ 參見BIS（2011），“Central bank governance and financial stability”，May 2011。

⁵ 採「遵循或解釋（comply-or-explain）」機制，受建議者必須採納總體審慎主管機關提出的建議，如不接受，則需公開敘明不能採行的理由。

3、中央銀行承擔總體審慎政策之責，惟與個體審慎監理分離：
由中央銀行負責制定貨幣政策及總體審慎政策。

優點：鑑於總體審慎政策與貨幣政策存在潛在利益衝突，如將貨幣政策及總體審慎政策交由中央銀行負責，可達到降低協調成本及行動迅速之綜效。

缺點：權力過度集中於單一機構，該機構將肩負多重使命，惟政策制定恐無法同時滿足所有目標，必需有所取捨，因此需謹慎處理政策交換（policy trade-offs）間的透明度及風險控管。

4、中央銀行兼具總體與個體審慎政策：由中央銀行統籌制定貨幣政策、總體審慎政策及個體審慎政策，目前已有英國採行。

優點：中央銀行掌握充分資訊（包括總體經濟、金融情勢、個別金融機構及金融市場）制定相關政策，有助於提升個體審慎監理的效能及總體審慎政策的有效性。

缺點：風險與管理的問題仍在，且權力過度集中，加重治理的複雜度。

(三)總體審慎政策之權力

總體審慎主管機關為有效制定相關政策，應被賦予更廣泛的權力，包括蒐集資訊、指定監理範圍以及制定相關準則等。說明如次：

1、資訊蒐集權力：總體審慎主管機關必須定期評估各金融部門的系統風險，因此，除可要求監理機關提供例行監理資料，以分析個別產業及金融系統風險外，應額外賦予其直接向產業要求與蒐集資訊的權力。

2、指定監理範圍權力（designation powers）：總體審慎主管機關基於系統性風險需全盤考量，應有權決定其政策需將哪些機構納入監理範圍，特別是非銀行機構及金融基礎設施提供者

(例如集中交易對手)。

- 3、準則之訂定及校準權力 (rulemaking and calibration powers) :
鑑於風險會隨著金融情勢、總體經濟環境之演進而改變，因此按系統風險之來源及程度以決定或調整政策的工具，應比依據基本法規而訂定的靜態法則更有效率，所以應賦予總體審慎主管機關更多的準則訂定及校準權力，以因應風險的變化。

(四)總體審慎政策工具

總體審慎政策採用的工具，一般而言可從三個方向著手，包括：

- 1、限制信用擴張的價格與數量：例如制定法定準備率與信用管制等，藉以控管金融機構曝險規模。
- 2、規範放款條件：例如規範貸款成數比率、收入支出比率以及幣別錯配的限制等，以強化金融機構風險管理。
- 3、強化銀行體系資產負債表結構：例如要求資本適足率、以及規範對國外借款的組成與種類等，藉以提高金融機構因應危機衝擊的能力。

惟在選取總體審慎工具時，應以系統風險的根源而非表象為依歸，以利達成有效限制系統風險的形成及提升壓力期間緩衝能力之效果，並且須防範跨國監理套利之現象，以及避免對金融系統或經濟造成扭曲。

對此，國際清算銀行全球金融體系委員會 (Committee on the Global Financial System, 簡稱 CGFS) 依據可能威脅金融體系之潛在弱點-金融機構之槓桿操作、流動性風險或市場風險以及金融體系的相互關連性等三種風險因子，並按金融系統組成體制，彙整各類金融機構可採行之總體審慎工具 (表 1)，包括具緩衝作用之資本比率及流動性要求、對特定放款限定槓桿比率、訂定幣別錯配上限及執行強化

金融基礎設施等措施。

該等措施工具，有些係用於減緩金融順景氣循環效果而設計的工具，有些則為降低金融體系潛在弱點，並強化金融體系對危機衝擊之恢復力而重新調整（recalibrated）現有之個體審慎工具。

表 1 總體審慎政策工具-依金融系統體制及金融體系潛在弱點分類

		金融系統體制				金融基礎設施
		銀行或存款機構		銀行以外投資機構	證券市場	
		資產負債表	貸款契約			
金融體系在體弱潛在點	槓桿操作	* 資本比率 * 風險權數 * 準備金分配 * 盈餘限制 * 授信成長上限	* 貸款成數 * 上限 * 收支比上限 * 到期日上限		* 保證金/折價限制	
	流動性或市場風險	* 流動性/準備金要求 * 外幣貸款限制 * 幣別錯配 * 限制外幣部位	* 評價規則	* 本國貨幣或外匯準備金要求	* 中央銀行資產負債表操作	* 交易所交易
	相互關連性	* 集中度限制 * 系統性資本增提 * 本行化 (subsidiarisation)				* 集中結算所交易

資料來源：研討會講義（Challenges to Macroprudential Regulation）

另CGFS於2009年底就中央銀行使用總體審慎工具進行調查，並獲得33國中央銀行的回應。依據CGFS調查結果（表2）顯示，中央銀行最常使用的工具，係針對授信過度成長部門限制信用供給，例如限制抵押貸款貸放條件⁶、信用卡借貸限制。部分新興國家採用提存準備金措施，以預防國際間資本流動所形成的國內失衡。

⁶CGFS於2010年2月邀請22國中央銀行，就其採行不動產總體審慎措施之經驗進行交流，發現多數央行（特別是亞洲國家）採行工具包括限制貸款成數、收入所得比、以及資本要求等。

該調查報告列示之總體審慎工具，排除了調整官方利率、緊急流動準備及外匯市場干預等措施，係鑑於該等工具使用尚隱含其他政策目的，然就總體審慎政策考量，主要著重在預防工具而非因應危機發生採行之措施。

表 2 CGFS 調查中央銀行使用之總體審慎工具

總體審慎 工具類型	工具	使用國家	
		先進 國家	新興 國家
以授信成長為目標之措施			
貸款者風險條件 限制	貸款成數上限、收支比限制、外幣貸款 限制	2	9
絕對數額限制 (absolute limits)	按總額或依部門別制定授信成長上限、 依金融工具別限制曝險額		4
以資產負債表規模為目標之措施			
限制相互關聯性之措施			
槓桿操作限制	依規模大小限制槓桿操作或資產風險權 數、系統性重要機構額外資本要求	2	2
金融體系集中度 限制	限制銀行間曝險額(interbank exposures)	1	2
限制順景氣循環之措施			
資本	因時變化之資本要求、限制盈餘分配	1	1
準備金	逆景氣循環/動態提存準備金	1	5
因應特殊金融風險之措施			
流動性風險	限制貸放比、核心資本比率、準備金制 度	1	8
匯率風險	限制外幣部位或限制衍生性商品交易		8

