

韓國對首爾房市採行房貸管制措施及影響

方 晴

壹、前言

筆者為執行央行 2012 年度出國計畫「韓國因應特定地區（首爾）房地產價格上漲所採對策措施及成效」，於同年 8 月前往韓國考察，藉由瞭解該國採行不動產市場金融管制措施之制度，作為我國日後執行相關管制措施之參考與借鏡。

觀察韓國於金融海嘯之後房價上漲期間，係出現於 2008 年下半年至 2009 年初，當時為抑制過高房價，韓國監理主管機關 FSS（Financial Supervisory Service，簡稱 FSS）於 2009 年 7、9 月分別實施限縮貸款成數（LTV）以及負債所得比（DTI）等兩項措施，該兩項措施實施後，韓國首爾地區房價受到控制，但伴隨韓國整體經濟不景氣以及家計部分負債過高等問題，房地產市場反轉下滑。為解救低迷房市並提振景氣，韓國央行於 2012 年 7 月調降政策利率，同年 8 月監理機關則適度放寬 DTI 措施，惟因民眾購屋意願尚未回升，房市表現有待觀察。

韓國制定及執行房貸管制措施，主要係由監理主管機關負責。韓國央行雖關注不動產市場，但其主要職掌仍以穩定物價，協助經濟成長為主，2012 年 7 月調降政策利率，主要係基於經濟成長考量；至於我國於 2010 年 6 月起實施對特定地區購屋貸款、土地抵押貸款、以及購置高價住宅貸款等管制措施，係由我國央行負責執行；再者，我國與韓國雖同樣採行限縮貸款成數做法，但我國並無負債所得比之管制規定。

韓國採行房貸管控措施之後，首爾都會區房價出現價量下跌情況，受房價下修影響，民眾購屋意願不振，導致建商無法藉由出售房屋清償其向金融機構（主要為儲蓄銀行）所借款項，連帶影響儲蓄銀行資產品質惡化，2011 年韓國監理單位宣布清理部分儲蓄銀行，主

要原因係因該等銀行未審慎辦理不動產授信業務所致。

本文共分五章，除前言外，首先介紹韓國於金融海嘯後之房地產市場表現，其次說明韓國採行房貸控管措施內容與影響，以及說明韓國房貸管制措施與我國之比較，最後則為結論與建議。

本次考察行程得以順利進行，非常感謝央行業務局蔡局長俊雄聯繫韓國央行友人，蕭副局長翠玲聯繫德意志台北分行人員，至於韓國金融監理服務處及存保公司，則由我國存款保險公司范襄理以端協助聯繫，另於韓國參訪期間，參訪機構之受訪人員均耐心提供有關該國不動產市場管制措施之寶貴資訊及意見，使得本次參訪得以圓滿完成。

本文完稿於 2012 年 10 月

(本文所提之年份，皆以西元年表示)

貳、金融海嘯後韓國首爾地區房市表現

首爾為韓國第一大城市，總面積為 605 平方公里，人口數 1 千多萬人，都市化程度發展成熟。

首爾共包括 25 個區，其中較為著名包括江南區、銅雀區等，由於多數人口集中於首爾，住房需求量大，因此價格往往隨需求上升而出現暴漲現象，為有效提供民眾住屋需求，韓國政府以廣建住宅及租屋住宅等政策因應，早期為取得土地，韓國政府提高對地主補償金，但地主取得大筆補償金之後，往往再投資於房地產，因此，以興建住宅作為抑制房價手段，短期雖可增加供給，長期而言，對穩定房價之影響程度不大。

首爾房市供給面，2011 年較 2010 年成長 27%，同期間，全國建房數則成長 42%（表 1）。整體而言，政府興建住宅政策仍持續進行。

表 1：2007-2011 韓國建築房數統計表

地區	2007	2008	2009	2010	2011
全國	555,792	371,285	381,787	386,542	549,594
首爾	62,842	48,417	36,090	69,190	88,060

單位：房

資料來源：Korea Housing Finance Corporation

至於涉及民眾購屋需求面，韓國政府採取金融措施及租稅措施等，以期達到抑制或提高需求之目的，以金融措施而言，主要採行工具為 LTV、DTI，LTV 措施肇始於 2002 年，DTI 則為 2005 年，該等措施長期以來係存在購屋貸款市場中，並隨房地產市場表現做寬鬆不等之調整，例如 2008 年 11 月，韓國政府認為房市受金融海嘯影響，致購屋需求不振，因此移除相關金融管制規定（限首爾部分地區），但因 2009 年初首爾等都會區房市開始出現熱絡情形，韓國政府則緊縮相關管制措施予以因應（表 2），以避免房市泡沫破裂，反造成金融體系之不穩定。

表 2：韓國房地產市場供需面主要措施

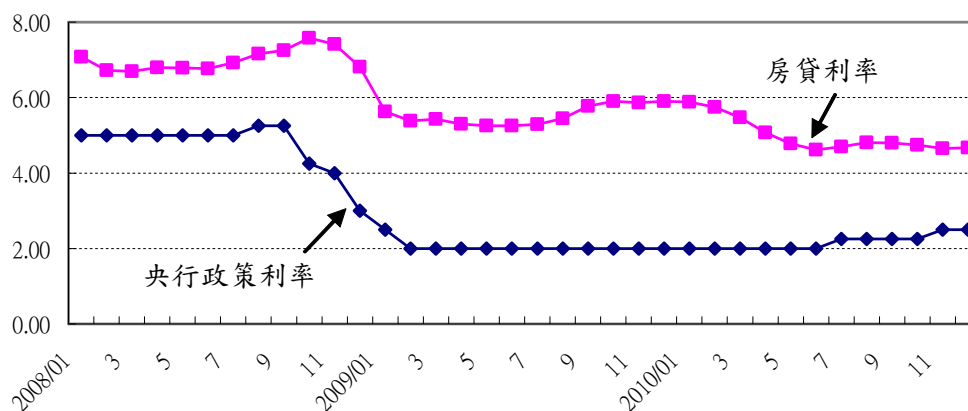
韓國房地產市場供需面主要措施		
項目	供給面	需求面
主政機關	土地、交通及海洋部門(The Ministry of Land, Transport and Maritime Affairs, 該機構相當於我國內政部營建署)	FSC(Financial Services Commission, 金融服務委員會)、 FSS(Financial Supervisory Service, 金融監理服務處)
採行措施	廣建住宅及租屋住宅	金融措施
採行工具	1. 徵收土地, 提供地主補償金。 2. 鼓勵建商興建房屋。	LTV DTI

資料來源：作者自行整體

一、首爾房市出現復甦之原因

韓國央行認為 2008 年下半年至 2009 年初房市反轉上升期間，尤其集中於首爾都會區，主要原因與該期間利率維持低檔（圖 1），市場充沛資金，以及監理機關對房市實施之鬆綁措施等因素有關¹。

圖 1：韓國政策利率與房貸利率



資料來源：Bank of Korea

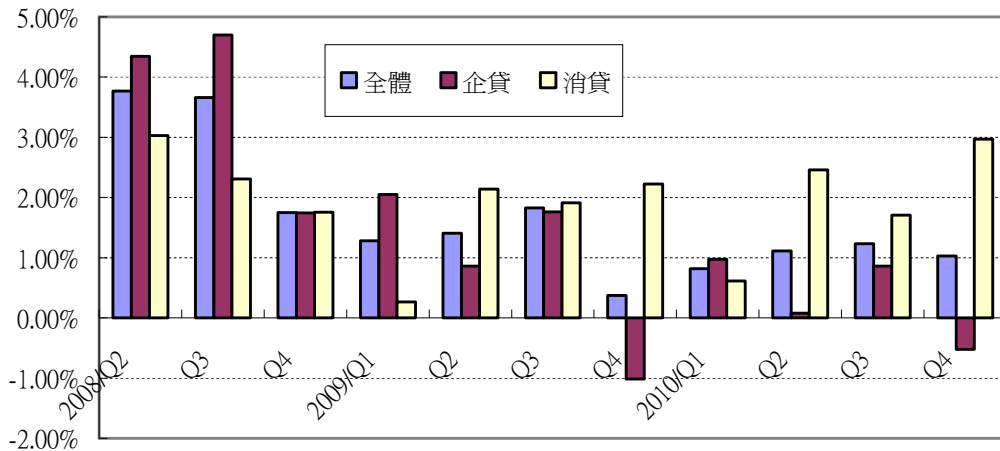
¹ The Bank of Korea “Quarterly Bulletin”, Dec. 2009.

2008 年 10 月起，韓國央行陸續調降政策利率，房貸利率隨之下降（見圖 1），韓國央行採行寬鬆貨幣政策之目的，主要係避免經濟體受金融海嘯影響，導致企業無法取得正常營運所需資金。

韓國央行降低政策利率，並透過傳遞效果引導市場利率下降，進而期望帶動企業投資增加，促進經濟成長，惟此波寬鬆貨幣政策，監理機關事後分析發現金融機構辦理之房貸量持續成長，但中小企業貸款則呈下降，似有引發房市資產泡沫之虞。

以韓國金融機構辦理企貸及消貸之月增率變化（圖 2），2009 年第 2 季之後，銀行辦理消貸月增幅度明顯高於企貸，而消貸又以房貸為大宗，監理機關認為，金融機構所提供之貸款資金，已有多數流入房地產市場。

圖 2：2008-2010 年韓國金融機構辦理企貸及消貸月增額比率



資料來源：Bank of Korea

首爾房地產市場受到金融體系寬鬆資金挹注，之後又因監理機關移除首爾部分地區之房貸管制措施，激勵房價再度上漲。

監理機關在 2008 年 11 月採取放寬房貸管制措施之政策，主要理由係因首爾房市交易嚴重下滑所致，但是就房價購買指數而言，2008 整體房價水準仍高於 2007 年各月，漲幅介於 5%~9% 間。

2008 年下半年，首爾房市交易件數嚴重下滑，2008 年 7 月首爾

房市交易件數年增率為 23.47%，但到 8 月卻驟降為-29.72%，11 月跌幅更深，達-62.50%，監理機關為避免房市出現硬著陸而影響經濟成長，爰於 2008 年 11 月放寬相關金融管制措施，以期穩定房市。

2008 年 11 月，監理機關移除首爾部分地區 LTV 及 DTI 管制措施，並且放寬民眾購買第 2 戶者需先賣出第 1 戶等規定，總括來說，首爾房市受到經濟面及政策面雙重支持，房市開始復甦。

二、首爾房市復甦現象

觀察 2008 年後期首爾地區房市復甦情形，主要可由房市交易件數、房價購買指數（housing purchase price indices）以及金融機構房貸在外流通餘額等相關數據得知，監理機關並依該等數據表現，認定首爾地區房市交易出現過於熱絡情形，認為應該予以管控。

