

行政院所屬各機關因公出國人員報告書

(出國類別：其他)

參加東南亞國家中央銀行研訓中心研究計畫
「房貸金融與消費者信用對金融穩定之啟示」
研討會出國報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：許副研究員碧純、尤專員義明

派赴國家：馬來西亞吉隆坡

出國期間：民國 102 年 8 月 26 日至 30 日

報告日期：民國 102 年 11 月

參加東南亞中央銀行研訓中心研究計畫

「房貸金融與消費者信用對金融穩定之啟示」研討會出國報告

目 錄

一、研究背景及架構	1
二、研究時程及資料	2
三、本國研究報告摘要	4
(一) 台灣房貸金融與消費者信用之發展情況	4
(二) 實證資料、模型與結果	8
(三) 政策措施與其成效.....	16
(四) 研究報告之結論.....	19
四、結語.....	20
參考文獻.....	23

參加東南亞國家中央銀行研訓中心研究計畫

「房貸金融與消費者信用對金融穩定之啟示」研討會出國報告

一、研究背景及架構

本研究計畫由東南亞中央銀行研訓中心 (SEACEN Research and Training Centre) 主辦，研究議題為「房貸金融與消費者信用對金融穩定之啟示」(Mortgage Finance and Consumer Credit: Implications on Financial Stability)。受邀參與國家包括柬埔寨、印度、印尼、南韓、馬來西亞、蒙古、緬甸、尼泊爾、巴布亞紐幾內亞、菲律賓、斯里蘭卡、越南及台灣等 13 國，共計 15 名中央銀行代表與會。

近年來，許多國家房貸金融及消費性貸款有增加趨勢，隱含家計部門獲得信用較為容易，福利水準因而提高，而金融機構也藉此擴大資金之運用，增加獲利。然而，隨著家計部門負債快速累積，當總體經濟受到衝擊，對家計部門的償債能力將是重大考驗，亦可能進一步威脅金融穩定，2009 年所發生的美國次級房貸危機便是明例。SEACEN 進行此項研究計畫目的，即透過了解各會員國在房貸金融及消費者信用的發展趨勢，探討對金融穩定之影響。

本跨國研究計畫，由於各國資料特性不同，因此有關實證估計方法、金融穩定指標選取及總體解釋變數的使用等，SEACEN 研訓中心皆採取開放的態度，由各國自行評估決定。該中心建議，統計數字宜以本國貨幣表示，原則上，各國以近年之月或季資料作為研究樣本，缺乏資料者或可以年資料取代。研究中須探討現行政策措施的成效，以及評估是否有助於金融穩定。

根據計畫主持人 Dr. Faith Christian Q. Cacnio 及與會代表共同討論後，訂定內容大綱及所包含的六大章節，重點臚列如下：

(一) 序言

說明研究背景、動機及本文章節之架構與安排。

(二) 房貸金融與消費者信用趨勢

- 1、介紹本國房貸金融與消費者信用之發展情況及其成因，並說明經濟成長、低利率、區域性因素及金融創新等對房貸金融與消費者信用之影響。
- 2、為使本報告盡可能達成跨國比較之目標，各國不動產放款及消費者信用之資料來源儘量採取資金流量（flow of funds）統計，倘無合適之資金流量資料，亦可採取金融統計資料。

(三) 文獻回顧

說明有關房貸金融與消費者信用之本國實證分析或研究報告，並探討其趨勢變化及影響因素。若無本國相關議題之文獻，則可引用國際間對於該議題之研究報告。

(四) 房貸金融與消費者信用之金融穩定意涵與實證分析

選取合適的金融穩定指標與實證模型加以驗證分析，以分析潛在影響房貸金融與消費者信用之因素，及其對金融穩定的意涵。

(五) 政策意涵

簡介目前央行及政府相關單位針對房貸金融與消費者信用之發展所採取的措施或行動，以及根據實證結果分析目前措施之有效性，並提出政策建議。

(六) 結論

就本文之分析與模型實證結果，總結政府相關措施對金融穩定之成效。

二、研究時程及資料

本（2013）年1月計畫主持人發函邀請各國共同參與此研究計畫，3月7至9日舉辦第一次研討會，由參與計畫之央行代表就各國房貸金融

與消費者信用現況與趨勢進行簡報，再就其對各國總體經濟與金融穩定的影響，訂定研究大綱。會後，各國研究者在參考相關文獻後，以其可取得的資料進行實證分析。

本年 8 月 26 至 30 日舉辦第二次研討會，各國簡報初步實證結果與相關政策之介紹。簡報進行時，除了計畫主持人提問，給予實證方法的修訂建議之外，另設置外部與談人（external discussant），由馬來西亞 Cagamas Berhad 公司的資深副總裁 Shanmuganathan 先生擔任，由其提供資料分析、實證方法與政策評估之建議。Shanmuganathan 先生並發表專題演說，特別以美國次貸風暴為借鏡，分享馬來西亞次級房貸金融的發展；尤其強調當前低利率環境正逐漸改變，投資人資產配置亦隨之變化，對於資產泡沫的評估有其急迫性，各國須正視金融穩定與監理之重要。

其後，各國研究人員須依據第二次研討會中討論內容，以及主持人、與談人的建議，修訂研究報告，經所屬央行核可後，於本年 10 月 31 日前提交 SEACEN 研訓中心。計畫主持人預定於本年底前整合各國報告，彙編成冊，對外發行。本研究計畫之執行進度詳見表 1。

表 1、本研究計畫之執行時程

2013年	工作項目
1月	計畫主持人擬定計畫主題，通知各國代表
3月	第一次研討會，決定計畫內容架構與大綱
5月	各國蒐集資料，撰寫1至3章，並將初稿上傳給計畫主持人
6月	各國開始進行實證研究
7月	各國撰寫實證初稿
8月	將4至6章上傳給計畫主持人，並於第二次研討會報告各國實證結果
9月	各國依據主持人及評論人意見，修訂研究報告
10月	各國報告經所屬央行核可定稿
12月	計畫主持人向SEACEN研訓中心提交最後總結報告