資料來源：研討會講義（Challenges to Macroprudential Regulation）

三、總體審慎政策面臨之挑戰

目前歐美主要國家已紛紛建立總體審慎政策之專責機關組織，擔負維護金融穩定、降低系統性風險之任務，有關該等組織之運作成效仍需持續觀察，本節將就總體審慎政策可能面臨的挑戰，說明

如次：

(一)系統性風險難以定義

由於金融部門的動態演進(包括系統風險的來源、水準及分布等，可能隨時發生變動)，以致難以定義發展中的風險。總體審慎政策制定者除需取得有效資訊及資源外，亦應聽取各方學者專家的意見，例如總體/個體經濟學者、會計學者、財務金融工程專家及業界代表等，以便分析風險並評估政策之反應，制定出具彈性之政策。

(二)總體審慎政策執行成效難以評斷

由於總體審慎政策執行成效難以量化，以致政策實施是否成功難以評斷，因此總體審慎主管機關有必要提高其透明度及責任度，將政策制定過程以及相關結果予以透明化，以對社會大眾負責。

- 1、總體審慎機關應解釋其負責管理的風險，以及採行相關政策的理由，並提出詳盡的分析報告，透過上開傳達風險預警的做法，可能改變市場及參與機構的行為模式，進而有效降低制定政策干預市場的需求。
- 2、定期報告有關決策帶來的衝擊及效應，包括向國會提出半年報或年報，以及定期向社會大眾發布金融穩定報告等。
- 3、在系統性風險形成時，總體審慎機關進行有效的溝通政策可能啟發市場自行校正的機制，並達事半功倍之效。

(三)在利率的決策上，可能陷入總體審慎與貨幣政策的兩難

由於傳統貨幣政策主要以利率政策達到物價穩定之任務，然而有時採用利率政策，可能產生「大而無當」(blunt)之效果，並波及其他經濟部門，甚至與總體審慎政策目標相悖，因此，如何在貨幣政策與總體審慎政策間取得平衡，進而發揮綜效達成金融穩定之使命，將是建立總體審慎政策面臨之挑戰。

**(四)總體審慎主管機關囿於金融產業及政客之壓力，可能產生不行動
(inaction) 之偏見**

為克服總體審慎機關不作為之偏見，應將其自金融產業或政客的壓力中隔離，並賦予組織、設定目標以及作業等之獨立性，以避免外力影響總體審慎政策之制定。

- 1、組織獨立：總體審慎主管機關之編制（將政府執行部門與立法部門分開）及預算獨立。
- 2、設定目標獨立性：僅最終目標由國會制定。
- 3、作業獨立（政策執行）：由於總體審慎政策具有多重目標（例如減緩系統風險、保護存款人...等），且可能須與其他機關合作達成，為避免互相干擾，其政策執行應具有高度獨立性。

參、歐盟及法國總體審慎組織架構

自 2008 年金融風暴發生後，歐美主要國家莫不記取教訓，加快金融監理改革腳步，並以總體審慎為軸心進行改革，本章以歐盟及法國為例，說明其總體審慎組織之架構及組織成員之職掌。

一、歐盟總體審慎組織架構

歐盟依據泛歐洲新監理機關法案，於 2011 年 1 月實施新的金融監理架構，包括新設立歐洲系統風險委員會（European Systemic Risk Board，以下簡稱 ESRB）作為歐盟總體審慎監理機關，以及強化現有個體審慎監理機制，例如新成立 3 個有關銀行、證券及保險之金融監理機關，以取代現有機制，並賦予該等機關更多權力以強化監理功能。

(一)新成立總體審慎機關-ESRB

ESRB 成員包括歐洲央行、歐盟各會員國中央銀行、歐盟執委會及歐盟其他監理機關等，共 70 個機構，並由歐洲央行擔任秘書單位；其負責監督及評估金融體系整體風險與穩定性，並對系統性風險提出預警報告書以及因應建議書。

有關 ESRB 提出風險預警相關程序如下：(1) 界定金融體系面對之風險因子；(2) 評估各類風險因子對於經濟體系之影響性；(3) 如發現有顯著影響之風險因子，則提出預警報告書；(4) 針對篩選出的重要風險因子，評估是否提出因應建議書。

雖然 ESRB 未被賦予正式督導權力，但輔以採行「遵循或解釋」機制，因此，會員國對於 ESRB 提出之建議書，除非能提出無法遵循之理由，否則應予以採行。

(二)強化個體審慎監理機制

1、新成立 3 個歐洲金融監理機關 (European Supervisory Authorities, 以下簡稱 ESAs)

歐盟新成立歐洲銀行監理總署、歐洲保險及年金監理總署以及歐洲證券及市場監理總署，以分別監管銀行、保險機構與金融市場，並取代原有歐洲銀行監理委員會、歐洲保險與職業年金監理委員會與歐洲證券監理委員會之功能。

ESAs 功能包括：提出有關監理準則之建議，以使歐盟各國採取較一致之原則、促進歐盟各國間資訊交流並協調各國監理單位不同之意見、確保歐盟各國法規適用之一致性，以及遇緊急狀況時負責制定決策並進行協調等。

2、賦予 ESAs 更多權力

為強化 ESAs 監理功能，新法案賦予 ESAs 制定法規之權力、調查會員國是否違反歐盟規定之權力、採取適當決策以約束歐盟各國監理機關及金融機構之權力等。

此外，在新的金融監理架構下，各金融監理機關各司其職(表 3)，ESRB 依據歐盟賦予之職權，得就特殊議題要求歐盟所屬相關機關包括 ESAs，提供所需資源及援助，而 ESAs 就日常監理個別產業所建立之資料庫、風險評估結果，亦須提供予 ESRB 作為分析系統性風險之參考；此外，ESRB 與 ESAs 也會共同研發衡量系統性風險之各項指標，甚至聯合對歐盟體系進行壓力測試。透過 ESRB 與 ESAs 之間密切合作，以達成歐盟區境內金融穩定的目標。

表 3 歐盟區內金融監理機關之職掌

	ESRB	ESAs	歐盟內各國央行
監理角色	負責總體審慎監理	負責個體審慎監理	決策單位
風險管理 權責	對緊急危機事件提供 建議	協調各國央行處理	依據 ESRB 提出建言 進行「遵循或解釋」

資料來源：自行整理

二、法國總體審慎組織架構

法國政府自 2010 年 1 月起進行金融監理架構之改革（表 4、表 5），於維持法國央行及財政部現有職權下，擴大金融市場局（Financial Markets Authority）之權限、整併現有金融監理機關以新成立審慎監理局(Prudential Control Authority)、以及新成立金融法規暨系統風險委員會(Council of Financial Regulation and Systemic Risk)，負責促進各機關於金融穩定領域之合作等，目的在持續維護金融穩定、以及加強對消費者安全的保護。