1、以首爾房市交易件數分析：

2009 年初首爾地區房市交易件數以年增率而言，屬衰退階段，但以月增率呈兩位數成長（表 3）表現來看，監理機關認為首爾房市已有過熱情形。

表 3：2009 年 2~7 月韓國首爾房市交易棟數月增率與年增率變化

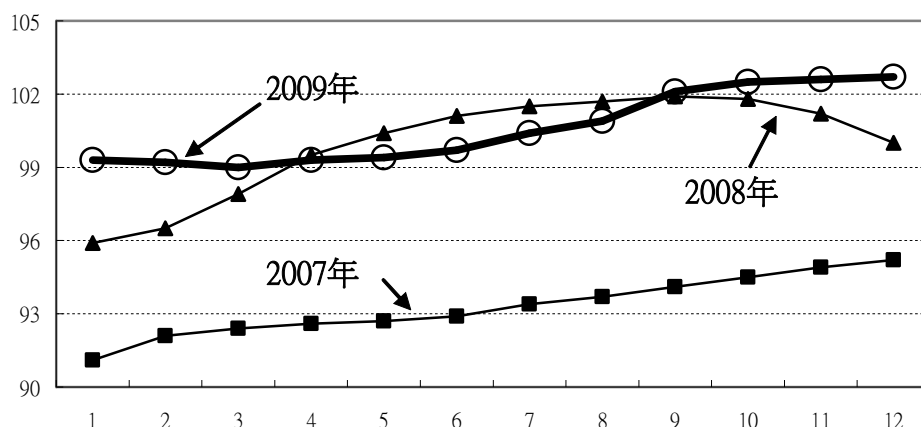
項目	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09
月增率	31.21%	35.23%	19.13%	6.15%	20.80%	1.58%
年增率	-46.64%	-46.62%	-50.10%	-39.30%	-24.62%	-11.86%

資料來源：Korea Housing Finance Corporation

2、以首爾房價購買指數分析：

依圖 3，2008 年及 2009 年首爾房價購買指數，均高於 2007 年水準，在監理機關於 2008 年 11 月移除首爾部分地區金融管制措施至 2009 年初，首爾房價購買指數年增率均為正，顯示房價持續上揚，監理機關認為有必要加以控管房價帳幅現象。

圖 3：2007~2009 年韓國首爾地區購買房價指數²走勢

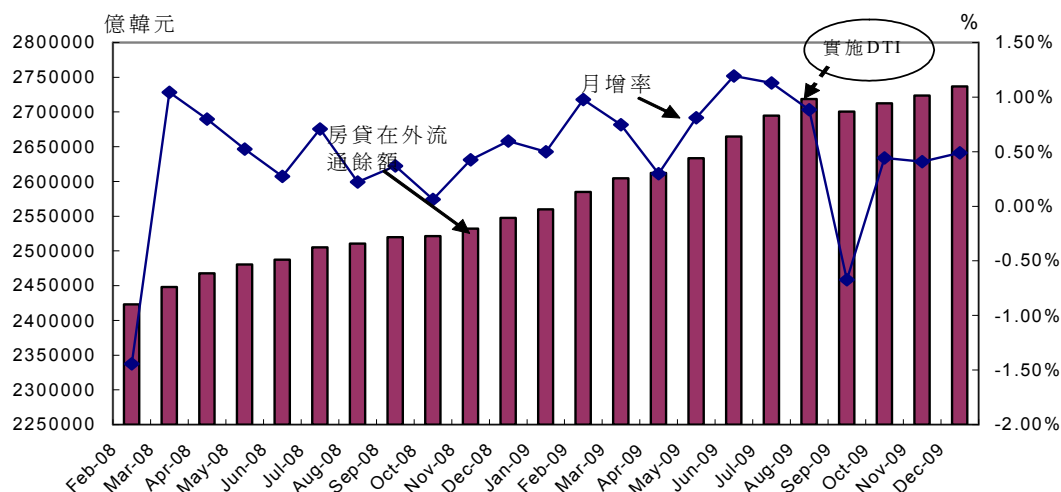


資料來源：Bank of Korea、Korea Housing Finance Corporation

3、依金融機構辦理房貸在外流通餘額³分析：

2008 年至 2009 年，金融機構辦理房貸每月流通餘額仍持續上升（圖 4）。2008 年 8 月首爾房市交易年增率出現負成長時，金融機構房貸量並未下降，除 2009 年 8 月因監理機關實施 DTI 管制措施致月增率表現為負後，其他各月月增率均大於 0，顯示整體房貸水準仍持上揚。

圖 4：2008-2009 年，韓國房貸在外流通餘額與月增額比率走勢圖



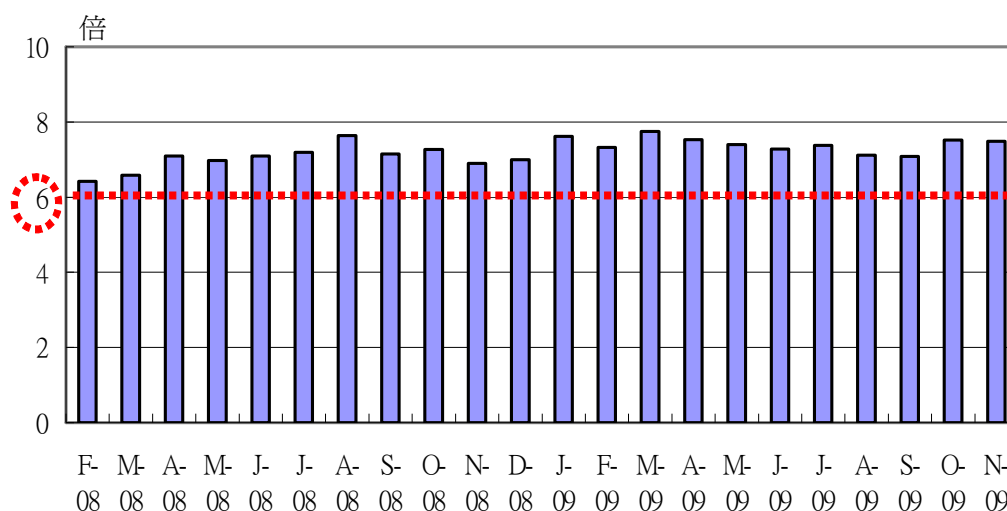
資料來源：Bank of Korea、Korea Housing Finance Corporation

² 比較基期：2008 年 12 月

³ 此處所指「房貸」係指擔保品屬房地抵押者，因此包括購屋貸款以及以房融資案件，購屋貸款比重大約占 97%，以房融資則約 3%。

此外，監理機關認為首爾地區房價所得比仍屬偏高⁴（圖 5），且認為該比率大於 6 倍，即應關注資產價格泡沫問題。

圖 5：韓國首爾地區金融海嘯前後房價所得比



資料來源：Bank of Korea、Korea Housing Finance Corporation

綜上分析，以 2009 年 1~7 月首爾房價購買指數年增率觀之，並未出現高於 5% 以上漲幅，監理機關之所以在同年 7 月採取緊縮房貸管制措施，應與該國之前房價飆漲失控之經驗有關，查 2005 年首爾同樣面臨房價飆漲情形，當時監理機關採取 LTV 及 DTI 管制措施，並且搭配稅制管制措施，惟仍無法有效抑制房價，因此對於本次首爾房價上漲現象，監理機關認為有必要儘早因應，以避免房價過度失控，屆時反而需要以更多人力、物力予以解決⁵。

⁴ 除房價所得比之外，韓國政府亦關注房貸餘額占 GDP 之比重是否過高，以及房價漲幅是否高於 GDP 漲幅。

⁵ 作者於參訪 FSS 機構，其受訪人員之意見。

參、韓國採行房貸控管措施內容與影響

韓國實施房貸金融管制措施之主管機關一直以來均由 FSS 負責執行，制定政策者為 FSC (Financial Services Commission)，採用管制工具就是 LTV 和 DTI 措施；韓國央行主要職掌係控管物價，並協助經濟成長，有關房市問題，韓國央行會納入金融穩定議題。

金融海嘯後期韓國央行採行貨幣政策觀之，主要仍以該國經濟景氣為主要考量，因此，在 FSS 實施房貸控管措施之初，韓國央行仍採行寬鬆貨幣政策以協助景氣提升。

2009 年 7 月，FSS 認為房價已有飆漲情形，因此採取緊縮貸款成數及負債所得比等規定，不過此兩項措施並非始於 2009 年首度採行，早於 2002 年起，韓國監理機關即使用 LTV 措施來控管房地產市場過冷或過熱現象。

一、房貸管制措施內容

韓國 FSS 採行房貸控管措施主要係採用 LTV、DTI 工具，該等工具之運用最直接效果是限制銀行提供房貸業務授信能量，並管控銀行貸款成長速度，另一個效果則是降低借款人財務槓桿運用，因此該兩項管制工具有助降低金融機構房貸授信業務過於集中問題。

(一) LTV 措施

LTV: Loan-to-Value，即貸款占房屋價值之比率，依據 FSS 規定，LTV 計算方式，分母為擔保品價值，分子包括房貸總額+租金存款。如 LTV 為 60%，表示借款人透過金融機構取得買房款項僅為該房屋價值之 60%，LTV 愈低，代表借款人自備款部分需愈高。

上開所稱之租金存款，係屬韓國特有租屋制度所支付之押租款項 (*chonse*)，該項制度設計係由承租人支付出租人一筆款項，該筆款

項約為房價 40%~80%，承租人於繳付押租之後，於租屋期間不需再額外支付租金，因此對承租人而言，可以省去每月繳交租金壓力，對於出租者，則有多一筆款項可投資運用。前開押租之資金因金額龐大，因此承租人可透過金融機構申辦融資方式因應。

LTV 措施對韓國來說並非陌生，2002 年 9 月 FSS 就已採行貸款成數控管措施，期間並經過多次調整，主要內容包括：

- 1、2002 年 9 月，FSS 對於銀行及保險公司辦理房貸，要求貸款成數上限為 60%。
- 2、2003 年 6 月，FSS 對於銀行及保險公司辦理首爾地區之房貸貸款成數由 60%下降為 50%，同年 10 月再調降 10 年期以下房貸之貸款成數由 50%降為 40%。
- 3、2004 年 3 月，FSS 對所有金融機構辦理 10 年期以上房貸之貸款成數由 60%升為 70%，目的在提高民眾申辦長期房貸之誘因⁶。
- 4、2005 年 6 月 FSS 針對銀行及保險公司辦理 6 億韓元以上房貸之貸款成數，由 60%降為 40%。
- 5、2006 年 11 月韓國對於所有金融機構辦理首爾地區 6 億韓元以上 10 年期以下房貸之貸款成數上限為 50%。
- 6、2008 年 11 月，FSS 移除首爾投機地區（江南區除外）之房貸管制規定，非屬放寬地區者，貸款成數為 60%~70%。
- 7、2009 年 7 月，FSS 對銀行辦理首爾等都會區 6 億韓元以上房貸之貸款成數上限為 50%，同年 10 月擴大至所有金融機構均須按規定辦理。

依據 2009 年 7 月 FSS 實施房貸管制措施（表 4），主要係降低銀行可貸放成數，並針對首爾等都會地區購屋者，貸款成數由 60%降為

⁶ 此處所稱長天期房貸係指貸款期限超過 10 年期者，韓國房貸商品主要偏重於 10 年期以下。有關韓國房貸商品之介紹，請參閱附錄。

50%，同年 9 月再度實施 DTI 措施，首爾地區購屋者貸款，至多也僅能貸到年收入之一半，同年 10 月再將相關管制措施擴大到所有金融機構一體適用，以避免產生法規套利情況。

表 4：2009 年韓國政府針對首爾都會區採行 LTV 措施內容

貸款到期日	公寓		獨棟	
	(管制)之前	之後	(管制)之前	之後
不超過3年	60%	50%	60%	50%
3-10年	60%	50%	60%	60%
超過10年	擔保品價值>6億韓元	60%	50%	60%
	擔保品價值≤6億韓元	60%	60%	60%
10年期以上分期付款	70%	70%	70%	70%