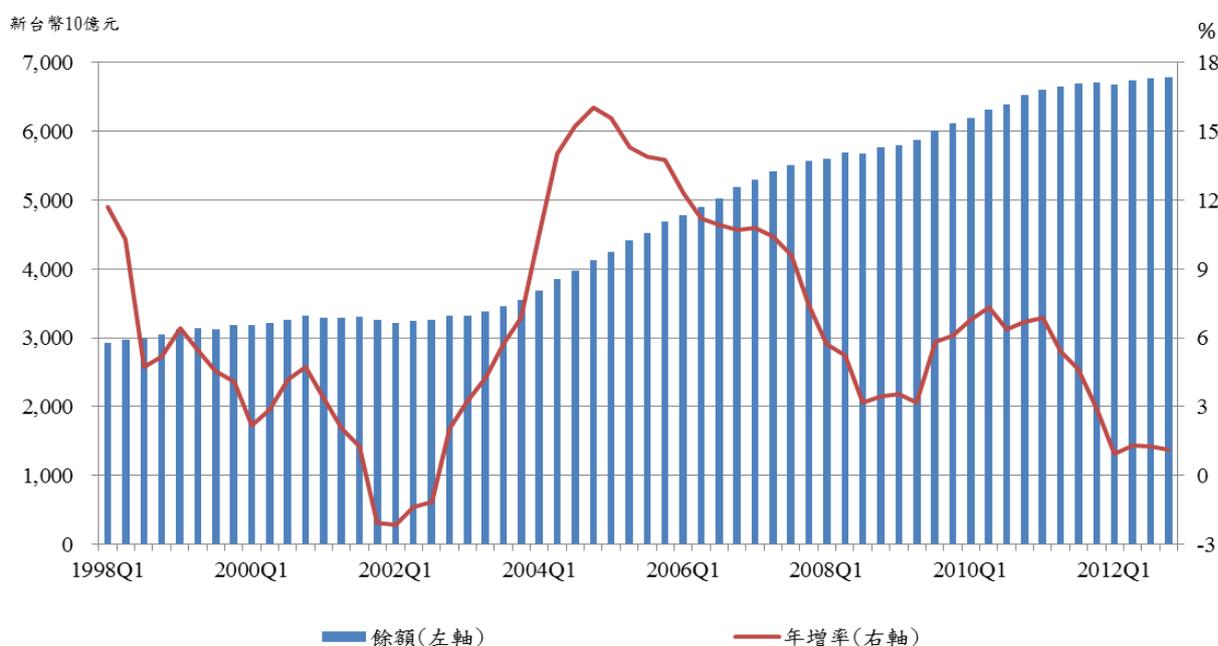
三、本國研究報告摘要

(一) 台灣房貸金融與消費者信用之發展情況

1. 房貸金融之發展情況

台灣銀行承做之房貸金額¹於 1998 年至 2012 年之平均年成長率為 5.83% (圖 1)。亞洲金融風暴後，大量建商倒閉，房市低迷不振，房價持續下探，影響房貸需求，房貸年增率自 1998 年第 1 季之 11.68% 下降至 2002 年第 1 季之 -2.15%。

圖 1、銀行個人購置不動產貸款餘額及年增率



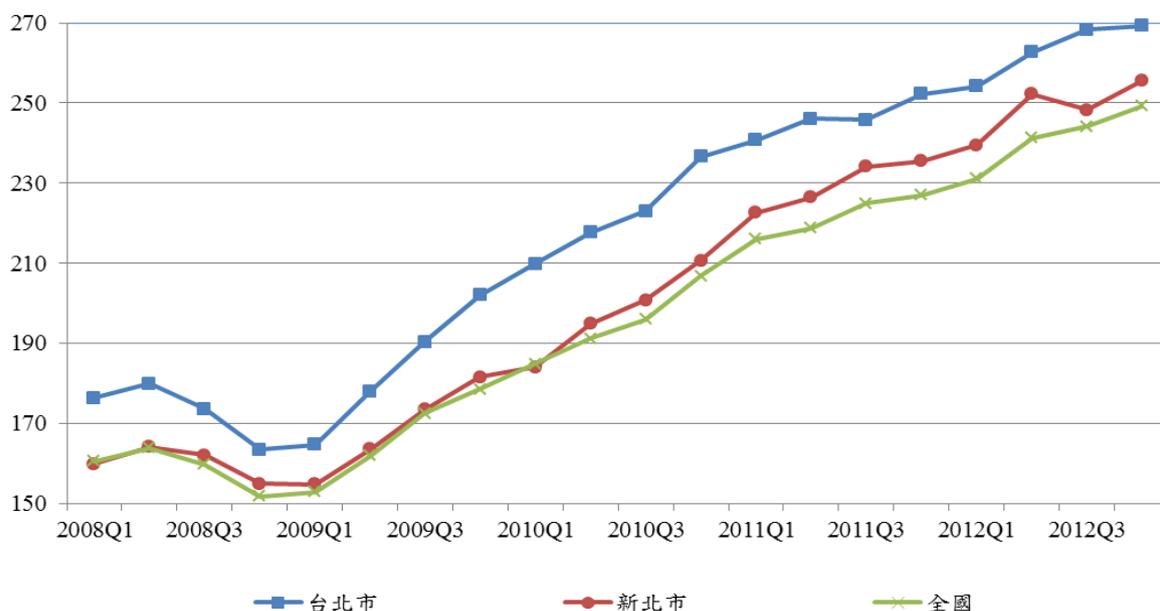
資料來源: 中央銀行金融統計月報。

自 2002 年第 2 季起，因利率持續下降、土地增值稅減半徵收及政府推出優惠房貸政策，刺激房貸需求，房貸恢復成長，且增幅明顯擴大，自 2004 年第 4 季起逐步下降，呈現回穩調整現象，隨全球金融危機發生，房貸年增率再出現下降。