(一)擴大「金融市場局」的權力

金融市場局原本擔負保護消費者安全以及維護金融市場秩序之責，新架構賦予金融市場局遇特殊事件危及金融穩定時，採行緊急處理措施的權限，例如暫時禁止金融工具進行交易等。

(二)新成立「審慎監理局」

審慎監理局於 2010 年 3 月成立，係屬法國央行轄下新設的獨立機構，其功能係整合原有監理銀行、保險產業等之監理機關，包括 Insurance Companies Committee(CEA)、Credit Institutions and Investment Companies Committee(CECEI)、Insurance Companies Supervisory Authority (ACAM)等，負責個體及總體審慎監理。

(三)新成立「金融法規暨系統風險委員會」

金融法規暨系統風險委員會於 2010 年 10 月成立，主要職責包括促進各監理機關間的合作與資訊共享、監督金融市場發展、評估系統風險、促進國際間與歐洲標準相關規定的協調等，另於發生金融危機時找出肇因，並確保法國政府採行因應措施與歐洲及美國一致。惟該委員會僅對法國政府提出有關建言，並無制定決策的權力。

表 4 法國總體審慎組織架構

個別機構				交互機構
法國央行	審慎監理局	金融市場局	財政部	金融法規暨系統風險委員會
權責不變	<ul style="list-style-type: none"> * 新成立監理機構，合併銀行及保險業務 * 19 位成員 * 每月召開 2 次會議，形式不拘 	<ul style="list-style-type: none"> * 擴大緊急危機處理的權限 * 16 位成員 * 每月召開 2 次會議 	權責不變	<ul style="list-style-type: none"> * 新成立單位 * 8 位成員 * 每年至少召開 2 次會議

資料來源：研討會講義

表 5 法國總體審慎組織成員之特性

	法國央行	審慎監理局	金融市場局	金融法規暨系統風險委員會
任務明確性	弱/未言明的 (Implicit) * 確保支付的安全，包括支付、清算、證券交割系統等	中等/明確的 * 尋求金融系統穩定的安全網	中等/明確的 * 目標為金融穩定	強/明確的 * 資訊分享 * 監督系統風險 * 管理議題
獨立性程度	強 法律賦予	強 法律賦予	強 法律賦予	--
與央行關聯性	--	有 * 央行總裁為會議主席	有 * 央行代表為會議成員	有 * 央行總裁為會員
權力	軟權力 * 央行致業者信函 * 新聞稿 * 演說	正規權力 * 監管的權力	遇緊急事件時具有正規權力 * 可限制金融工具之交易，最長可達 15 天	建議 * 僅限於管理議題
責任度	強 * 年報 * 聽證會	強 * 年報 * 聽證會	強 * 年報 * 聽證會	強 * 年報
溝通策略	* 風險評估 * 演說 * 對外溝通議題未侷限於總體審慎方面	對外溝通議題未侷限於總體審慎方面	對外溝通議題未侷限於總體審慎方面	--

資料來源：研討會講義

肆、法國與我國房貸市場之發展以及中央銀行之總體審慎措施

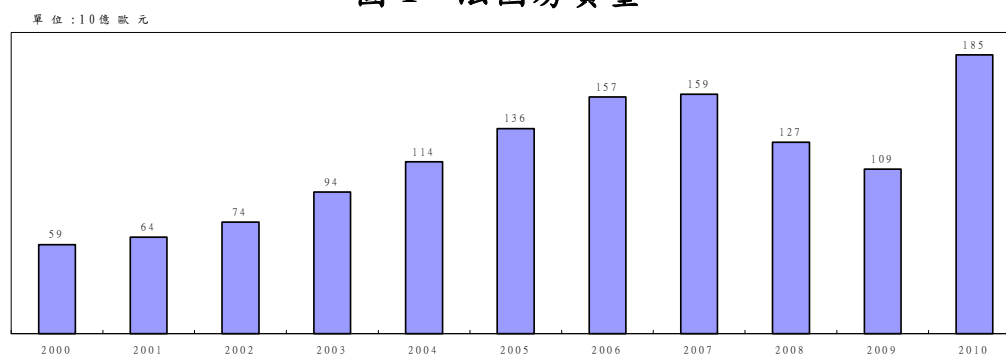
隨著本次金融危機風暴漸趨平息，除少數國家(如美國)外，多數國家房屋市場已見復甦跡象。鑑於房屋資產價格亦為總體審慎政策關注之議題，本章將就法國與我國房市近期發展，及央行採行之總體審慎因應措施，予以說明。

一、法國房市發展及法國央行採行措施

(一)法國房屋市場近期發展

受 2008 年金融風暴影響，法國房市需求及房屋價格連續兩年下滑，隨著景氣復甦、金融情勢的穩定，以及低利率環境等有利因素，加上法國政府推出多項激勵購屋措施，例如PTZ方案⁷、房貸利息減稅方案 (tax relief on home loan interest)、the PASS-FONCIERS® scheme⁸等 (法國政府於 2011 年修正推出PTZ+⁹，計畫取代前開方案)，大幅提升民眾購屋意願，法國房市在 2010 年表現亮麗，不但房貸量於 2010 年大幅增加並達到新高點(圖 1)，2010 年法國房價指數亦成長 10% (大巴黎地區成長 13.9% ，圖 2)。

圖 1 法國房貸量



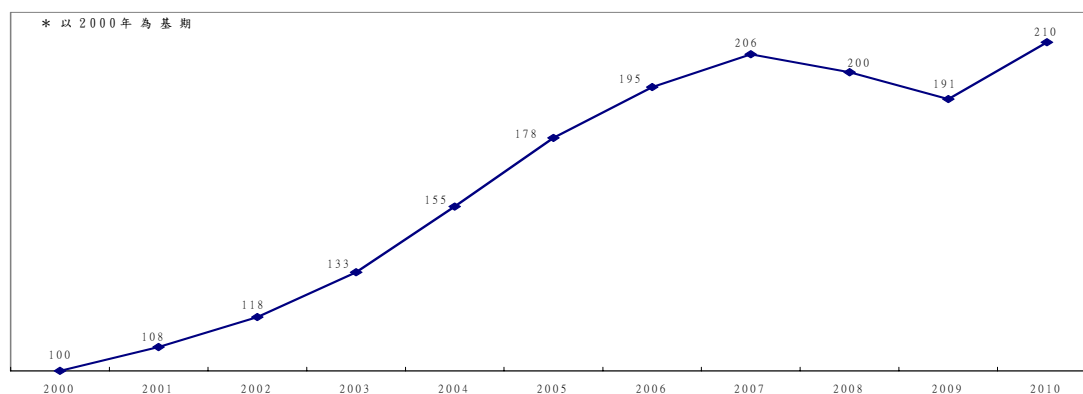
資料來源：法國央行 (法國巴黎銀行提供)