資料來源：2009 年 7 月 6 日 FSS 網站發布文件

依據表 4，FSS 對於辦理 6 億韓元以下房貸且貸款年限超過 10 年，或是 10 年以上分期付款之房貸戶，並未調降貸款成數，此與韓國政府鼓勵民眾申辦長天期購屋貸款有關；另對於 10 年期以下房貸（不論擔保品價值）及超過 10 年期房貸且擔保品價值在 6 億韓元以上者，貸款成數則由 6 成降為 5 成。此外，對於民眾購房形式，FSS 也區分為公寓、獨棟等不同規範，惟民眾主要購屋類型仍以公寓為主。

管制前後，LTV 從 6 成降為 5 成，緊縮幅度為達 16%，其貸款成數緊縮程度，較首爾房價購買指數年增率上漲幅度（2009 年首爾房價購買指數年增率未逾 5%）為大。

（二）DTI 措施

DTI (Debt-to-Income)，負債所得比，依據 FSS 規定，DTI 分子為每年支付房貸本金+利息，分母則為年所得。如 DTI 為 60%，代表借款人每年支付房貸+利息不可以超過該借款人年所得百分之 60，DTI 愈低，代表借款人年所得需愈大，或是支付本金及利息需較小。

FSS 於 2005 年已實施 DTI 管制規定，期間亦因房市表現做相關調整，主要內容如下：

- 1、2005 年 8 月 FSS 針對所有機構辦理借款人購買首爾地區房貸，規定 DTI 上限為 40%。
- 2、2006 年 3 月對於所有金融機構辦理首爾地區房價高於 6 億韓元以上者，DTI 上限為 40%。
- 3、2006 年 11 月 FSS 對於非投機地區之 DTI 上限為 40%。
- 4、2007 年 2 月 FSS 要求銀行辦理 6 億以下韓元之 DTI 上限為 40%~60%。
- 5、2008 年 11 月，除江南區之外，移除所有管制規定。
- 6、2009 年 9 月，對銀行辦理首爾地區及非首爾地區均須適用負債所得比之規定，首爾地區為 50%，其他都會區則為 40%~60%。
- 7、2010 年 8 月對於首爾非投機地區移除 DTI 管制規定。

2009 年 9 月 FSS 基於強化金融機構辦理房貸業務之控管考量，實施 DTI 措施，惟對於貸款金額在 5 千萬韓元以下者，排除適用，此外，針對擔保品價格以及借款人所貸金額，FSS 亦加以區分個別適用 DTI 之上限規定，原則上對於借款金額超過 5 千萬韓元以上者，均須受 DTI 程度不等之限制，首爾地區 DTI 上限為 50%，其他都會區則為 40%~60%。

2012 年 8 月，首爾因房市持續低迷問題，監理機關對於 DTI 措施採取以下調整事項⁷：

- 1、針對年輕購屋族群，對於未來預期收入部分，銀行得反應於 DTI 年所得計算範圍內。
- 2、對於退休者辦理購屋，若所得甚少或無所得，亦可就該借款者名下所持資產（例如股票、現金、黃金、或其他不動產等），計算 DTI 年所得之範圍內。

⁷ 詳見 FSC 網站

3、上開計算方式，金融機構必須先排除投機交易成分，如果銀行認定屬投機交易者，不得列入。

上開調整措施，監理機關要求銀行先實施，未來是否擴及其他金融機構，監理機關認為需觀察市場對於該調整措施之反應而定，易言之，監理機關欲避免鬆綁 DTI 政策，將對房價產生助漲影響。

對於 FSS 採取 DTI 調整措施，市場反應持保守看法，主要認為首爾房市低迷問題是因民眾購屋意願不振所致，而民眾購屋意願不振之主因來自家計部門負債問題（金融海嘯之後家計部門負債持續增加，影響民眾消費能力）嚴重，影響民眾消費能力，即使監理機關調整 DTI 措施，對於提振民眾購屋意願效果不大。

（三）其他輔助措施：銀行存放比規定

FSS 在 2009 年 12 月提出存放比率上限規定政策，此項政策雖非針對房市而來，不過其影響力確及於房市。

此處所稱存放比率係指韓元放款月平均額除以存款月平均額 \leq 100%，同時給予銀行調整時間，要求至 2013 年底須達成上開比率要求（表 5）。

表 5：韓國銀行存放比率變化

年/月	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Jan-10	Dec-11	Mar-12
存放比率	103.73%	111.90%	127.05%	121.87%	112.11%	98.20%	96.50%	95.30%

資料來源：FSS press release

銀行為達上開比率之要求，除變更吸收存款模式之外，並縮減相關貸款量，包括房貸業務，此外，再配合監理機關實施 LTV 及 DTI 管制措施，使其辦理房貸業務受到進一步管控。

整體來說，監理機關要求銀行縮減放款規模，使得民眾申貸資金管道受到影響，不過監理機關要求銀行調降存放比率，但並未等同要求其他相關金融機構，因此部分貸款案件轉往其他地區性銀行尋求資

金管道，例如儲蓄銀行。

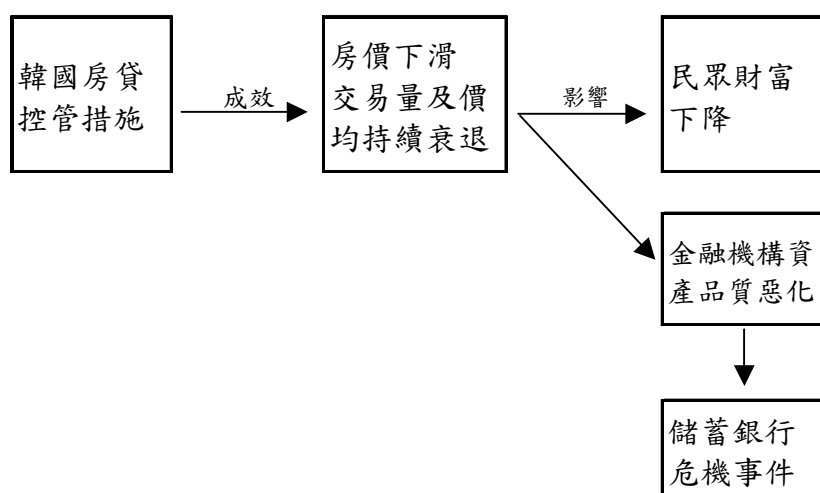
二、首爾房貸管制措施實施後之房市表現

韓國在 2009 年 7 月緊縮貸款成數及負債所得比之規定後，房價漲幅受到控制，之後由於房市交易量萎縮，導致房價滑落。

受房貸管制措施影響，首爾地區房市交易及房價紛紛下跌，房地產似有步入衰退之虞，受房地產表現不佳影響，建商倒閉案件頻傳，該等建商因無法藉由銷售房屋獲取利潤，致支付不能，而部分儲蓄銀行因辦理過度建商融資案件，進而影響其資產品質，2011 年起，FSS 陸續接管部分儲蓄銀行，協助解決其經營不善問題。

綜觀房貸管制措施實施之後首爾房市表現，價量下跌，復以當時利率上揚，家計部門負債嚴重，導致民眾購屋意願更加低迷（圖 6）。

圖 6：韓國房貸管制措施成效與影響

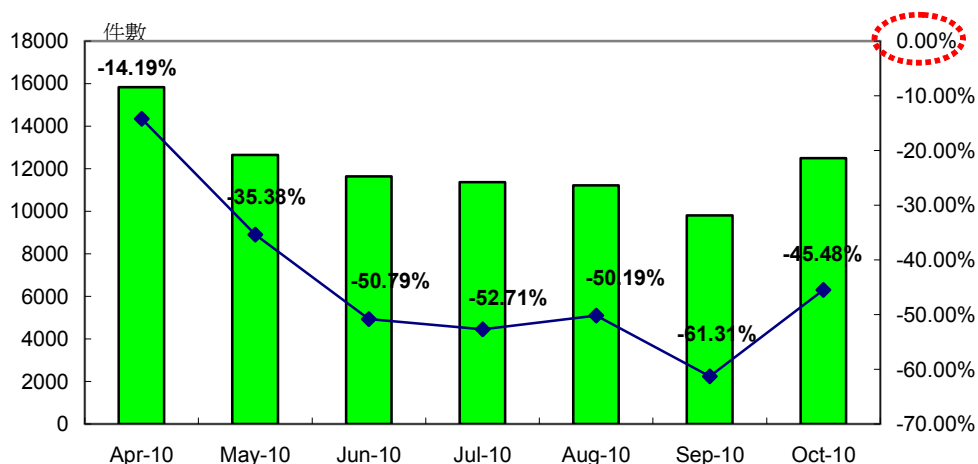


資料來源：作者自行整理

（一）首爾房市價量下跌

監理機關於 2009 年 7、9 月緊縮 LTV、DTI 措施後，首爾地區房市交易量於 2010 年 4 月首度出現下滑現象（圖 7），之後房市交易量每況愈下，2010 年 9 月，房市交易年增率為-61.31%。

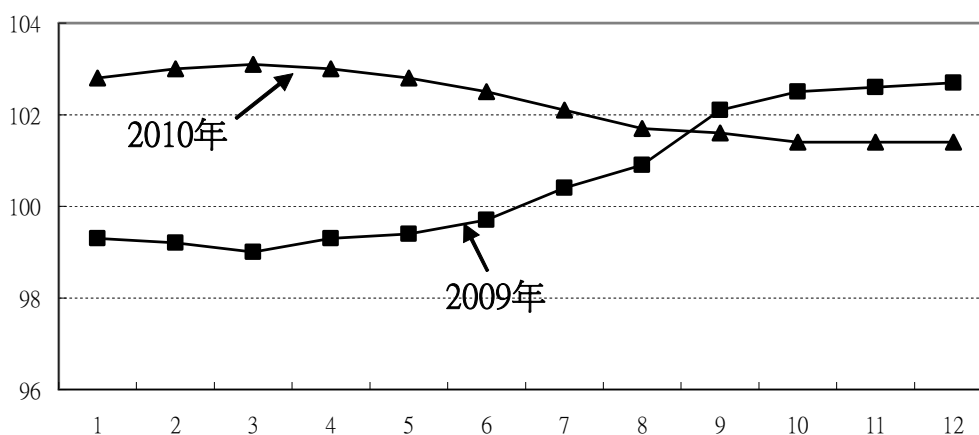
圖 7：韓國首爾地區 2010 年 4-11 月交易件數與年增率



資料來源：Bank of Korea、Korea Housing Finance Cporation

受交易量下滑之外，首爾房價購買指數雖於 2010 年初房價維持漲勢，但於 2010 年 9 月房價開始出現負成長，且幅度逐漸拉大（圖 8）。

圖 8：2009-2010 年韓國首爾地區房價購買指數⁸走勢圖

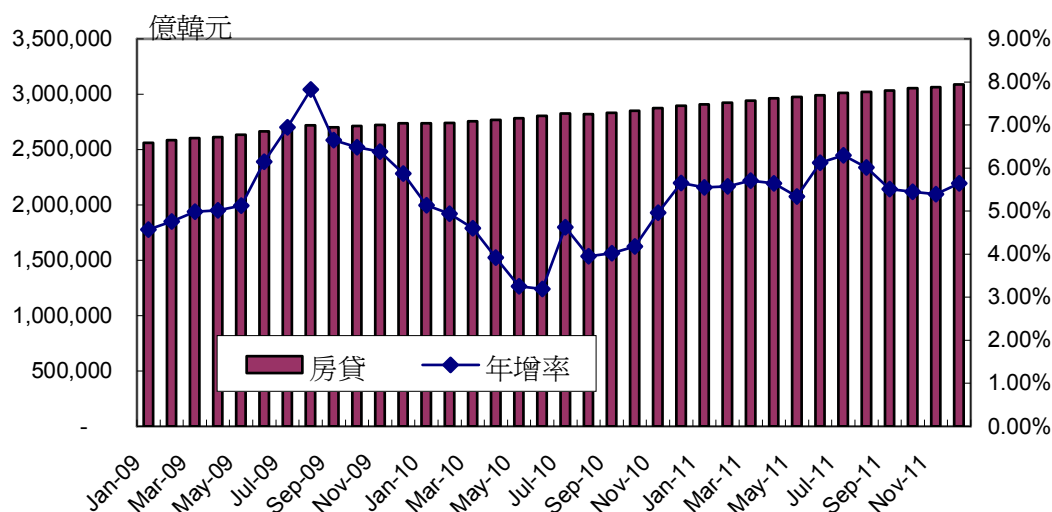


資料來源：Korea Housing Finance Cporation

由於 LTV 及 DTI 措施對於抑制銀行授信量具直接影響，再者受到監理機關要求存放比上限等規定，房貸餘額年增率力道自 2009 年 8 月高點，年增率逐漸下滑（圖 9）。