¹ 指本國與外國及大陸銀行在台分行對個人之購置不動產貸款，包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築貸款等。

其後，受經濟復甦，加上利率處於低檔，持有房屋成本較低，以及遺贈稅調降吸引國外資金回流，資金相對充裕等因素影響，自 2009 年第 2 季起，房市買氣逐漸升溫，房價持續上漲，以 2010 年第 4 季底與 2009 年第 1 季底比較，全國成屋價格上漲 25%，其中又以臺北都會區房價漲幅較為明顯（圖 2）。

圖 2、信義房價指數



資料來源:信義房屋。以 2001 年第一季為基期。

鑑於臺北都會地區房價高漲，銀行授信過度集中，2010 年 6 月起，央行採行針對性審慎措施，控管銀行房貸風險，以維持金融穩定。房貸年增率遂自 2010 年底之 6.68% 下降至 2012 年底之 1.14%（相關措施及成效請詳見第（三）小節現行措施與其成效）。

在房貸資產品質方面，亞洲金融危機之後，資產價格下挫，侵蝕銀行債權，房貸逾放比率呈上升趨勢，2002 年第 2 季曾達 8.14%。為解決逾放偏高問題，政府推動金融改革，要求銀行改善資產品質，並調降存款準備率與營業稅，協助銀行打消呆帳。在政府採行措施後，資產品質改善，逾放比率持續下降，2012 年底已降至歷史新低之 0.26%（圖 3）。

圖 3、銀行房貸逾放比率

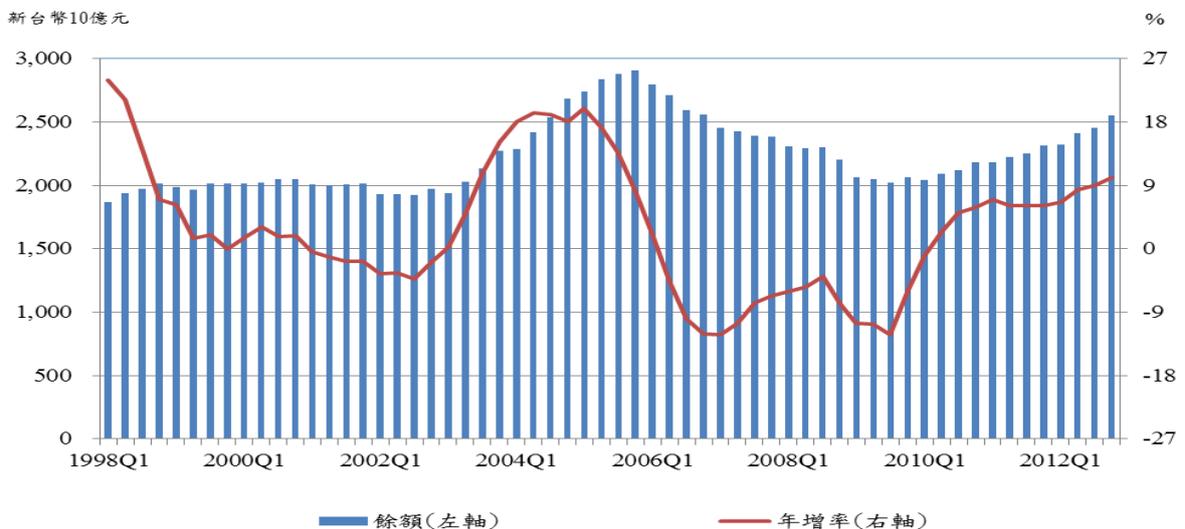


資料來源:財團法人金融聯合徵信中心。

2. 消費者信用之發展情況

台灣消費者信用²於 1998 年至 2012 年之平均年成長率為 2.06% (圖 4)。在亞洲金融風暴及美國科技泡沫破滅後，企業放款的逾放比率提高，銀行對企業放款轉趨保守，偏向貸放資金予信用較佳的企業，致銀行的企業放款獲利下降。