⁷ 法國政府於 1995 年推出PTZ(prêt a taux zero)方案，針對第一次購屋者提供零利率貸款，該方案內容係隨經濟環境變遷進行調整，惟主要仍以借款人收入為適用門檻。

⁸ 協助低收入戶購屋方案。

⁹ 2011 年修正推出PTZ+(prêt a taux zero plus)方案，不再訂定收入門檻，預計可擴大適用對象，另借款金額將隨借款人收入、房屋坐落地點、屋齡及房價等因素而異。

圖 2 法國房屋價格指數走勢圖



資料來源：法國國家統計局（法國巴黎銀行提供）

(二)法國房貸市場概況

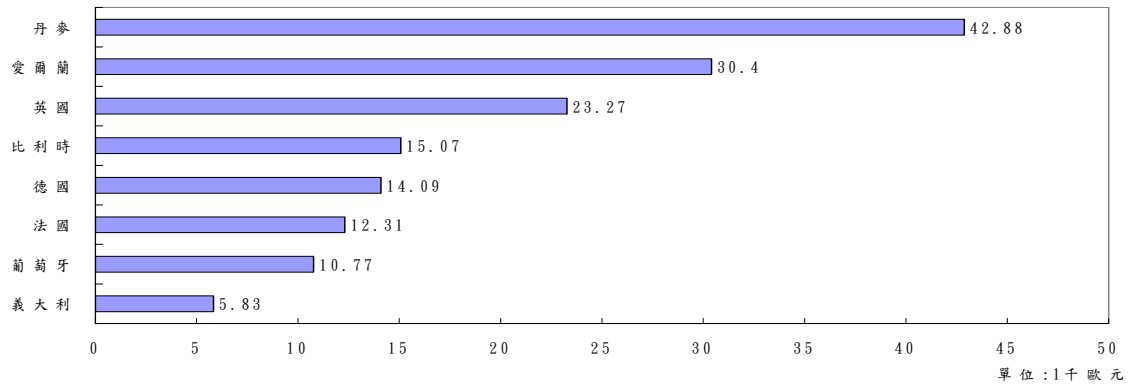
法國國人平均房貸金額 1.2 萬歐元（圖 3），與其他歐元區國家相比偏低；其房貸市場以優質(Prime)房貸為主（未承作信用較低的次級(Subprime)房貸），因此授信風險相對較低；另房貸利率多採固定利率計息（圖 4），有助借戶事先進行財務規劃，不易受利率波動影響；至於房貸成數（loan to value）方面，對於購買主要房屋（main home）之法國國人，視其財務負擔能力，房貸成數最高可達 100%。

此外，法國房貸業務主要分為保證房屋貸款（Guaranteed home loan）及傳統抵押房貸（Traditional mortgage）兩種類型，前者貸款係經由信用保證機構¹⁰保證，後者貸款則以抵押不動產作為保證。2010 年法國房貸業務，約有 58.4% 為透過信用保證機制之保證房屋貸款（圖 5），有助於銀行控制房貸授信業務風險，2010 年法國房貸市場平均房貸違約率僅有 1.28%（表 6）。

¹⁰法國信用保證機構係由法國央行負責監管，其中房屋貸款保證業務之市場領導者為Crédit Logement，係由法國境內主要銀行投資組成，具有高信用評等(Moody 評定為Aa2，S&P評定為AA)；另保證機構對借款者提供服務包括：

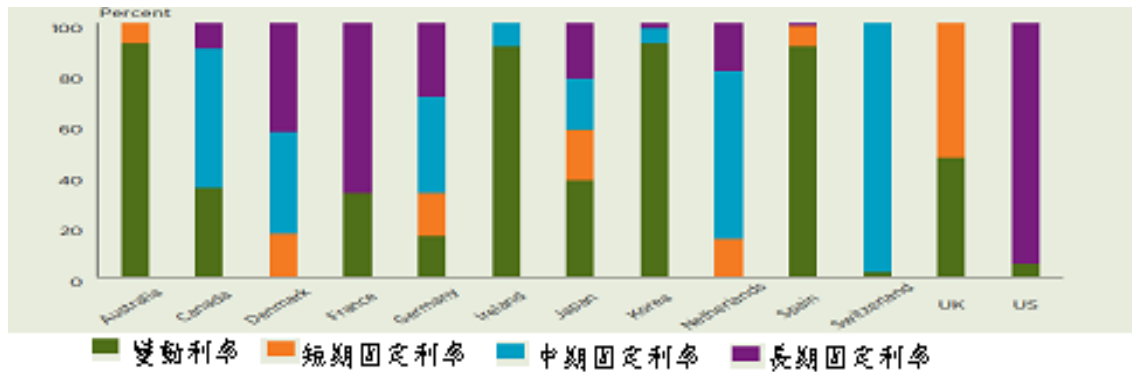
1. 信保對象連續 3 個月未還款時，信保機構將於 1 個月內賠付。
2. 催討過程（recovery process）由信保機構負責。
3. 借款銀行得收回全數房貸暨其相關成本等。

圖 3 平均每人房貸金額



資料來源：2010 EMF (European Mortgage Federation) HYPOSTAT

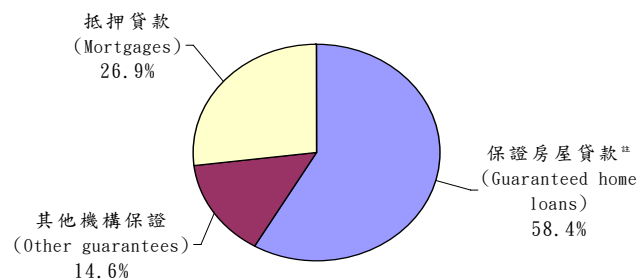
圖 4 各國抵押貸款採行之利率：固定利率 vs 變動利率



註：資料統計期間為 2009 年

資料來源：International Comparison of Mortgage Product Offerings, 2010 年 9 月

圖 5 2010 年房貸業務分析



註：由信用保證機構承作者

資料來源：法國巴黎銀行提供

表 6 法國房貸違約率

年度	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
房貸違約率 (%)	1.298	1.1	1	0.94	0.91	0.92	1.15	1.28