⁸ 比較基期：2008 年 12 月。

圖 9：2009-2010 年韓國金融機構房貸餘額及年增率

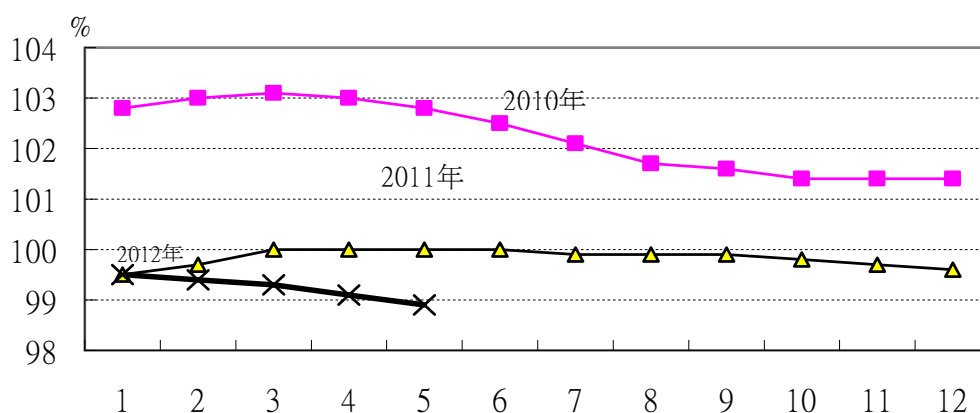


資料來源：Bank of Korea、Korea Housing Finance Corporation

(二) 首爾房市步入低迷

首爾房價購買指數於 2009 年 7 月採行房貸管制措施之後，首爾房價購買指數於 2011 年及 2012 年水準，均較 2010 年為低，且 2012 年房價下跌情況更為嚴重，受房價下跌影響，民眾財富效果受到影響，影響其消費能力，再者，金融機構出現擔保品價值滑落，資產品質惡化（圖 10）。

圖 10：韓國首爾地區 2010-2012 年房價購買指數



資料來源：Korea Housing Finance Corporation

首爾房市低迷因素，主要與民眾購屋需求不振因素有關，除 LTV、DTI 措施影響民眾購屋意願之外，其他影響因素包括：

- 1、韓國央行提高政策利率，致民眾購屋負擔利息加重，影響購屋意願。
- 2、家計部門負債問題嚴重，影響民眾消費能力，致無法提振購屋意願。
- 3、民眾預期未來房價仍將持續走緩，因此轉買為租，致租屋市場熱絡，房市交易冷清。

韓國央行基於物價穩定考量，自 2010 年 7 月起，計 5 次升息，調整幅度均為 0.25%（表 6），由於韓國房貸利率多數屬浮動利率計價，調高利率，代表民眾負債壓力加大，復以該時期因民生物資攀升，生活成本費用亦隨之上揚，影響民眾消費能力，如民眾欲以賣屋取得資金，卻因房價下滑導致財富縮減，該等因素交互影響之下，使得首爾地區房價持續下滑。

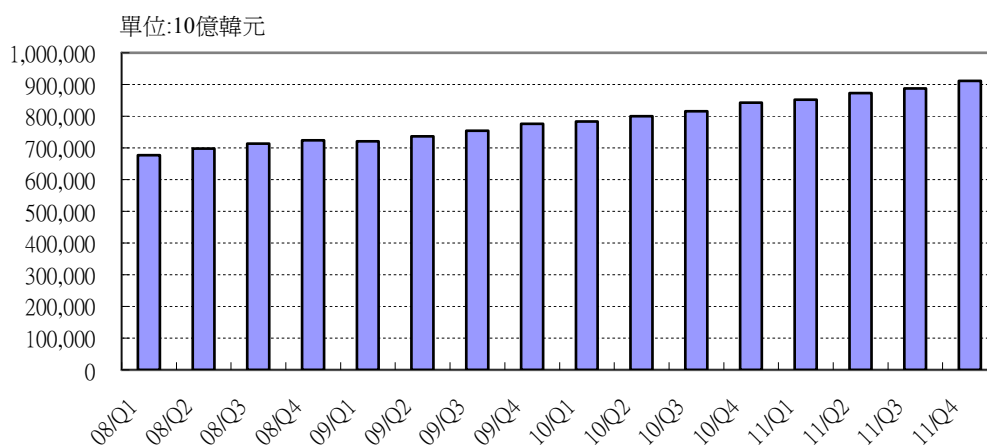
表 6：韓國央行政策利率與物價指數年增率之比較表

調整日期	Jan-09	Feb-09	Jul-10	Nov-10	Jan-11	Mar-11	Jun-11	Jul-12
政策利率(%)	2.50	2.00	2.25	2.50	2.75	3.00	3.25	3.00
CPI(%)	3.90	3.90	2.70	3.60	3.80	3.80	4.00	3.20

資料來源：Bank of Korea

至於韓國家計部門債務成長始於 2008 年，當時家計部門負債超過 GDP 百分之 70，較 2003 年約成長 2 倍。2011 年家計部門負債高達 900 百萬兆韓元，已近 GDP 水準（圖 11）。

圖 11：2008-2011 年韓國家計部門貸款總額



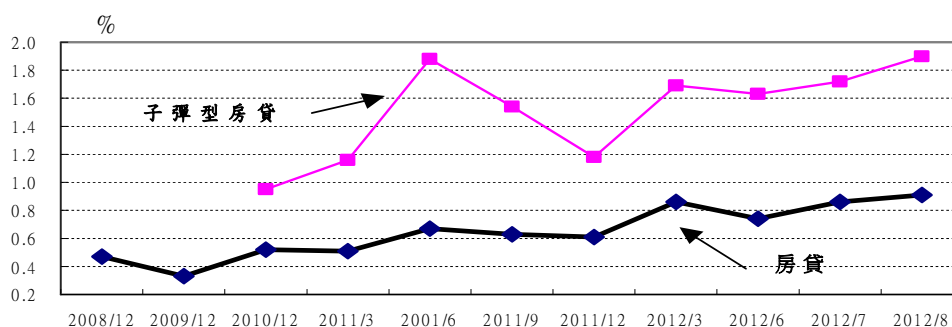
資料來源：Bank of Korea

由於家計部門負債規模無法有效縮減，民眾實質購買能力無法提升，因此部分學者認為要解決房市不振問題，必須先解決家計部門負債問題。要降低負債規模，最直接措施是減免債務或是降低負債成本，近期韓國央行調降政策利率以及監理機關調整 DTI 措施等，對於舒緩民眾負債壓力稍有紓解，但是否可提振民眾購屋需求，尚待觀察。

(三) 受首爾房市低迷，連帶影響儲蓄銀行授信資產品質

首爾房市出下價量下跌後，金融機構辦理房貸之逾放比率有逐步上揚趨勢（圖 12）。

圖 12：韓國金融機構房貸逾放比率變化



資料來源：FSS press release

圖 12 所稱之子彈型房貸係指韓國短天期房貸商品，貸款年限為 3 年期以下，貸款期間僅繳息不繳本，到期一次還本⁹。

2010 年 7 月，韓國市場出現建商財務不佳事件，緊接著 2011 年 1 月韓國監理單位宣布 Samwha¹⁰ 要以 6 個月期間清理，其後再度宣布 Busan saving bank、Daejeon mutual saving bank 因流動性問題，需要 6 個月期間清理，分析該等銀行出現資產品質惡化之原因，主要係與其承做高風險之建築計畫融資有關。

儲蓄銀行¹¹ 相較銀行而言，屬規模小之金融機構，其占整體金融機構資產，1995 年約為 3.4%，2010 年已降為 2.7%，自 1997 年亞洲金融風暴以後，儲蓄銀行家數已有顯著減少（表 7）。

表 7：韓國金融機構家數變化（年底）：

金融機構	1997	1998~2004			2005~2010			2010
		Newly Established	Merger	Exit	Newly Established	Merger	Exit	
Financial holding companies	-	3	-	-	6	-	-	9
Banks	33		9	5		1		18
Mutual saving	231	13	28	103	7	1	14	105
Credit unions	1,666	9	107	502	5	39	70	962
Merchant banks	30	1	7	22		1	-	1
Securities	36	19	4	8	11	4	-	50
Collective investment	31	24	2	6	39	6	-	80
Life insurance companies	31	4	5	9	1	-	-	22
Non-life insurance companies	14	4	1	2	2	1	-	16
Total	2,072	77	163	657	71	53	84	1,263

資料來源：The Bank of Korea “Financial Institutions, Markets and Infrastructure in Korea” April 2012.