圖 4、銀行消費者信用餘額及年增率

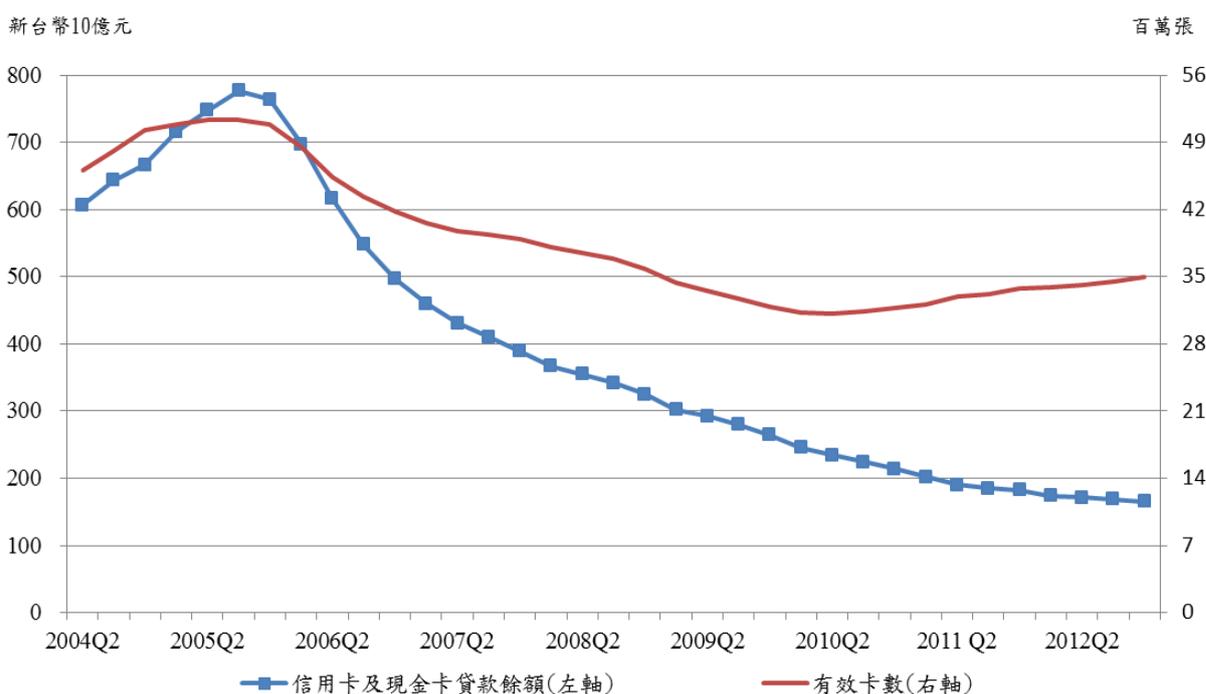


資料來源:中央銀行金融統計月報。

² 指本國與外國及大陸銀行在台分行對個人貸款，包括汽車貸款、就學貸款、現金卡貸款及信用卡循環信用等，但不包括對個人購置不動產貸款。

銀行為提升獲利能力，遂將業務重心轉移至信用卡及現金卡等消費金融業務，消費者信用自 2002 年起便快速成長，信用卡及現金卡之貸款餘額與有效卡數均快速增加³。信用卡及現金卡貸款餘額至 2005 年第 3 季達歷史新高之 7,767 億元，信用卡及現金卡之有效卡數合計達 5,140 萬張(圖 5)。

圖 5、信用卡及現金卡之貸款餘額及有效卡數



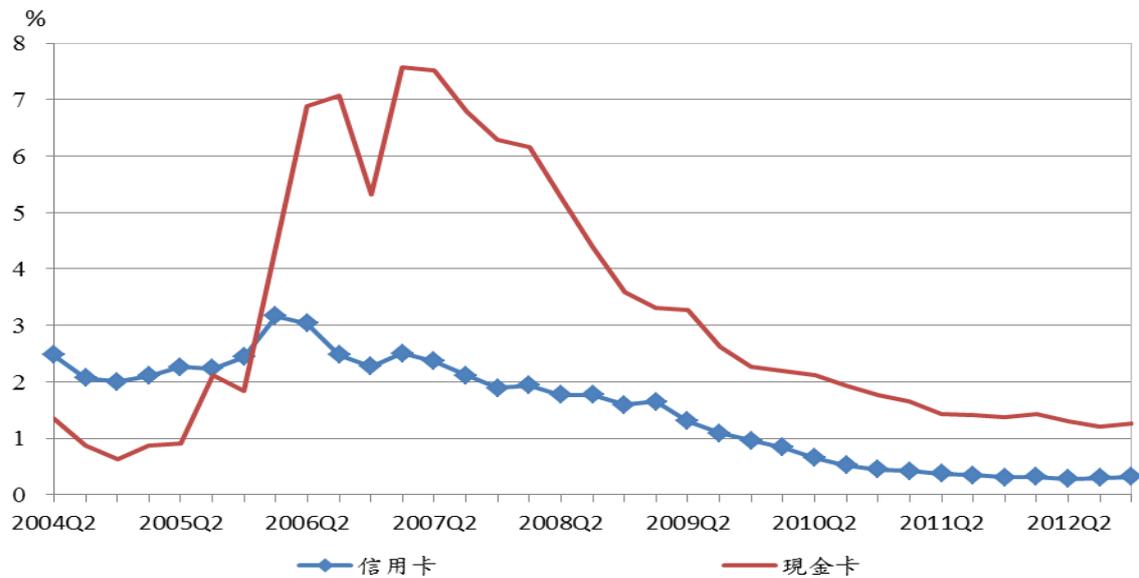
註:現金卡相關統計資料自 2004 年 5 月開始公布。

資料來源:金融監督管理委員會。

為擴大消費金融之市場占有率，銀行放寬貸放標準，致未達信用標準之個人得以申辦信用卡及現金卡，加以持卡人理財與消費觀念偏差，雙卡債務快速累增，逾期放款增加，其中現金卡之逾放比率由 2004 年底之 0.62% 快速上升至 2007 年第 1 季之 7.57% (圖 6)。

³ 由於金融監督管理委員會自 2004 年 5 月開始公布現金卡相關統計資料，因此，圖 5 之信用卡及現金卡貸款餘額及有效卡數之起始期間自 2004 年第 2 季開始。

圖 6、信用卡及現金卡之逾放比率



資料來源:金融監督管理委員會。

金融監督管理委員會為解決雙卡問題，強化銀行信用風險管理，採行相關措施，包括要求銀行確認申請人經濟來源、還款能力及舉債情形，並依信用狀況不同的客戶給予不同利率等措施。另積極協助借款人，建立消費者與銀行之債務協商機制，並明訂債務清償條例；加上銀行承做雙卡業務轉趨保守，信用卡及現金卡貸款餘額自 2005 年的高峰快速下降，至 2012 年底累計已下降 78.68%。

(二) 實證資料、模型與結果

1. 實證資料

本研究的重點是房貸金融與消費者信用發展對金融穩定之影響，因此，金融穩定指標的選定相當重要。根據本行「金融穩定報告」之金融健全指標，選定逾放比率（逾期放款/放款總額）作為被解釋變數。此外，根據還款能力假說（ability-to-pay hypothesis），影響房貸金融與消費者信用逾放比率的因素包含：市場規模、總體經濟條件、還款成本等，其理論基礎如下：