資料來源：2011 EMF Study on Non-Performing Loans in the EU

(三)法國央行採行之措施

據法國央行表示，該行曾對於高漲的房價祭出限制貸款成數措施，然而成效不彰，房價依然繼續高漲；且法國銀行審慎辦理房貸業務，注重客戶還款能力¹¹更甚擔保品價值，加上大部分房貸以固定利率承作，有助於借戶事先進行財務規劃評估購買力，估計未來房市反轉對業者衝擊應有限，因此針對本次房價高漲現象，法國央行並未採取特定措施，而是持續密切注意房市發展，期以市場機制自動調節房價走勢。

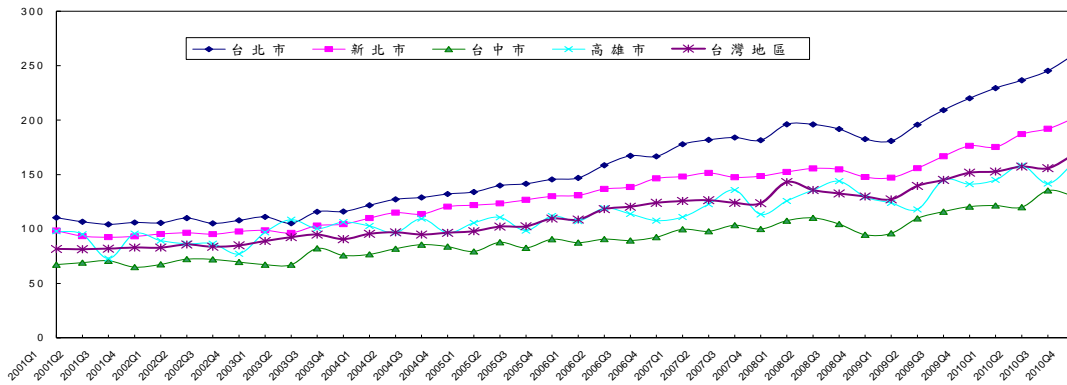
二、我國房市發展及我國央行採行措施

(一)我國房屋市場近期發展

2009 年下半年以來，我國房市受經濟逐漸復甦、政府調降遺贈稅吸引國外資金回流等有利因素影響，房市買氣加溫、房價走勢看漲（圖 6），其中又以台北地區漲幅最為明顯；另調查全國主要都會區民眾購屋負擔狀況，發現新購屋者房價所得比（購屋總價/家庭年所得）及貸款負擔率（每月房貸支出/家庭月所得）亦逐期攀升，並以購買台北市房屋者負擔最為沉重（表 7）。

¹¹ 法國銀行審慎評估客戶財務能力，甚至調查客戶近 3 年所得平均水準；一般借戶負債所得比（負債/所得）不得超過 33%，惟遇優質客戶可微幅調高，原則上控制在 30% 至 40% 間。

圖 6 信義房價指數歷年走勢圖



* 基期為 1991 年第一季

資料來源：信義房屋不動產企劃研究室

表 7 台北市 vs 整體調查地區之房價所得比及貸款負擔率

	台北市		整體調查地區 ^註	
	房價所得比(倍)	貸款負擔率(%)	房價所得比(倍)	貸款負擔率(%)
2009 年上半年	8.89	33.56	6.65	27.69
2009 年下半年	9.06	36.12	7.08	28.21
2010 年上半年	10.87	43	7.69	32
2010 年第 3 季	11.1	44	8	32
2010 年第 4 季	14.3	56	8.9	36

註：2009 年度調查，係以臺灣「五大都會區（包括台北市、台北縣、桃園縣及新竹縣市、台中縣市、高雄縣市等 9 縣市）」為調查地區；2010 年度調查，除原有地區外，新增台南地區，因此共計六大都會區（包括台北市、新北市、桃竹縣市、台中市、台南市及高雄市）。

資料來源：內政部營建署「住宅需求動向調查」

(二)我國房貸市場概況

受房市回溫、房價上漲影響，我國全體銀行辦理不動產授信業務（包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款、建築貸款等）持續成長，至 2010 年 12 月底已達 7 兆元（較上年同期成長 5.74%），並占總放款比重 37.98%，似有過度集中於「不動產放款」之虞；另分析不動產授信業務（表 8），又以建築貸款成長（年增率 23.2%）為最，顯見建商看好未來不動產景氣並積極推出建案。

表 8 全體銀行不動產授信業務分析

單位：億元；%

年底	總放款		不動產放款		購置住宅貸款		房屋修繕貸款		建築貸款	
	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率
2008	173784	2.56	65931	0.90	47056	1.66	8115	-4.35	10760	1.81
2009	175627	1.06	67362	2.17	49032	4.20	7869	-3.03	10461	-2.77
2010	187530	6.78	71227	5.74	51655	5.35	6684	-15.06	12888	23.20

註：全體銀行包括本國一般銀行、中小企業銀行及外國銀行在台分行。

資料來源：中央銀行編製「中華民國金融統計月報」

(三)我國央行採行之措施

近年來國內大台北地區房價漲幅明顯、且銀行授信有過度集中於不動產現象，央行為穩定金融以及健全房屋市場發展，並避免銀行資金流供房屋及土地炒作，造成不動產市場泡沫風險，自 2009 年 10 月起以循序漸進原則，採取一連串針對性審慎措施，包括先以道德勸服方式，促請金融機構加強授信風險管理，並加強統計資料之蒐集與分析，進而訂定不動產貸款管制規範。

1、訂定特定地區購屋貸款及土地抵押貸款規定

(1)2010 年 6 月 25 日發布「中央銀行對金融機構辦理特定地區購屋貸款業務規定」(附錄 1)，對於自然人辦理貸款購買台北市或新北市 10 個行政區房屋，惟其名下已有 1 筆(含)以上購屋貸款者，限制貸款成數最高 7 成，並取消寬限期。

(2)2010 年 12 月 31 日修正發布「中央銀行對金融機構辦理土地抵押貸款及特定地區購屋貸款業務規定」(附錄 2)，除擴大房屋貸款管制對象及管制範圍，並將土地抵押貸款納入管制。

i.特定地區購屋貸款：管制範圍新增新北市 3 個行政區(三峽區、林口區、淡水區)、調降貸款成數上限為 6 成，並增列公司法人為管制對象。

ii. 土地抵押貸款：對於金融機構承作借款人以都市計畫劃定之住宅區或商業區土地為擔保之土地抵押貸款，要求借款人應檢具抵押土地具體興建計畫，並限制貸款成數最高 6.5 成，且其中 1 成應俟動工興建後始得撥貸。

2、積極督促金融機構落實相關政策

央行要求金融機構定期報送購屋貸款及土地抵押貸款之辦理情形，以利掌握相關授信狀況；央行並依據金融機構各期報送資料，進行專案金檢，藉以督促金融機構落實不動產授信風險控管政策。