儲蓄銀行規模小，風險承擔能力原本就較銀行為弱，惟儲蓄銀行因金融體系競爭激烈，為賺取較高利潤，因而承做過多高風險業務，

⁹ 有關韓國房貸商品介紹，請參閱附錄。

¹⁰ 2011 年 1 月 14 日，FSC 宣布以 6 個月期清理 Samwha Mutual Savings Bank，該機構資產排名第 20，計有 43000 存款戶，清理期間，存保公司保證每位存款人 50 百萬韓元之本金及利息。

¹¹ 韓國金融體系簡單可分成 6 大區塊，分別為：銀行、非銀行存款機構、金融投資企業體、保險公司、其他金融機構、以及金融輔助機構等。銀行又可分為商業銀行及特殊銀行二類，特殊銀行具有其特殊法律依據（有別於銀行法），例如韓國輸出入銀行等。非銀行存款機構亦可辦理存、放款業務，屬地區性金融機構，辦理業務較單純，例如儲蓄銀行、信用卡公司等。

這些高風險業務則多屬建築計畫融資案件。

比較銀行及儲蓄銀行辦理建築計畫融資之量與違約率來看，儲蓄銀行風險控管確實不佳（表 8）。

表 8：韓國建築融資餘額與違約率

單位：10億韓元；%

金融機構/項目		Jun-08	Dec-08	Jun-09	Dec-09	Jun-10
銀行	流通數	47,912	52,512	54,135	50,959	44,900
	逾放比率	0.68	1.07	2.62	1.67	2.94
儲蓄銀行	流通數	12,210	11,523	11,049	11,808	11,900
	逾放比率	14.28	13.03	9.56	10.60	12.00

資料來源：FSS

韓國監理單位於清理部分儲蓄銀行後，依照存款保險規定採取限額保障，至於問題儲蓄銀行之資產負債部分，採取類同我國「概括承受」方式要求大型銀行併購問題金融機構之資產負債¹²。

有關儲蓄銀行問題，韓國監理單位認為其發生危機與鬆散貸放態度較具直接關係，而且認為這些機構辦理該等貸款並不具相當經驗，以致涉及過多風險。至於監理機關未能於儲蓄銀行發生危機之前，適時給予相關規範與勸導，導致危機擴大，亦難辭其咎；韓國總統李明博於 2011 年 5 月公開發表談話¹³，指責金管單位鬆散監理導致危機發生，並要求監理機構需善盡職責，以避免打擊民眾對金融機構信心。

目前儲蓄銀行經營體質尚屬不穩定，監理單位除密切監控之外，對於未來儲蓄銀行定位，認為不宜涉足高風險貸款業務，並且應以辦理傳統之存放款業務為主。

¹² 韓國政府認為大型銀行享有比其他企業更多優惠，因此大型銀行應兼負社會責任，其中包括合併問題金融機構。

¹³ 參閱 Korea Times 2012 年 5 月 4 日報導。

肆、韓國房貸管制措施與我國之比較

一、簡介我國央行採行不動產針對性審慎措施

(一) 央行採行針對性審慎措施之背景說明

2010 年初因全球經濟加速復甦，國際熱錢大幅流向新興市場國家，影響各國外匯與金融市場穩定，並導致房地產等資產價格急劇上揚。亞洲國家為抑制房市過熱，以避免房地產價格泡沫風險之上升與擴散，包括新加坡、南韓、香港及中國等國家，多自 2009 年第 4 季起，針對房地產市場積極採行金融與財稅等各項管制調控措施，並視實施成效修正調控措施。我國自 2009 年第 2 季以來，大台北地區中古屋及新屋價格上漲，因此央行自 2010 年 6 月起採取數項針對性之審慎措施予以因應。

央行採行一系列不動產針對性審慎措施可區分為以下幾項：

- 1、落實房貸資訊揭露事項，要求金融機構受理客戶房貸業務時，應確實告知相關資訊，包括利率變動對每期還款金額變動影響、寬限期屆滿對每期付款金額變化之影響、違約金收取條件、提前還款條件限制等資訊。
- 2、特定對象購屋並申辦貸款者，規範相關貸款條件，以抑制房市投機交易炒作。
- 3、借款人以土地申辦抵押貸款者，應要求借款人檢附抵押土地之具體興建計畫，否則，金融機構不得辦理。
- 4、借款人購買高價住宅並申辦貸款者，規範相關貸款條件。

(二) 簡介央行採行針對性審慎措施之主要內容

- 1、實施「房屋貸款特別提醒事項」：我國房貸商品主要為浮動利率計價，因此，有必要讓消費者瞭解未來利率調升對於每期還款金額變動之影響，於是央行於 2009 年 12 月底推動各家金融機構於房貸戶申辦房貸時，應提醒請其注意相關事項，以避免損及權益。

經央行積極推動，銀行公會於 2010 年 5 月發函各會員銀行要求其受理客戶房貸業務應配合提供書面「房屋貸款特別提醒事項」資料，所謂「特別提醒事項」係要求金融機構於借款人申辦房貸時，必須提供相關貸款利率變動風險、寬限期屆滿後之還本付息金額變化、違約金的收取、以及提前還款之條件限制等資訊，以期消費者注意自身財務規劃。

- 2、實施特定地區購屋貸款、土地抵押貸款、購置高價住宅貸款等管制規定：

- (1) 特定地區購屋貸款管制規定：2010 年 6 月實施，並於同年 12 月進行部分規定修正¹⁴。依據特定地區購屋貸款管制規定，係對借款人（自然人）如名下有 1 戶房貸者，其申辦特定地區購屋貸款須受貸款條件限制，包括貸款成數最高不得超過 6 成、無寬限期，且不得以其他名目額外增加貸款金額等。另公司法人於特定地區購屋之貸款條件，亦受管制。

上開所稱特定地區係指台北市及新北市 13 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）。

- (2) 土地抵押貸款管制規定：2010 年 12 月實施，主要內容包括：

¹⁴ 主要修正內容包括：特定地區購屋貸款成數由原來 7 成降為 6 成；納入公司法人為規範對象；增加管制區域，原為台北市及新北市 10 區，修正為台北市及新北市 13 區，新增 3 區為林口區、淡水區及三峽區。

- A、管制區域為全國，並僅限都市計畫劃定之商業區或住宅區土地者。
- B、為避免養地、炒地，借款人辦理土地抵押貸款，均應檢附該抵押土地之具體興建計畫，以期借款人所貸資金確實用於該抵押土地之興建開發。
- C、貸款成數最高 6.5 成，另為促請借款人加速抵押土地之動工興建，金融機構應先保留一成，並俟借款人動工興建始得撥貸。

(3) 購置高價住宅貸款管制規定：2012 年 6 月實施，鑒於 2012 年初台北地區高價住宅出現價格高漲現象，且央行辦理金融業務檢查發現銀行辦理高價住宅貸款有成數偏高、利率偏低現象，有違授信風險控管原則，認為有必要予以管制，主要重點內容如下：

- A、限制對象：金融機構承作借款人為購買座落於台北市或新北市 8 千萬元以上；或座落於台北市及新北市以外之國內地區 5 千萬元以上者。
- B、貸款限制條件：不得有寬限期、貸款成數最高 6 成、且不得另以修繕、周轉金或其他貸款名目，額外增加貸款金額。

央行除制定上開管制措施之外，對於金融機構辦理各項管制業務，亦定期做資料統計彙整分析，並派員進行實地檢查，以期瞭解金融機構法規遵循狀況，並促請其切實注意授信風險控管。

二、韓國房貸管制措施與我國比較

(一) 房貸管制措施之內容比較

- 1、我國與韓國實施房貸管制措施之前，房市均出現漲幅，我國房價漲幅較韓國為高：

- (1) 韓國：管制始點於 2009 年 7 月，同年 1~4 月首爾房價購買指數年增率分別為：3.52%、3.83%、4.14%、及 3.73%。
- (2) 我國：管制始點為 2010 年 6 月，同年 1~5 月台北市中古屋房價指數年增率分別為：20.78%、21.8%、26.55%、26.08% 及 24.76%。

2、房價所得比：

- (1) 韓國首爾 2009 年 6 月為 7.28 倍。
- (2) 我國台北市 2010 年第 2 季為 10.87 倍。

3、房貸管制對象：韓國管制對象較我國為廣。

- (1) 韓國：借款人為購買房屋所申辦之房貸，須受到貸款成數及負債所得比等限制，首爾都會區 LTV 及 DTI 均為 5 成。

- (2) 我國：

A、特定地區購屋貸款規範借款人於申辦貸款時其名下已有 1 戶房貸者，貸款成數最高 6 成。

B、購置高價住宅貸款規範借款人申辦貸款，其所購房屋符合高價住宅之認定條件者，貸款成數最高 6 成。

4、借款人負債所得比規定：

- (1) 韓國有，我國則無。
- (2) 我國金融機構之授信實務對於認定借款人財務能力，原則上除提供所得證明外，其他相關流動資產等，均可列入其財務能力之證明¹⁵。

有關我國及韓國管制規定之差異如表 9。

¹⁵ 至於負債所得比規定，我國並無採行，金管會之前曾有邀集相關銀行討論是否須訂定該項比率，惟因我國所得認定標準不一，係認定報稅所得或是其他財產所得等，並未取得一致共識。

表 9：我國與韓國貸款成數管制規定主要內容差異表

項目		韓國首爾地區	我國	
			特定地區購屋貸款	購置高價住宅貸款
借款人		所有購屋者	名下有1戶房貸	無
購屋金額		未規範	未規範	台北市+新北市8千萬；其他5千萬
LTV	管制前	60%	可達8成	可達8成
	管制後	50%	60%	60%
DTI	管制前	60%	無	無
	管制後	50%		

資料來源：作者自行整理

綜上所述，韓國採行房貸管控措施，除限制貸款成數外，亦輔以負債所得比限制，至於我國，因中央銀行法並無授權訂定負債所得比規定，目前係按金融機構內部授信規定，自行認定借款人之還款能力。

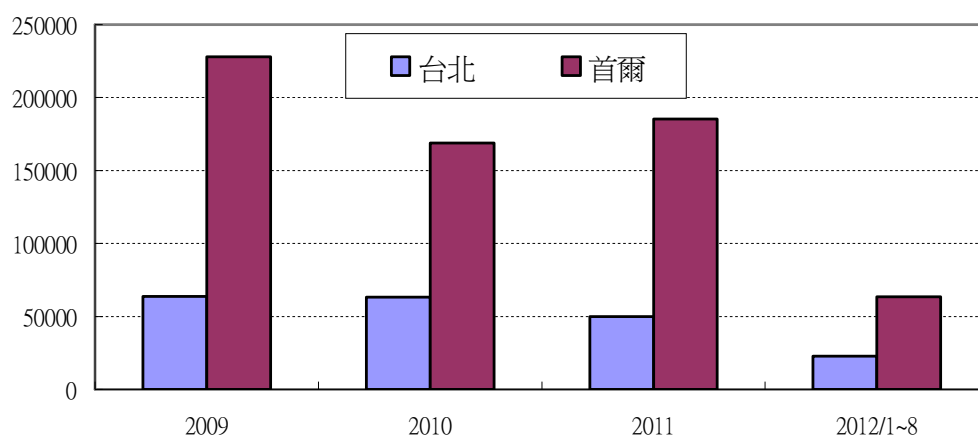
（二）房貸管制措施之效力比較

就房貸管制措施實施後之房市價量表現觀之，首爾地區量下價也跌，我國特定地區則屬量跌價穩。

1、房市交易量：

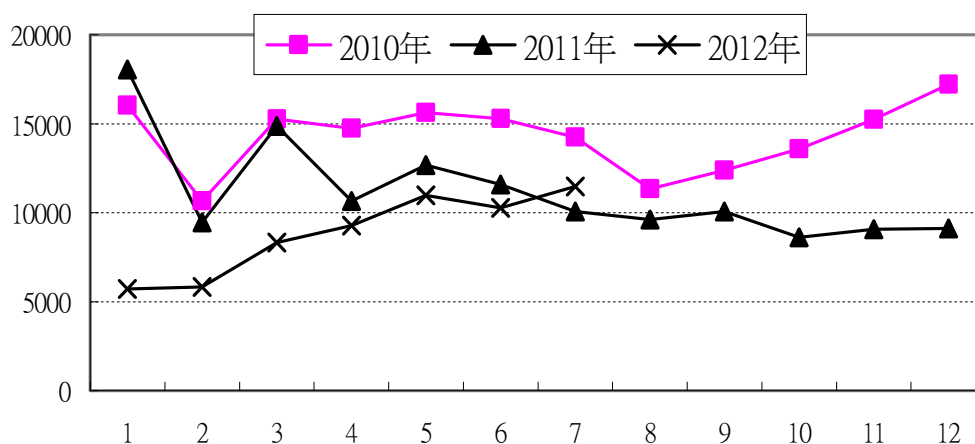
- （1）首爾及台北地區房市交易件數下滑（圖 13）。
- （2）大台北地區交易移轉棟數：除 2011 年 1 月之外，2011 年及 2012 年各月，均較 2010 年為低（圖 14）。