- 市場規模較大，逾放比率有可能隨之擴大；但市場發展健全，政府督導得宜，則逾放比率亦可能不隨市場規模擴大而變化。因此，市場規模會影響逾放比率，惟正向或負向影響皆有可能。
- 總體經濟條件與還款成本會影響借款人的還款能力，例如所得提升與失業率下降，顯示經濟情況較佳，有助於降低逾放比率；而利率上升墊高還款成本，則逾放比率可能上升。

此外，考慮房貸還款期間較長，因此借款人在房價較高時出售房屋，獲利較高，或有助降低逾放比率，預期房價可能具有資產負債表效果。

本文使用 1998 年第 1 季到 2012 年第 4 季的季資料，以放款的實質餘額表示市場規模的大小，實質國內生產毛額與失業率代表總體經濟條件，實質利率表示還款成本。值得一提的是，房貸市場的影響變數包含實質房價指數，用以代表資產負債表效果；而消費者信用市場方面，則無此資產負債表效果之設定。

房貸金融與消費者信用兩個市場，分別設定為兩個實證模型，使用變數情況說明詳見表 2。另實質變數的計算，皆以 CPI 平減各名目變數，若原始資料為月資料，則以 3 個月平均做為季資料。

表 2、模型中變數使用情況

	房貸金融	消費者信用
被解釋變數		
金融穩定指標	住宅貸款逾放比率	消費者貸款逾放比率
解釋變數		
市場規模	實質房貸餘額	實質消費者貸款餘額
總體經濟條件	<ul style="list-style-type: none"> • 實質國內生產毛額 • 失業率 	<ul style="list-style-type: none"> • 實質國內生產毛額 • 失業率
還款成本	實質新承做購屋貸款利率	實質消費性貸款利率
資產負債表效果	實質房價指數	NA

2. 單根檢定

為確認住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率的性質，我們採用 Augmented Dickey-Fuller (ADF) 檢測其穩定性。由檢測結果可知，住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率兩序列，皆未能拒絕虛無假設；此外，其他解釋變數亦未能通過 ADF 檢定，所有序列皆存在單根（表 3）。經由一階差分，各變數再進行 ADF 檢定，確認所有序列皆為 I(1) 序列（表 4）。因此，為了避免實證上產生虛假回歸的現象，必須將模型採用之變數進行共整合檢定，以確認其長期均衡關係。本研究採用一般文獻常見的作法，進行 Johansen 共整合檢定，加以驗證模型之長期均衡關係。

表 3、ADF 單根檢定

	t 統計量	P 值	落後期數
住宅貸款逾放比率	-1.50	0.12	5
消費者貸款逾放比率	-1.06	0.26	5
實質房貸餘額	-1.09	0.71	3
實質消費者貸款餘額	0.20	0.74	2
實質國內生產毛額	-0.58	0.87	0
失業率	-0.03	0.66	6
實質新承做購屋貸款利率	-1.70	0.42	0
實質消費性貸款利率	-1.66	0.45	0
實質房價指數	1.98	0.99	1

註: 1. 檢定無設定外生變數。

2. 表中 P 值表示 Mackinnon (1996) 單邊機率值。

3. 落後期數由 Schwarz Information Criterion 選取最適值，最大值設定為 8 期。

表 4、ADF 單根檢定(一階差分)

	t 統計量	P 值	落後期數
住宅貸款逾放比率	-2.32	0.02	4
消費者貸款逾放比率	-2.71	0.01	4
實質房貸餘額	-2.49	0.01	2
實質消費者貸款餘額	-2.04	0.04	1
實質國內生產毛額	-4.93	0.00	0
失業率	-2.51	0.01	5
實質新承做購屋貸款利率	-7.78	0.00	0
實質消費性貸款利率	-8.47	0.00	0
實質房價指數	3.77	0.00	0

註: 1.檢定無設定外生變數。

2.表中 P 值表示 Mackinnon (1996) 單邊機率值。

3.落後期數由 Schwarz Information Criterion 選取最適值，最大值設定為 8 期。

3. 共整合檢定

我們先將兩個模型的長期均衡關係設定如下：

$$\text{NPL ratio of mortgages}_t = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{real GDP})_t + \beta_2(\text{real interest rate}) + \beta_3 \log(\text{real loan})_t + \beta_4(\text{real housing price})_t + \beta_5(\text{unemployment})_t + \varepsilon_t$$

以及，

$$\text{NPL ratio of consumer loans}_t = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{real GDP})_t + \beta_2(\text{real interest rate}) + \beta_3 \log(\text{real loan})_t + \beta_5(\text{unemployment})_t + \varepsilon_t$$

根據此長期關係，進行 Johansen 共整合檢定加以確認兩個模型的長期均衡，由跡檢定 (trace test) 與最大特性根檢定 (maximum eigenvalue test) 驗證，顯示共整合向量個數⁴小於等於 1，得到共整合關係存在 (表 5)。因此，住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率模型長期均衡關係確立。

⁴ 跡檢定與最大特性根檢定若得到不一致的結果，Johansen and Juselius (1990) 建議採用最大特性根檢定之結果。

表 5、Johansen 共整合檢定

	住宅貸款逾放比率		消費者貸款逾放比率	
	λ -Max	trace	λ -Max	trace
$r = 0$	83.02**	183.76**	33.79**	74.15**
$r \leq 1$	36.32	100.74**	20.72	40.36**
$r \leq 2$	25.10	64.41**	14.34	19.64
$r \leq 3$	22.35	39.32**	4.75	5.30
$r \leq 4$	14.08	16.97	0.55	0.55