3、管制措施已見成效

(1) 不動產貸款集中度已明顯改善

全體銀行不動產貸款餘額占總放款餘額比重降低，由 2010 年 6 月的 38.41% 下滑至 2011 年 5 月的 37.14%；另特定地區新承作房貸金額占總房貸金額比重由 2010 年 6 月的 64.4%，降低至 2011 年 5 月的 54.6%（圖 7），房屋貸款集中度已明顯改善。

(2) 銀行加強管控不動產授信風險

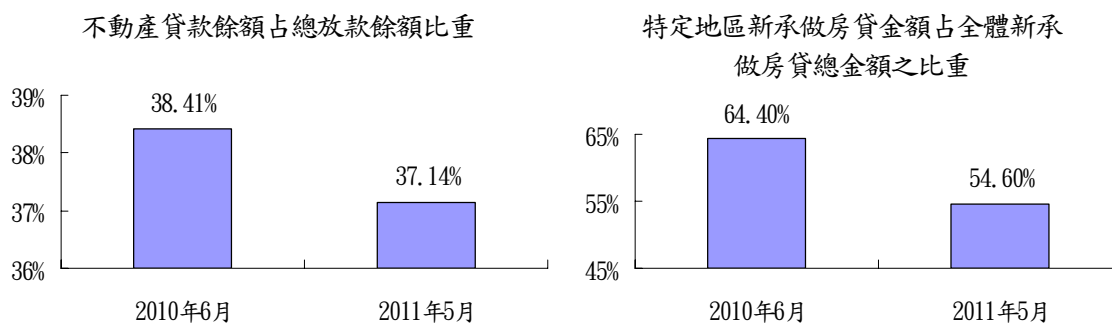
銀行承作特定地區受限戶購屋貸款及土地抵押貸款，均呈現貸款成數下降、貸款利率上升之現象（圖 8），有助銀行控管不動產授信風險。

(3) IMF 肯定我國央行房貸管制措施

依據 IMF 研究指出，面對高房價問題，不宜以調升利率方式處理，應採總體審慎措施因應；IMF 並肯定各國包括我國央行採行之管制措施¹²，認為有助於防範房價泡沫。

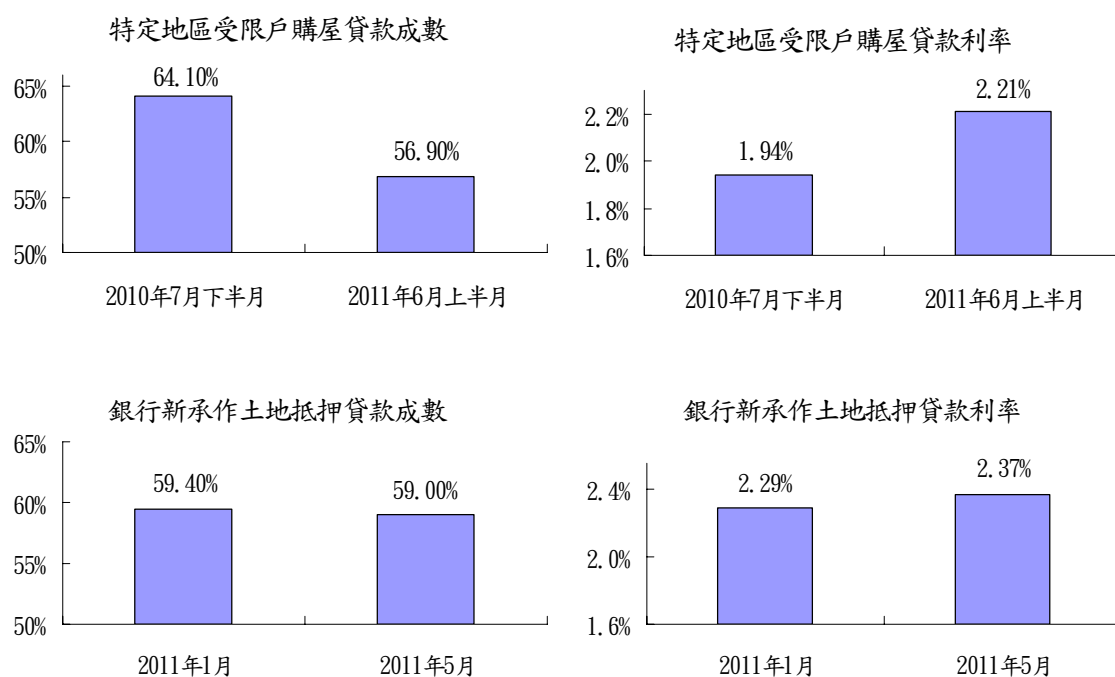
¹² IMF, Policy Responses to Capital Flows in Emerging Markets, IMF Staff Discussion Note SDN/11/10, April 2011。

圖 7 全體銀行不動產貸款集中度之變化



資料來源：中央銀行新聞稿（2011.7.1，參考資料「以總體審慎政策因應高房價問題」）。

圖 8 全體銀行不動產授信業務之變化



資料來源：中央銀行新聞稿（2011.7.1，參考資料「以總體審慎政策因應高房價問題」）。

伍、結論與建議

一、結論

(一)總體審慎政策之發展與挑戰

總體審慎政策係全新的領域，沒有一體適用的法則，惟不論是採單一機關或多元機關共治，各國均應有效整合貨幣政策與金融監理政策，始能達到金融穩定的關鍵。此外，由於中央銀行肩負貨幣政策決策者、最後貸款者與監理支付系統等重任，有關總體審慎政策之建立，中央銀行應扮演重要之角色。

(二)法國央行對於房市發展之態度

由於法國銀行業者重視借款人財務負擔能力更甚於擔保品價值（一般借款人負債占所得比重不得超過 33%），有助業者控管借款人的信用風險，加上近年來法國房貸業務參與信用保證機制的比重日益提高，透過第三機構的保證，亦可有效降低銀行業者承擔風險的部位，因此房市反轉對於業者之衝擊應屬有限，以致法國央行對於近期房市之發展，得以採行持續密切注意後續發展之措施。

二、建議

(一)持續發展我國「金融監理聯繫小組」之功能，積極研討總體審慎相關議題

目前我國財金相關單位（包括行政院金融監督管理委員會、中央銀行、農業金融局（隸屬於農業委員會）、中央存款保險公司等）已有組成「金融監理聯繫小組¹³」，並每季定期召開會議研討金融相關議題，可有效發揮強化各部門橫向聯繫、整合金融監理之效力，未來應持續運作，並積極研討有關總體審慎相關之議題。