圖 13：台北及首爾地區 2009-2012/8 房市交易件數



資料來源：Korea Housing Finance Corporation、內政部不動產 e 化網

圖 14：2010-2012 我國大台北地區建物買賣移轉棟數

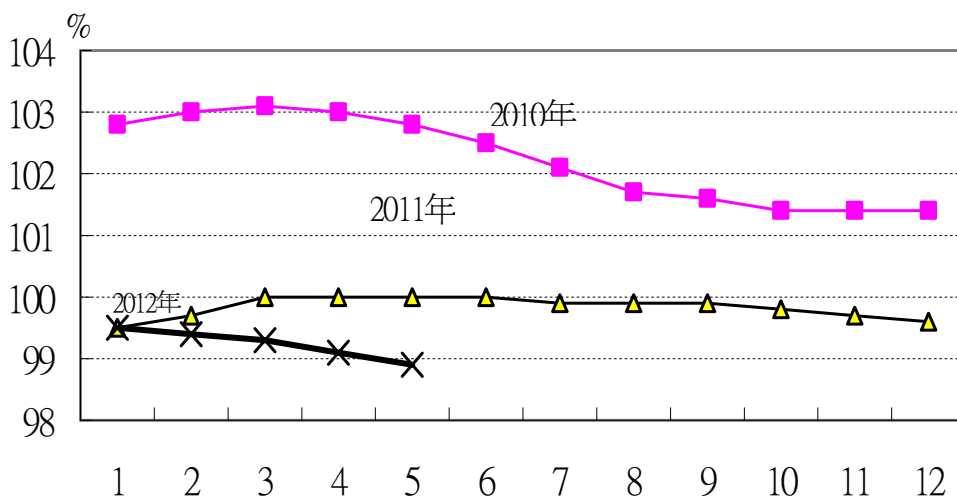


資料來源：內政部不動產 e 化網

2、房價指數：

- (1) 韓國首爾房價購買指數呈現價跌：2009 年 7 月房貸管制措施實施之後，首爾房價下修，其後因韓國整體經濟表現不佳，包括經濟成長趨緩、物價上漲、家計部門負債持續擴張等現象，使得房市表現更為惡化，2011 年房價購買指數均較 2010 年下滑，2012 年表現則較 2011 年下滑(圖 15)。

圖 15：韓國首爾地區 2010-2012 年房價購買指數

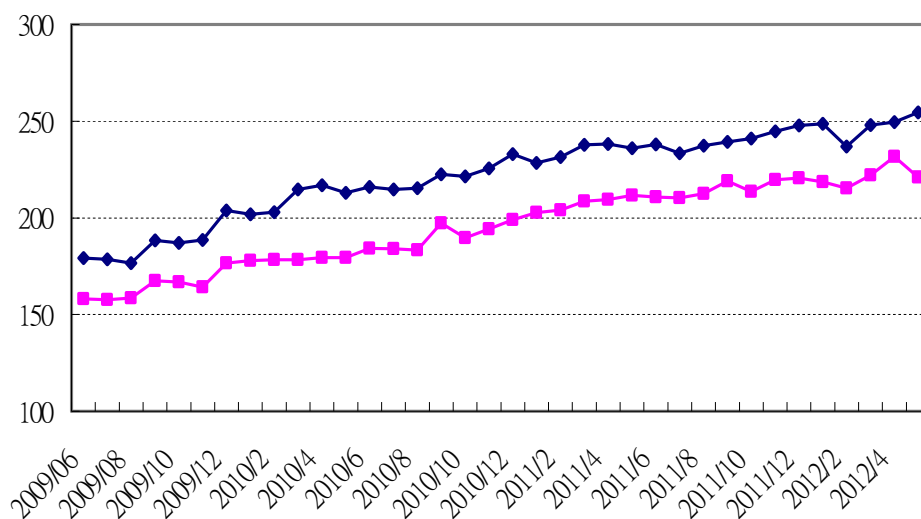


資料來源：Korea Housing Finance Corporation

(2) 我國台北都會區呈現價穩：

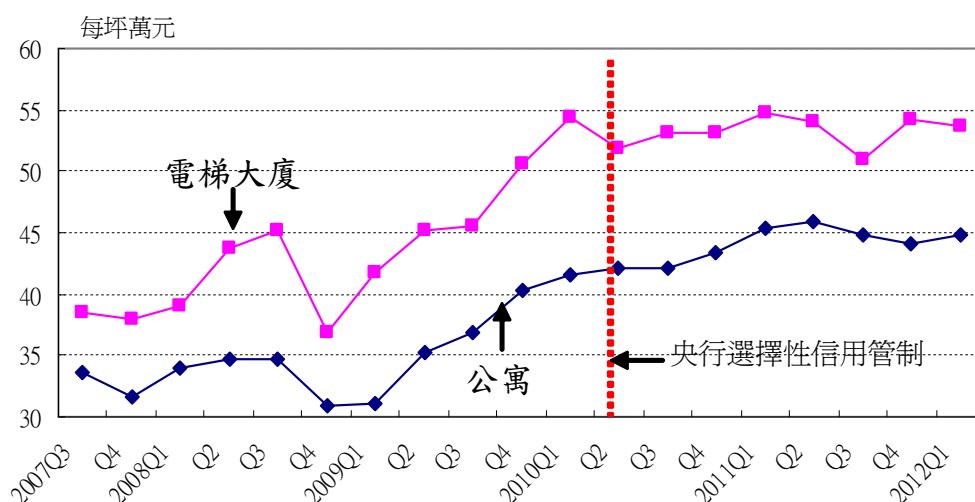
A、台北都會區（包括台北市及新北市）價格下跌狀況並不明顯（圖 16、圖 17），惟漲幅趨緩。

圖 16：大台北地區中古屋房價指數走勢圖



資料來源：信義房屋網站

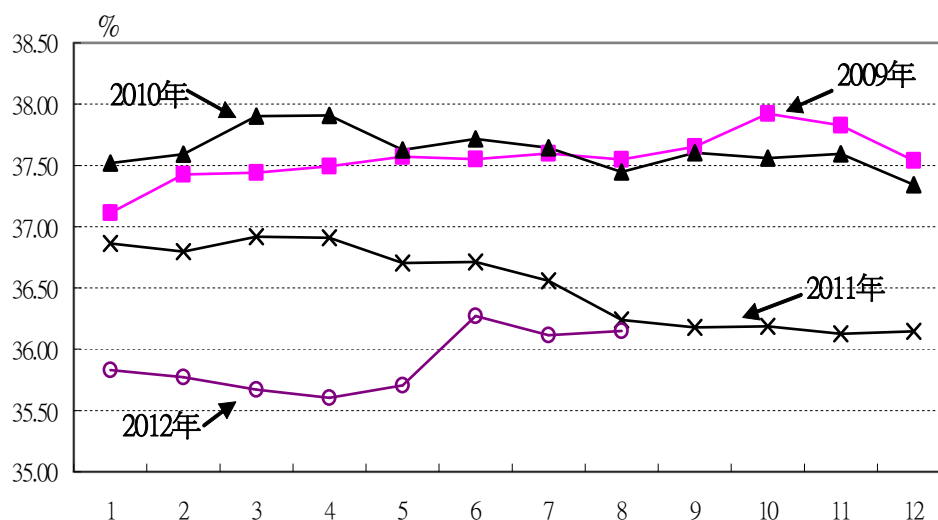
圖 17：台北市平均買賣契約單價（萬元/坪）



資料來源：內政部不動產價格 e 點通

B、我國金融機構辦理房貸業務之授信集中度逐步下降：2011 年及 2012 年，銀行辦理不動產貸款金額（包括購屋貸款、修繕貸款及建築貸款）佔全體銀行放款餘額之比重，均低於 2010 年水準，顯示銀行已審慎控管房貸授信量之成長（圖 18）。

圖 18：我國銀行辦理不動產貸款金額佔全體銀行放款餘額之比重

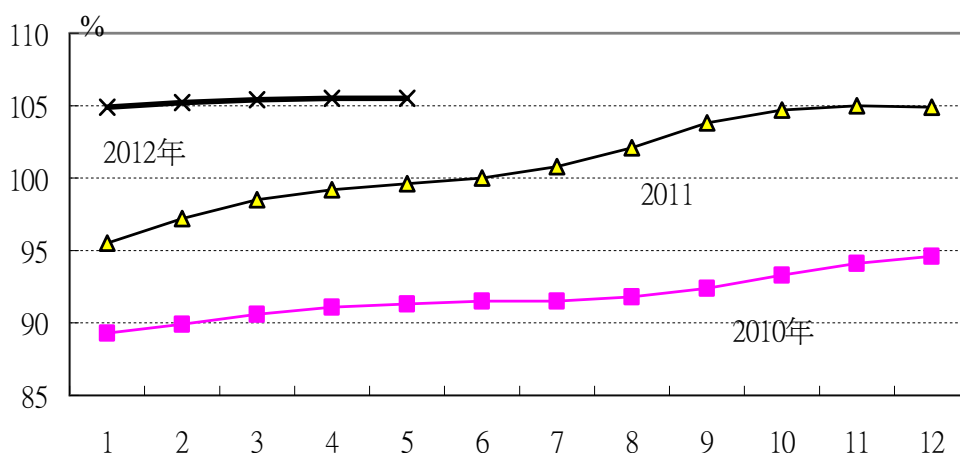


資料來源：中央銀行網站

3、首爾及台北租金指數均屬上漲：

(1) 首爾：2011 年至 2012 年，首爾地區房價購買指數均較 2010 年下降，但租金指數卻持續上漲中¹⁶（圖 19）。

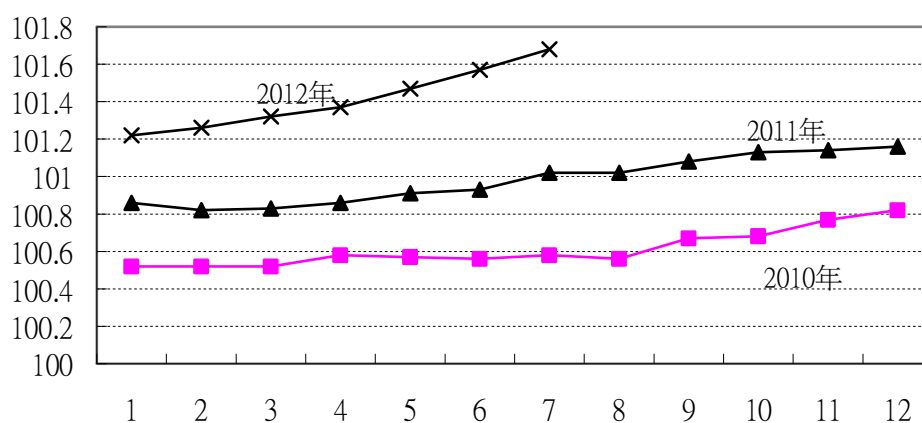
圖 19：韓國首爾地區 2010-2012 年租金指數¹⁷



資料來源：Korea Housing Finance Corporation

(2) 我國：目前內政部統計資料並未區分縣市別，如以全國租金指數觀之，亦成逐年上漲趨勢（圖 20）。

圖 20：我國 2010-2012/7 租金指數



資料來源：內政部不動產價格 e 點通

¹⁶有關韓國租屋制度對於房市之影響，目前看法兩極，早期來說，租屋市場確實有助於穩定房市，目前傳統租屋市場已不復見，轉而由租金加月租方式取代，但是由於房東收取租金之標準與資訊並不透明，對於承租者而言，並未保障其權益。