註：r 代表相異的共整合向量之個數， λ 表示特性根。「**」為 5% 之顯著水準。

接著，我們將各變數取一階差分，進行簡單線性迴歸 (OLS) 分析，作為本研究之基本模型 (baseline model)。迴歸結果 (表 6) 發現影響住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率之顯著解釋變數為貸款規模與失業率，符合還款能力假說。換言之，在市場發展健全之下，貸款規模擴增，不論是住宅貸款逾放比率或是消費者貸款逾放比率，皆呈現下降；此外，失業率愈高上述兩逾放比率皆顯著上升。然而，國內生產毛額增加、利率升高，與住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率的關係為何？房價上升與住宅貸款逾放比率是否具相關性？資產負債表效果是否顯著？則須進行更細緻的模型才能加以探究。而且，簡單線性迴歸法在估計上易產生忽略變數自我相關及內生性相關問題，估計結果宜進一步再加以確認。因此，本研究依循 Fang (2010) 的研究，採用 VECM (vector error correction model) 模型作為進階模型加以分析。

表 6、簡單線性迴歸結果

變數	係數	住宅貸款 逾放比率	消費者貸款 逾放比率
常數項	β_0	0.02 (0.31)	-0.09 (-1.06)
實質國內生產毛額	β_1	0.15 (0.06)	1.70 (0.42)
實質利率	β_2	0.05 (1.19)	0.01 (0.22)
實質貸款餘額	β_3	-6.67** (-2.31)	-6.01** (-2.15)
實質房價指數	β_4	-0.01 (-0.57)	---
失業率	β_5	0.38** (2.32)	0.68** (2.28)
Adjusted R ²		0.29	0.22

註：括弧中為各係數之 t 檢定統計量，上標星號***、**與*分別表示顯著水準為 1%、5%、與 10%。

4. 共整合誤差模型實證結果與分析

Box 1 與 Box 2 分別列出住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率模型之實證結果。其中，長期共整合估計提供我們驗證還款能力假說的基礎，並可與基礎模型相互驗證；短期誤差修正的估計為則 VAR (vector autoregression) 形式，呈現各變數間落後期數的交互影響變動情形。本研究將著重於住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率的短期誤差修正項，於報表中僅呈現單一動態方程式，並據以分析。

根據 VECM 的估計結果，在長期共整合關係部分，各解釋變數的影響大致符合預期。例如實質國內生產毛額提高，顯示經濟情況較佳，收入提升有助於借款人還款，違約逾期的情況較少，有助降低逾放比率；相反的，失業率上升顯示經濟情況較差，違約逾期的情況較多，逾放比率顯著提高。此外，利率上升時，還款成本上升，借款人的負擔加重，

逾放比率顯著提高。在住宅貸款逾放比率模型中，以實質房價所代表的資產負債表效果具顯著性，顯示房價上升之際，透過資產組合分配，有助於增加貸款者的還款能力，逾放比率降低。

Box 1

住宅貸款逾放比率之估計 VECM 結果：

長期共整合關係：

$$\begin{aligned} \text{NPL ratio of mortgage}_t = & -1.93 \times \log(\text{real GDP})_t + 3.68 \times \log(\text{real loan})_t \\ & (-0.67) \qquad\qquad\qquad (0.90) \\ & + 0.58^{***} \times (\text{real interest rate})_t - 0.06^{***} \times (\text{real housing price})_t \\ & (4.75) \qquad\qquad\qquad (4.81) \\ & + 0.38^* \times (\text{unemployment})_t + \hat{EC}_t \\ & (-1.27) \end{aligned}$$

短期誤差修正項 ΔNPL_t ：

$$\begin{aligned} \Delta\text{NPL ratio of mortgage}_t = & -0.05^{***} \times \hat{EC}_{t-1} + 0.49^{***} \times \Delta\text{NPL ratio of mortgage}_{t-1} \\ & (-2.32) \qquad\qquad\qquad (3.79) \\ & - 4.64^{**} \times \Delta \log(\text{real GDP})_{t-1} - 7.19^{**} \times \Delta(\text{real loan})_{t-1} \\ & (-1.93) \qquad\qquad\qquad (-2.03) \\ & - 0.01 \times \Delta(\text{real interest rate})_{t-1} - 0.007 \times \Delta \log(\text{real housing price})_{t-1} \\ & (-0.32) \qquad\qquad\qquad (-1.40) \\ & + 0.46^{***} \times \Delta(\text{unemployment})_{t-1} \\ & (2.43) \end{aligned}$$

Adjusted $R^2=0.40$

註：1. 經由調整後實際估計所使用的樣本數為 57。

2. 括弧中為各係數之 t 檢定統計量，上標星號***、**與*分別表示顯著水準為 1%、5%、與 10%。

值得一提的是，比較兩模型長期均衡的估計結果，消費者貸款逾放比率模型的估計係數皆為顯著且絕對值較大，顯示消費者信用市場相較於房貸市場，因無抵押品之設定，還款期間較短，因此對於總體經濟變動可能較為敏感。此外，放款規模對住宅貸款逾放比率的影響並不顯著，住宅貸款逾放比率並未隨信用市場規模而擴大，顯示房市金融仍穩定發展，政府採取相關措施及時因應，有助金融穩定發展。而消費者貸款逾放比率卻顯著為正，政府須留心其逾期風險隨市場規模擴大的情況。

Box 2

消費者貸款逾放比率之估計 VECM 結果：

長期共整合關係：

$$\begin{aligned} \text{NPL ratio of consumer loan}_t = & -15.90^{**} \times \log(\text{real GDP})_t + 11.7^{**} \times \log(\text{real loan})_t \\ & (-2.27) \qquad \qquad \qquad (2.03) \\ & + 1.00^{**} \times (\text{real interest rate})_t + 2.77^{***} \times (\text{unemployment})_t + \hat{EC}_t \\ & (2.08) \qquad \qquad \qquad (4.21) \end{aligned}$$