¹³金融監理聯繫小組係依據 2005 年公布之「行政院金融監督管理委員會涉及中央銀行或其他部會業務事項作業要點」第 2 點規定設立。

(二)研議建立總體審慎政策架構，以及早處理系統性風險

目前我國尚無一特定單位專責總體審慎政策，若遇重大金融危急的突發事件，恐需由行政院協調相關部會共組因應小組、建立處理機制，我國似可於銀行法或其他金融監理法規中明定，賦予金融安全網成員或成立之新單位，制定總體審慎政策之責，共同認定並處理系統性風險，以及早處理系統性風險。

(三)持續監控金融機構不動產授信風險之控管

由於法國銀行業者首重借款人財務負擔能力，並輔助房貸信用保證機制，可有效控制房貸授信風險，惟我國未有類似房貸信保機制，且金管會僅規範借款人無擔保債務之負債所得比¹⁴，未擴及至擔保放款業務，爰金融機構房貸授信風險與房市發展息息相關，以致面對本次房市上漲，央行必須採行不動產授信管制措施，藉以要求金融業者加強授信風險控管，相關措施已見成效，即便未來央行停止管制措施，金融業者仍應秉持央行管制精神，繼續加強不動產授信風險控管，以降低房市波動之衝擊。

¹⁴依據金管會 94 年 12 月 19 日金管銀(四)字第 09440010950 號函規定，借款人於全體金融機構之無擔保債務歸戶後總額度（包括信用卡、現金卡及信用貸款），不得超過借款人平均月收入之 22 倍。

參考資料：

1. 陳薰慎、楊櫻花、吳瑞雄、郭淑慧、簡麗珍、許瑞敏、賈偉琳、林雨蓉 (2011), IMF 「總體審慎政策-形成中的架構」摘要 (國際貨幣金融資訊簡報第 225 期)。
2. 蘇導民、黃淑君、賈偉琳、李佩真、魏怡萱 (2011), 中央銀行治理與金融穩定 (下) (國際貨幣金融資訊簡報第 227 期)。
3. 林曉伶 (2011), 「參加東南亞國家中央銀行研訓中心第 4 屆「SEACEN-CCBS/BoE 總體經濟與貨幣政策管理」研討會出國報告」。
4. 吳登彰 (2011), 「參加亞洲開發銀行與泰國央行共同舉辦之「總體審慎監理」研討會報告」。
5. 中央銀行 (2011 年 5 月), 金融穩定報告。
6. 本次研習會課程資料。
7. Committee on the Global Financial System (2010), "Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences," CGFS Papers No38.
8. BIS (2011), "Central bank governance and financial stability."
9. IMF (2011), "Macroprudential Policy: An Organizing Framework."
10. ECB, "The ECB's Non-standard Measures – Impact and Phasing-out", July 2011

附錄 1 中央銀行對金融機構辦理特定地區購屋貸款業務規定

訂定時間：中華民國 99 年 6 月 24 日，並自 99 年 6 月 25 日生效

（訂定依據）

一、本規定依中央銀行法第二十八條、第二十九條、第三十一條及銀行法第三十七條第二項、第四十條規定訂定之。

（名詞定義）

二、本規定所用名詞定義如下：

（一）金融機構：指本國銀行、外國銀行在臺分行、信用合作社、全國農業金庫股份有限公司、農會信用部、漁會信用部、中華郵政股份有限公司及人壽保險公司。

（二）特定地區：指臺北市及臺北縣十個縣轄市（板橋市、三重市、中和市、永和市、新莊市、新店市、土城市、蘆洲市、樹林市、汐止市）。

（三）購屋貸款：指金融機構承作自然人購買座落於特定地區房屋（含基地）之抵押貸款。

（購屋貸款之限制規定）

三、金融機構承作購屋貸款，應向財團法人金融聯合徵信中心辦理歸戶查詢，借款人本人已有一戶以上房屋（含基地）為抵押之擔保放款，且用途代號為「1」者（購置不動產），其貸款條件限制如下：

（一）不得有寬限期。

（二）貸款額度最高不得超過房屋（含基地）鑑價金額之七成。

（三）除前款貸款額度外，不得另以修繕、周轉金或其他貸款名目，額外增加貸款金額。

（鑑價規範）

四、金融機構承作購屋貸款而為鑑價時，應確實依其內部授信規範及主管機關之規定辦理。

（施行前核貸案之處理）

五、金融機構於九十九年六月二十五日前已核准尚未撥款之購屋貸款案件，得按原核貸條件辦理，不受本規定之限制。

（資料填報）

六、本規定施行後，金融機構應依本行規定之格式定期確實填報承作貸款情形；其屬農會信用部及漁會信用部者，僅限由臺北市及臺北縣地區之農會信用部及漁會信用部填報之。

附錄 2 中央銀行對金融機構辦理土地抵押貸款及特定地區購屋貸款業務規定

修正時間：中華民國 99 年 12 月 30 日，並自 99 年 12 月 31 日生效

(訂定依據)

一、本規定依中央銀行法第二十八條、第二十九條、第三十一條及銀行法第三十七條第二項、第四十條規定訂定之。

(名詞定義)

二、本規定所用名詞定義如下：

(一) 金融機構：指本國銀行、外國銀行在臺分行、信用合作社、全國農業金庫股份有限公司、農會信用部、漁會信用部、中華郵政股份有限公司及保險公司。

(二) 特定地區：指臺北市及新北市十三個行政區(板橋區、三重區、中和區、永和區、新莊區、新店區、土城區、蘆洲區、樹林區、汐止區、三峽區、林口區、淡水區)。

(三) 購屋貸款：指金融機構承作借款人為購買座落於特定地區建物權狀含有「住」字樣住宅(含基地)之抵押貸款。

(四) 土地抵押貸款：指金融機構承作借款人以都市計畫劃定之住宅區或商業區土地為擔保之貸款。

(五) 借款人：指自然人及公司法人。

(自然人購屋貸款之限制)

三、金融機構承作自然人之購屋貸款，應向財團法人金融聯合徵信中心辦理歸戶查詢，其已有一戶以上房屋(含基地)為抵押之擔保放款，且用途代號為「1」者(購置不動產)，其貸款條件限制如下：

(一) 不得有寬限期。

(二) 貸款額度最高不得超過住宅(含基地)鑑價金額之六成。

(三) 除前款貸款額度外，不得另以修繕、周轉金或其他貸款名目，額外增加貸款金額。

(公司法人購屋貸款之限制)

四、金融機構承作公司法人之購屋貸款，其貸款條件限制依前點各款之規定。

(土地抵押貸款之限制及例外)