¹⁷比較基期：2011 年 6 月。

伍、結論與建議

一、結論

(一) 韓國採行 LTV 及 DTI 房貸管制措施，確實達到抑制首爾房價上漲之目的

韓國為因應首爾地區房價非理性上漲，係採取 LTV 及 DTI 措施因應，而非以調高利率手段為之，IMF 等國際組織認為，以傳統利率工具來處理金融風險過度的房地產問題，係屬大而無當 (blunt) 的作法，因此，2009 年以來，IMF 即一再建議，應以針對性的總體審慎措施來協助貨幣政策，處理房價泡沫化風險，以達金融穩定。

韓國採取總體審慎措施工具包括 LTV 及 DTI 措施，該等工具直接限縮銀行提供房貸業務授信量，有助管控銀行貸款成長速度，一方面借款人無法透過金融機構取得較大槓桿資金來源，二來亦可減少金融機構過度鬆散貸放政策，有助金融穩定。

另觀察後金融危機時代，各國積極採行防範房價泡沫，其中最為多數國家普遍運用管制工具即屬貸款成數控管¹⁸ (表 10)。

表 10：各國採行房貸管控措施之工具表

主要調控措施	台灣	中國大陸	香港	新加坡	韓國	印度	馬來西亞	泰國	以色列	澳洲	加拿大	瑞典
調降不動產貸款成數	●	●	●	●	●	●	●	●			●	●
加強不動產貸款監理	●	●	●	●	●	●			●		●	
加重不動產稅負	●	●	●	●								
強化市場管理	擴建平價住宅	●	●	●								
	限制境外投資		●	●						●		
	加強不動產市場管理	●	●	●	●					●		

資料來源：中央銀行 100 年 7 月 1 日新聞參考資料。

¹⁸部分研究指出，當 LTV 上升時，經濟活動對高房價較有敏感度，有些學者則估計首購族降低 10% 貸款成數時，房價增值將會降低 10%，另有學者依據美國資料研究，貸款成數與房價增值之間具有正相關，學理上並無強而有力的實証研究認為限制貸款成數對於抑制房價是絕對有用的，但就授信風險控管層面而言，降低貸款成數做法，可以降低金融機構貸放風險以及市場投機成分，有助房市健全發展

韓國早於 2002 年、2005 年即已開始採用 LTV 及 DTI 工具來控管房市過熱或過冷表現，2009 年初房價上漲，監理機關因擔心房市有泡沫化問題，爰再採取緊縮管制措施，如以管制後首爾房價表現來看，確實有達到抑制房價之政策效果。其中 DTI 管制措施，因民眾可貸資金來自其所得認定，因此管制效力較 LTV 來得更為強烈，易言之，韓國監理機關認為金融機構辦理房貸業務，不應只重視擔保品價值，亦應一併注意借款人財務能力，如果財務能力不佳，即使擔保品鑑價金額足夠，金融機構仍不得多貸，加以韓國 DTI 管制上限 5 成規定，確實較全球 8 成標準為嚴。

韓國房貸管制措施實施後，首爾房市表現走緩，之後伴隨整體經濟環境表現不佳，房價持續滑落，為避免房市走跌致影響經濟成長，韓國監理機關適時放寬相關管制規定。韓國監理單位認為，目前韓國房市表現未如預期，並非管制措施過嚴所致，主要問題還是出在民眾購屋意願無法有效提升，因此該國暫不考慮全面放寬管制措施，並認等適度緊縮銀行放款量之做法，有助降低金融機構辦理不動產授信業務風險及維持金融穩定。

要提振民眾購屋意願，韓國監理單位認為須先解決家計部門負債過高現象，韓國央行 2012 年 7 月調降利率，對於舒緩民眾負債壓力應有助益，此外監理機關於同年 8 月放寬 DTI 管制規定，亦可解決部分民眾購屋融資困難問題。

（二）首爾房市步入低迷，引發金融體系授信資產品質惡化

首爾房市走緩後，因房價下跌現象遲未出現緩和跡象，使得房市步入低迷，受房市下滑影響，部分儲蓄銀行出現資產品質惡化問題。

2011 年韓國監理機關清理 Samwha 儲蓄銀行後，陸續發生若干家儲蓄銀行經營不善事件。

韓國儲蓄銀行於 2011 年初爆發危機事件，發生原因與房地產市場有關，2009 年初韓國首爾房市榮景時期，大量建商預期未來房市

持續好轉，因此大舉投入興建，且有多數係向儲蓄銀行辦理貸款，且該時期韓國政府為應金融海嘯後經濟體復甦需要，提供市場較為充裕資金，而該等資金多數流向房地產市場，復以儲蓄銀行對不動產授信態度趨向樂觀，導致授信過於寬鬆，之後發生房市反轉下跌，儲蓄銀行授信資產品質因此受到嚴重影響。

儲蓄銀行未審慎辦理不動產授信業務，致發生經營不善事件，危機之後，市場對於監理機關未能在儲蓄銀行承辦過多風險性業務之前，適時給予提醒及監督，亦頗有責難。

儲蓄銀行此波未審慎控管房地產授信業務，致引發連鎖性倒閉事件，確實造成該國金融不穩定現象，監理機關表示，未來仍會持續關注儲蓄銀行之經營體質，同時亦將著重個體金融機構不動產授信集中度是否出現不合理現象，以避免危機事件再度發生。

二、建議

(一) 政府採行房貸管制措施前，宜審慎評估管制力道是否有過度抑制民眾購屋意願、以及引發房市硬著陸等問題

韓國監理機關採行 LTV 或是 DTI 房貸管制措施，直接影響民眾取得融資管道之總量，尤其對於首次購屋者來說，因財務能力較為缺乏，傾向使用較高槓桿融資比重，對於一些不具財務基礎民眾來說，管制措施對其影響程度甚大，因此政府採取金融管制措施之目的與內容，宜先釐清。

韓國房貸管制措施並不區分首購或非首購，且其管制方式除限縮民眾取得貸款量之外，尚須符合負債所得比之規定，兩項管制之下，對於抑制民眾購屋需求確實有收立竿見影效果，但卻也影響房市表現，韓國在採行管制措施之後，民眾購屋申請貸款變得更為困難，加上房價下滑，導致民眾購屋意願近一步下滑，因此在 2012 年監理機

關才適度放寬 DTI 措施，主要目的係提振民眾購屋意願。

房貸管控力道愈強，效果愈大，但須注意其是否會過度打擊民眾購屋意願以及引發房市硬著陸問題。

以韓國經驗而言，在管制措施實施之前，首爾地區房價購買指數年增率漲幅尚在 5% 以下，但監理機關認為該時期出現房市交易熱絡、以及房貸在外流通餘額增加等因素，認為應加以控管，以免房市泡沫發生；管制措施實施後，首爾房市交易量及房價雙雙下跌，其後因伴隨整體經濟環境惡化，民眾購屋意願疲軟，以及家計部門負債規模過大等影響，致整體房地產表現欠佳。

韓國監理單位認為首爾房市步入低迷，非管制措施過嚴所致，不過其於 2012 年 8 月採取適度放寬 DTI 管制措施而言，主要目的係在提升民眾購屋意願，並放寬相關管制力道，以期降低管制措施對房市所造成之不利影響。

我國央行在訂定相關管制措施之前，為避免管制措施影響民眾購屋意願，對於管制條件、管制對象以及管制區域等，均蒐集各銀行實務作業之經驗，並於管制規定實施之前，先進行道義說服，例如我國央行在 2010 年 6 月實施特定地區購屋貸款管制規定之前，於同年 3~5 月間，先道義勸說主要銀行對於名下有第 2 棟以上購屋貸款者，調降貸款成數及取消寬限期，並依據銀行報送資料進行實地檢查，以期瞭解銀行授信實際狀況，並據以訂定相關管制條件。

因此，當一國政府在制定金融管制措施之前，可先就房市發生非理性原因進行分析，以期降低房市交易投機成分，進而協助其穩定發展，並避免管制規定過嚴，過度打壓民眾購屋意願，尤其是首購族群；此外，過嚴的管制措施，並不利於房市之健全運作，因此，相關力道之拿捏，政府實有必要事先予以多方面評估與分析。

(二) 適度規範借款人負債所得比，有助降低金融機構房貸違約風險，進而穩定金融

韓國監理單位採行負債所得比之規定，一方面可限制金融機構授信量，另一方面則可有效控管金融機構授信風險控管，有助降低違約率發生。

依據金融穩定委員會 (Financial Stability Board) 於 2012 年 4 月發表「FSB Principles for Sound Residential Mortgage Underwriting Practices」，認為注意借款人還款能力係屬金融機構辦理穩健房貸業務之重要項目，且有助降低房貸違約率及損失之發生，進而穩定金融，此外，在金融機構辦理房貸業務時，亦應隨時就借款人還款能力變化作即時更新，同時對於無法取得所得證明者，例如退休人士，金融機構應認定其「準所得」來源以及退休後之支付能力來源等，作為是否提供貸款判斷之依據。

韓國 DTI 規定首爾地區為 50%，此外，借款人尚須配合 LTV 限制。2009 年 9 月監理機關緊縮 DTI 措施後，首爾房市開始下滑，市場人士認為是 DTI 過嚴所致，如對照全球 8 成之標準而言，韓國 DTI 規範確實較為嚴格。

韓國監理機關認為 DTI 管制措施有助金融機構降低授信風險，立益良善，但因管制措施過嚴確實有打擊民眾購屋意願問題，2012 年 8 月監理機關爰做出適度調整，因此，一國政府在制定 DTI 上限規定，似宜通盤考量其規範比率是否過於嚴厲，以及認定所得之標準是否應更具彈性。

目前我國並無 DTI 管制措施，央行法有關選擇性信用管制規定亦無授權央行得採取該項管制工具，目前我國金管會為避免金融機構對不動產抵押放款業務過度擴張，影響銀行未來資產品質及助長房價，已就各金融機構對不動產授信之集中度、不動產抵押貸款成數 (LTV)

及收入負債比 (LTI)，依據自有資本與風險性資產規定，要求各金融機構計提資本。易言之，我國並無明文規範 DTI 之上限比率，僅授權金融機構依授信規定辦理，並納入資本計提之計算內。

鑒於規範借款人負債所得比，除有助個體金融機構營運健全，更可落實「金融機構辦理授信不應只看擔保品價值，更應注意借款人之還款能力」之意旨。未來我國似可參考韓國及其他國家作法，訂定適合我國 DTI 規定，並將借款人財務負擔能力指標，納入金融機構授信審核之重要項目。

(三) 在房市榮景時期，政府更應落實金融機構不動產授信控管措施

韓國儲蓄銀行發生經營危機，與其房市榮景時期承作過多不動產授信業務及鬆散之貸放政策有關，此外，監理機關未即時給予監督管理，亦是導致危機發生因素之一。

韓國發生儲蓄銀行倒閉事件後，輿論開始質疑金融監理效力不彰問題，認為韓國監理機關何以未在儲蓄銀行從事順景氣循環貸放措施之前，先給予提醒或加強查核，因此，一國政府在房市榮景時期，更應謹慎處理金融機構順景氣循環之貸放政策並加強金融監理。