短期誤差修正項 ΔNPL_t ：

$$\begin{aligned} \Delta\text{NPL ratio of consumer loan}_t = & -0.02 \times \hat{EC}_{t-1} + 0.41^{***} \times \Delta\text{NPL ratio of consumer loan}_{t-1} \\ & (-0.95) \qquad \qquad \qquad (2.83) \\ & - 4.10 \times \Delta \log(\text{real GDP})_{t-1} - 0.70 \times \Delta(\text{real loan})_{t-1} \\ & (-0.82) \qquad \qquad \qquad (-0.20) \\ & - 0.01 \times \Delta(\text{real interest rate})_{t-1} - 0.43 \times \Delta(\text{unemployment})_{t-1} \\ & (-0.32) \qquad \qquad \qquad (-1.10) \end{aligned}$$

Adjusted $R^2=0.15$

註：1. 經由調整後實際估計所使用的樣本數為 57。

2. 括弧中為各係數之 t 檢定統計量，上標星號***、**與*分別表示顯著水準為 1%、5%、與 10%。

VECM 在短期動態調整的部分，由單一動態方程式分析逾放比率的短期調整觀察，估計的住宅貸款逾放比率短期誤差修正項（ \hat{EC}_{t-1} ）有顯著均值回復（equilibrium reversion）的現象，亦即逾放比率若受到衝擊偏離長期均衡，模型設定中，可透過動態調整而回復。而估計的消費者貸款逾放比率短期誤差修正項卻不顯著，可能的原因是消費者信用市場受到衝擊偏離長期均衡的情況較為嚴重，模型設定中，短期動態調整回復均衡的軌跡較不明顯，恐須更長的調整時間。因此，由短期調整的估計可發現，消費者貸款逾放比率受到衝擊時，較不容易回復，顯示消費者信用市場對於總體經濟衝擊較為敏感。

(三) 政策措施與其成效

近年台灣的房貸金融與消費者信用市場持續穩健發展，由第(一)小節趨勢分析，房貸逾放比率與信用卡、現金卡逾放比率持續下降，顯示銀行相關資產品質良好；惟臺北都會區不動產市場需求仍然強勁，房價漲幅較為明顯，政府宜及時採取措施因應。

政府為健全房屋市場，兼顧社會公平正義，於 2010 年 4 月起制定「健全房屋市場方案」，針對「臺北都會區住宅供給與需求均衡」、「不動產風險控管」等多項課題提出處理原則與具體措施。而央行、金管會、財政部、內政部等單位亦配合陸續提出相關措施。本年 5 月隨房屋市場逐漸回穩，該方案因階段性任務已完成而暫告結束，相關措施則回歸各部會繼續執行。

(一) 加強控管不動產貸款風險，強化金融管理

央行自 2009 年 10 月起陸續採行一系列針對性審慎措施，除了對金融機構進行道德勸說，以及加強統計資料蒐集與分析外，於 2010 年 6 月訂定金融機構辦理特定地區購屋貸款業務規定，限制臺北市及新北市特定行政區第二戶購屋貸款之貸款成數及取消寬限期，並進一步於 2010 年 12 月修訂此業務規定，擴大特定地區範圍及調降貸款成數，且將全國土地抵押貸款納入管制範圍；2012 年 6 月則增修此業務規定，納入高價住宅貸款之審慎措施。

金管會自 2011 年 3 月起，採取數項控管銀行承做不動產授信風險措施，包含規定銀行新承做之非自用住宅放款，資本計提之風險權數由 45% 提高至 100%，並加強對不動產貸款之金融檢查。對於銀行承做自用住宅放款，風險權數則有兩種計算方式，第 1 種不分不動產抵押貸款成數大小，一律為 45%，第 2 種依貸款成數高低計算，七成五以下，風險權數為 35%；高於七成五時，風險權數則提高到 75%；惟金管會要求所有銀行必須事先申請核准後，才能採第 2 種風

險權數計算法。

(二) 「特種貨物及勞務稅條例」施行

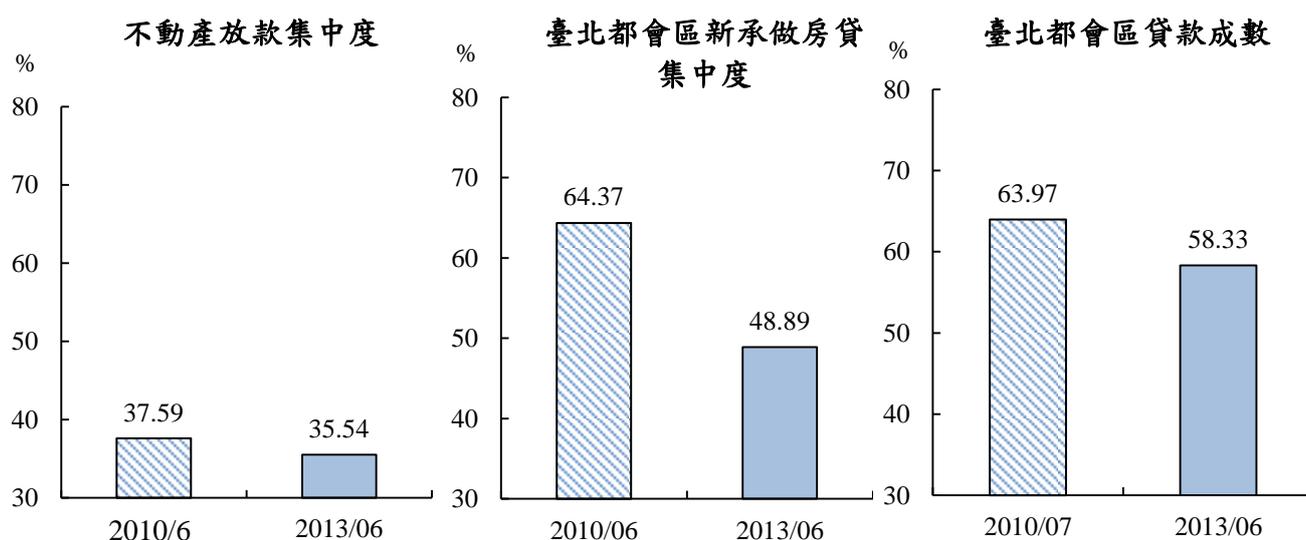
自 2011 年 6 月起，施行「特種貨物及勞務稅條例」(亦稱之為「奢侈稅」)，遏止非自住投機炒作之房屋交易，有助於健全不動產市場發展。