五、金融機構承作土地抵押貸款，其貸款條件限制如下：

(一) 借款人未檢附抵押土地具體興建計畫者，金融機構不得受理以該土地為

擔保之貸款。

(二) 貸款額度最高不得超過抵押土地取得成本與金融機構鑑價金額較低者之六點五成，其中一成應俟借款人動工興建後始得撥貸。

(三) 除前款貸款額度外，不得另以周轉金或其他名目，額外增加貸款金額。

前項第二款有關貸款一成應俟借款人動工興建後始得撥貸之規定，於下列情形不適用之：

(一) 經主管機關核定之都市更新案件。

(二) 經主管機關核准之公、自辦土地重劃案件尚未完成者。

金融機構承作之土地抵押貸款，其借款人非屬投資、購買不動產或興建房屋者，且其申貸用途係供正常營運周轉，經檢附具體營運周轉計畫者，不受第一項規定之限制。

(鑑價規範)

六、金融機構承作購屋貸款及土地抵押貸款而為鑑價時，應確實依其內部授信規範及主管機關之規定辦理。

(施行前核貸案之處理)

七、金融機構於中華民國九十九年十二月三十日前已核准尚未撥款之購屋貸款及土地抵押貸款案件，得按原核貸條件辦理。

(資料填報)

八、金融機構應依本行規定之格式，定期確實填報購屋貸款及土地抵押貸款情形。

(準用規定)

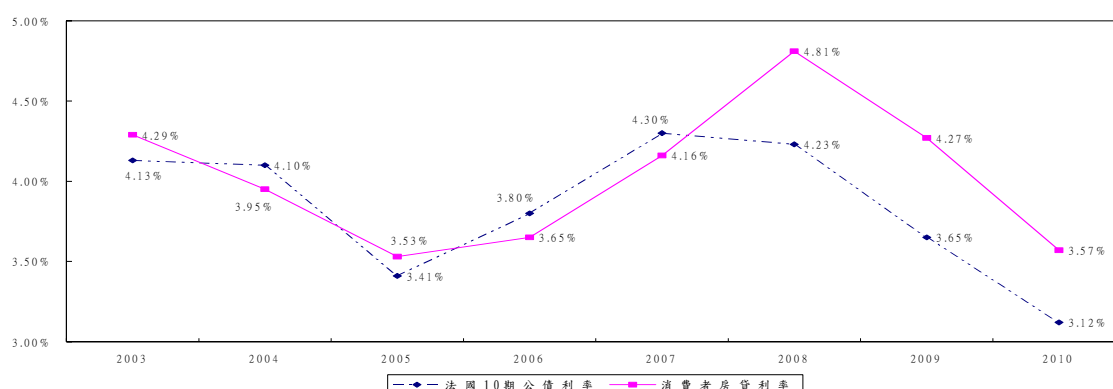
九、前四點之規定，於票券金融公司辦理短期票券發行人以都市計畫劃定之住宅區或商業區土地抵押發行短期票券所為之保證發票業務，準用之。

附錄 3 法國巴黎銀行房貸授信概況

一、房貸業務經營策略

由於法國房貸利率主要以固定利率為主，房貸業務利差微薄（房貸利率與 10 年期公債利率走勢貼近，圖 1），因此法國巴黎銀行(以下簡稱 BNP)經營房貸策略以維護客戶間長久關係為前提，並加強授信風險控管。

圖 1 法國房貸利率與 10 年期公債利率走勢



資料來源：BNP 提供

(一) 業務擴展著重於內生性增長 (organic growth)

- 1、與客戶建立長期合作關係。
- 2、以既有客戶為基礎 (表 1)，進行交叉行銷業務。
- 3、透過關係的建立，增進銀行獲利性

表 1 BNP 房貸客戶來源

既有客戶	80%
新客戶	20%
合計	100%

資料來源：BNP

(二) 加強控管授信審核程序

- 1、BNP 加強授信審核程序 (表 2)，所有房貸授信案件需由 BNP 代理機構進行實質會議 (physical meeting) 後核准。

- 2、個別客戶整體負債比率不能超過淨所得之 33%。
- 3、專門信評委員會每季測試並修正評分過程。

表 2 BNP 房屋貸款核貸程序

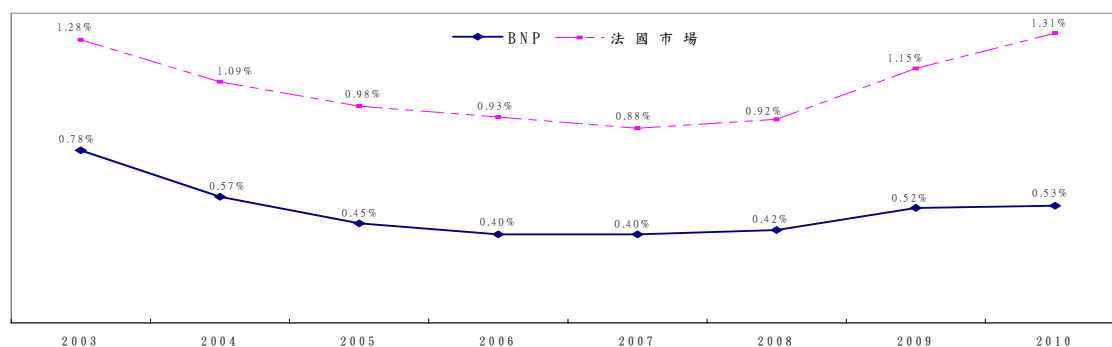
信用評分	<ul style="list-style-type: none"> * 90% 申請書適合自動評分機制 <ul style="list-style-type: none"> ■ 申請資格評定 ■ 利率評等：提供適當利率 * 10% 申請書（例如：貸款金額超過 40 萬歐元、遞延支付本金貸款、自動評分機制無法支應等）需透過專門風險委員會進行分析 * 專門信評委員會每季測試並修正評分過程
收入證明及借貸限制	<ul style="list-style-type: none"> * 與客戶進行實質聯繫 <ul style="list-style-type: none"> ■ 評定客戶淨收入、個人財富及債務水準 ■ 客戶信賴度確認 * 客戶整體負債比率不能超過淨所得之 33%
評價	<ul style="list-style-type: none"> * 買賣雙方協議的市價 * 由 BNP 確認銷售價格合理性

資料來源：BNP

二、房貸風險控管績效

BNP 房貸客戶中 80% 為既有客戶，且多數房貸參與保證機制（超過 58% 房貸保證係由 Crédit Logement 承作），可有效控管該行授信風險，該行近年來房貸違約率維持在 0.7% 以下水準，且均低於市場平均水準，其中 2010 年 BNP 房貸違約率約 0.53%，遠低於法國市場平均 1.31% 的表現。

圖 2 房貸違約率^註



註：逾期 6 個月未還款

資料來源：BNP 提供