所謂順景氣循環貸放政策，即金融購辦理貸放時，會在景氣擴張時候顯著增加，在景氣反轉時則大幅減少，對照韓國經驗，房市處於榮景時期，儲蓄銀行擴張對房地產市場授信，一旦房地產反轉下跌，造成該等銀行授信品質惡化，進而影響金融穩定。

一國要處理金融機構順景氣循環貸放政策，可就景氣狀況區分資本計提或是備抵呆帳之方式，以避免金融機構於景氣擴張或低迷時過度放寬或緊縮貸放貸款，此外，巴塞爾監理委員會亦認為監理機關應加強監理審查程序，有效規範金融機構順景氣循環之貸放政策。

我國央行在採行不動產授信控管措施之後，金管會亦就個別銀行進行監控，對於辦理房貸業務過於集中者，要求其限期應提出相關改

善計畫，此外，央行與金管會議落實金融實地檢查，目前我國銀行業整體逾放表現尚屬良好，此與各主管機關積極控管授信風險措施有絕對相關。

為落實金融機構不動產授信政策合於風險控管原則，監理單位除確實監控各體金融機構表現之外，亦應於房市榮景時期，加強辦理金融實地檢查，以瞭解金融機構貸放程序是否有疏失，進而早期發現、早期治療。

參考文獻

一、中文

- 1、王冠閔、李源明、李建強「台灣總體經濟變數與房價報酬之間是否存在不對稱的因果關係」，2011 年 10 月
- 2、利秀蘭「不動產相關稅制之研究」，本文參加經建會 2011 年研究發展作品評選，榮獲佳作。
- 3、吳森田「所得、貨幣與房價—近二十年台北地區的觀察」，1994 年 1 月住宅學報第二期。
- 4、吳家德「房地產理論與實務」2012 年 2 月。
- 5、財團法人國家政策研究基金會國政研究報告相關資料。
- 6、區宗結「論世界金融海嘯後中國社會經濟政策的完善」。
- 7、彭建文、張金鶚「為何房地產市場長期不景氣？景氣變動下，建商供給行為之探討」1999 年中華民國住宅學會第 8 屆年會論文集。
- 8、莫尼塔投資發展有限公司「韓國地產市場演變」研究報告，2011 年 9 月 22 日。
- 9、張金鶚、陳明吉、楊智元「臺北市房價泡沫之再驗」2008
- 10、張金鶚、陳明吉、鄧筱蓉、楊智元「台北房價泡沫知多少？房價 VS 租金、房價 vs 所得」2008
- 11、楊宗憲、鄭博文、蔡美惠「不動產價格泡沫影響因素之研究—台北及上海之比較」。
- 12、蔡曜如「我國房地產市場之發展、影響暨政府因應對策」中央銀行季刊第 25 卷第 4 期。

- 13、蔡曜如「資產價格泡沫問題與貨幣政策挑戰」SECEN 研習心得報告，2010 年 10 月。
- 14、戴肇洋「解決氾濫資金抑制房價作法之研議」。

二、英文

- 1、Akash Deep, Dietrich Domanski: “Housing Markets and economic growth : lessons from the US refinancing market ”, BIS Quarterly Review, September 2002
- 2、Amol Agrawal “Macroprudential Policy and Central Banking” November 2011.
- 3、BIS Working Papers No 263 “Determinants of house prices in nine Asia-Pacific economies”2008
- 4、Byung Hee Seong and Tae Soo Kang “Developments and Characteristics of the Korean Chonse Rental System”
- 5、Christopher Cowe, Giovanni Dell’Ariccia, Deniz Igan, and Pau Rabanal “How to Deal with Real Estate Booms: Lessons from Country Experiences” IMF working paper April 2011.
- 6、Dale, S. and A. G. Haldane, “Interest Rates and the Channels of Monetary Transmission : Some Sectoral Estimates ”, European Economic Review, vol(39). 1995
- 7、David C. Wheelock : ”The Federal Response to Home Mortgage Distress : Lessons from the Great Depression”, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, May/June 2008
- 8、Deniz Igan and Heedon Kang “Do Loan-to-Value and Debt-to-income Limits Work? Evidence from Korea” 2011

- 9、Deniz Igan and Heedon Kang “Loan-to-value and Debt-to-Income Limits as Macroprudential Tools: Evidence from Korea”
- 10、Dohan Song, Hoon Huh “Macro Shocks to the Household Lending Sector in Korea: A Study based on Macro Stress Testing”2011
- 11、Dongchul Cho “Interest Rate, Inflation, and Housing Price With an Emphasis on *Choesei* Price in Korea ” September 2006
- 12、Eva Srejber ”The transmission mechanism”, 2001
- 13、Feb.Marcus Noland, Peterson “Restructuring Korea’s Financial Sector for Greater Competitiveness” Institute for International Economics, 1996/11
- 14、Filipa Sá, Pascal Towbin and Tomasz Wieladek “Low interest rates and housing booms : the role of capital inflows, monetary policy and financial innovation” 2011
- 15、Haakon Solheim “Household Borrowing During a House Price Boom”
- 16、Kabsung Kim, In Hye Choi, Keun Gyu Lee “Effects of Housing Policies on Housing Prices in Korea” 2010
- 17、Kostas Tsatsaronis, Haibin Zhu : “What drives housing dynamics : cross-country evidence” , JEL classification:G120,G210,C320
- 18、Kyung-Hwan Kim, Housing and the Korea economy : “Department of Economic”, Sogang University, Republic of Korea.

- 19、Lamont K. Black, Diana Hancock, and Wayne Passmore “The Bank Lending Channel of Monetary Policy and Its Effect on Mortgage Lending” 2010
- 20、Man Cho, Inho Song “Housing Price and Mortgage Credit :Tales og Two Countries”2011.12
- 21、Seoulcorresplee “Korea’s financial regulation reduce mortgage loans” 2010.2.20
- 22、Seoung Hwan Suh、Kabsung Kim、Jae Sik Jeon “Housing Market Early Warning System: The Case of Korea” , European Journal of Scientific Research, 2011
- 23、Soon-taek Chang “Mortagge Lending in Korea-An example of Countercyclical Macroprudential Approack” 2010.12
- 24、Sungjoo Hwang, Moonseo Park, Hyun-Soo Lee “Korea Real Market Mechanisms and Deregulation of Mortgage Loans: Qualitative Analysis”
- 25、The Bank of Korea “Financial Institutions, Markets and Infrastucture in Korea” April 2012.

附錄：簡介韓國房貸商品

韓國房貸金融措施，在 1990 年代中期以後，進入低度管制時代，當時最主要的政策即是放寬韓國商業銀行亦可從事房貸業務，早期房貸業務係由 Korea Housing Bank (KHB) 辦理。

受低度管制影響，韓國在外流通房貸從 1996 年約 GDP 之 12% 水準，上升至 2011 年約 30%，雖然韓國也有成立證券化單位，但證券化比例不高，多數房貸仍由金融機構自行承擔風險，也因如此，韓國房貸以浮動利率計價為主。

至於韓國金融機構承辦之房貸商品，主要多集中於 10 年期以下，另韓國較為特殊房貸商品係屬貸款期限在 3 年期以下之產品，及短天期房貸商品，又稱子彈型房貸，因該等短天期房貸於貸款期限內僅繳息不繳本，付款形式類同子彈，因此又稱子彈型房貸，前開貸款期間屆期，借款人如有展期續貸之需要，應償還本金之 10 分之 1，剩餘 10 分之 9 可繼續辦理展延續借。

金融海嘯後，韓國金融機構辦理之房貸商品，有以下特色：

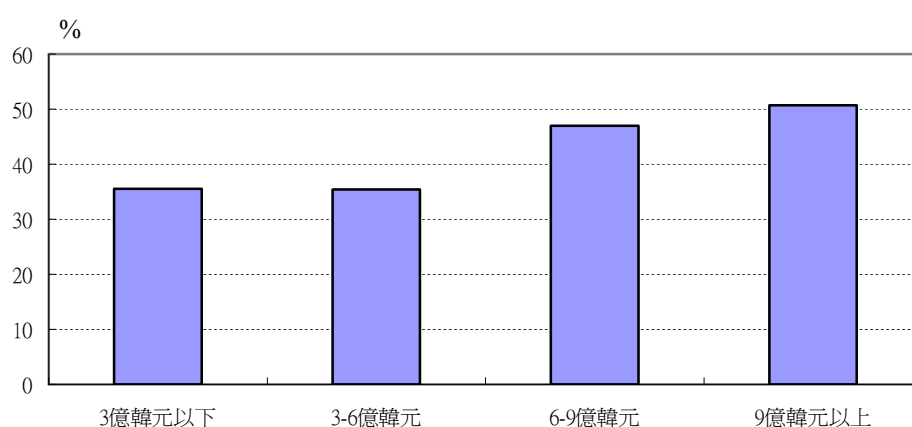
- 1、長天期分期償還之房貸產品（貸款年限大於 10 年以上者），市佔率下滑：2008 年底為 61.2%，2009 年 8 月底下降為 57.7%。
- 2、短期授信比例（貸款年限低於 3 年）上揚：2008 年底為 17.6%，2009 年 8 月底上揚為 22.1%。
- 3、平均貸款年限縮短：2008 年底為 14.3 年，2009 年 8 月底為 13.8 年。
- 4、採用浮動利率計價之貸款高達九成以上。

綜上，金融機構辦理房貸商品之貸款年限小於 10 年期之比重逐漸上升，而這些房貸中屬於 3 年期以下者比重亦在上升，這些 3 年期以下房貸商品（又稱子彈型房貸），在貸款期限內僅須繳利息，到期

一次償還本金，貸款利率雖較分期付款者為高，惟在房市上漲期間，頗受貸款者喜愛，但此項房貸比重升高問題，韓國央行認為需特別注意其對金融穩定之影響。

依據韓國央行分析，截至 2010 年年底，主要商業銀行辦理短天期房貸之比重高達 37.3%。如以擔保品價格細分，擔保品價格愈高者，使用子彈型房貸還款方式之比重就愈重（圖 21）。

圖 21：韓國依擔保品價格區分子彈型付款方式之比重



資料來源：Bank of Korea “Financial Stability Repory” April 2011

如按年齡層區分，主要商業銀行辦理房貸業務採用房貸計價方式之比重如下（表 11）：

表 11：2011 年韓國主要銀行房貸年齡層分析表

單位：%

年齡層分級	分期付款	子彈型	合計
30歲以下	64.3	35.7	100.0
30-40	70.7	29.3	100.0
40-50	66.1	33.9	100.0
50-60	55.8	44.2	100.0
60歲以上	48.0	52.0	100.0

資料來源：Bank of Korea

表 11 顯示，短天期房貸主要集中在 60 歲以上老年人口，風險似有過高現象，再者，短天期房貸付款方式係屬延後債務形式，如屆期

無法償還款項，或是房市表現不佳導致借款人無法藉由出售房屋辦理還款，不僅有損民眾債信，對於金融機構授信品質亦產生不利影響。

至於民眾辦理購屋貸款使用寬限期者，韓國央行也分析 2005~2008 年申辦購屋貸款者，使用寬限期於 2012 年屆期之房貸餘額占分期付款房貸比重約 19.2%，2013 年及 2014 年，該項比率升至 24.6%、37.5%，該項比率愈高，代表整體購屋民眾負債壓力愈大，由於韓國經濟體近期受歐債問題以及全球景氣趨緩等因素影響，整體表現不佳，加以各項生活支出費用加大，民眾還款能力降低，再者，受到房市不景氣影響，如借款人欲以賣屋償還貸款，還需承擔財富價值減損問題。