(三) 住宅資訊透明化

2012 年 8 月起，實施不動產交易實價登錄制度，建置「內政部不動產交易實價查詢服務網」，10 月起供民眾查詢並運用該資料庫資訊，有助於房屋市場價格透明化。

目前，督促金融機構控管不動產放款風險已收相當成效，不動產放款集中度，已由 2010 年 6 月管制前之 37.59%，下降至 2013 年 6 月之 35.54%；臺北都會區(臺北市及新北市特定行政區)新承做房貸之集中度，亦由 64.37% 下降至 48.89%，臺北都會區貸款成數亦由 63.97% 下降至 58.33%。(圖 7)

圖 7、不動產貸款風險控管措施之成效



註：不動產放款集中度係不動產放款餘額占總放款餘額比重。

資料來源：中央銀行金融統計月報、2013 年金融穩定報告

受開徵特種貨物及勞務稅與實施不動產交易實價登錄制度的影響，2011年6月至2012年5月間，全國建物買賣移轉棟數，較特種貨物及勞務稅開徵前減少22.12%，其中臺北市與新北市分別減少33.34%與34.96%，對抑制短期移轉非自住房地之投機行為，已發揮效果。而由金融健全指標與不動產市場發展觀察，上述政府及時採取的措施，有助於金融市場健全發展，其中房價成長已略為和緩，由2009年17.66%降至2012年9.79%；銀行逾放比率持續下降，2012年底已達0.41%，備抵呆帳覆蓋率亦穩定成長，2012年高達269.07%。(表7)

表7、房價指數與金融健全指標

	%			
	2009	2010	2011	2012
房價指數年增率	17.66	15.83	9.76	9.79
銀行逾放比率	1.15	0.61	0.43	0.41
銀行備抵呆帳覆蓋率	90.35	157.32	250.08	269.07

註: 1. 房價年成長率以信義房屋資料之各年第4季之名目房價指數計算。

2. 銀行逾放比率計算包含催收款之計算。

資料來源:信義房屋、中央銀行2013年金融穩定報告

此外，2008年金融海嘯之後，金融消費與投資爭議頻傳，凸顯現行法令對金融消費者權益保護不足。為保護金融消費者權益與建立金融消費與投資爭議處理機制，2009年12月實施「金融消費者保護法」，並依該法設立「金融消費評議中心」，為我國金融消費者保護開創新紀元。其中，增修銀行法，要求信用卡發卡機構提供長期使用信用卡循環信用，且繳款正常之持卡人，可選擇轉換為利率較低之信用卡貸款或信用卡分期方案；此案有助於舒緩信用卡借款人之財務壓力，並降低信用卡逾放比率。

有關於健全房屋市場及相關總體審慎措施，與金融消費者保護措施，以及具體成效，彙整於表8。

表 8、房貸金融與消費者信用之相關措施

	措施	效果
中央銀行	<ul style="list-style-type: none"> 自 2010 年 6 月起，陸續對特定地區購屋及土地抵押貸款及高價住宅貸款等，採行針對性審慎措施。 加強對不動產貸款之金融檢查。 	(1) 特定地區新承做房貸之集中度已明顯下降。 (2) 特定地區購屋貸款成數亦顯著下降。
金管會	<ul style="list-style-type: none"> 自 2011 年 3 月起，採取數項控管銀行承做不動產授信風險措施，包含規定銀行新承做之非自用住宅放款，資本計提之風險權數由 45% 提高至 100%，並加強對不動產貸款之金融檢查。 	
財政部	<ul style="list-style-type: none"> 2011 年 6 月起，開徵特種貨物及勞務稅，抑制房地產投機炒作。 	2011 年 6 月至 2012 年 5 月間，全國以及臺北都會區建物買賣移轉棟數，較特種貨物及勞務稅開徵前減少，對抑制短期移轉非自住房地之投機行為，已發揮效果。
內政部	<ul style="list-style-type: none"> 2012 年 8 月起，實施不動產交易實價登錄制度，建置「內政部不動產交易實價查詢服務網」，10 月起提供民眾查詢並運用該資料庫資訊。 	
金融消費評議中心	<ul style="list-style-type: none"> 2011 年 12 月 30 日實施金融消費保護法，且依法建立金融消費評議中心，於 2012 年 1 月正式運作。 	提升金融服務品質，落實金融消費保護，建立金融消費爭議處理機制。

資料來源：中央銀行 2013 年金融穩定報告與本研究整理。

(四) 研究報告之結論

近年台灣的房貸金融與消費者信用市場發展持續穩健，房貸逾放比率與信用卡、現金卡逾放比率持續下降，顯示銀行相關資產品質良好，有助於金融穩定。

本文依循 Fang(2010)的研究，採用 VECM 模型驗證還款能力假說，採用 1998 年第 1 季到 2012 年第 4 季的季資料，以放款實質餘額、實質國內生產毛額、失業率、實質利率等為解釋變數，分析各變數分別與住宅貸款逾放比率與消費者貸款逾放比率之關係。此外，在住宅貸款逾放

比率的影响變數上，加入實質房價指數以代表資產負債表效果，以分析房價上升與金融穩定之關係。

VECM 的估計結果符合還款能力假說之預期。其中，兩模型皆顯示實質國內生產毛額提高，經濟景氣良好時，有助降低逾放比率；相反的，失業率上升，經濟景氣不佳時，則逾放比率顯著提高。此外，利率上升時，還款成本上升，借款人的負擔加重，逾放比率皆顯著提高。以實質房價所代表的資產負債表效果具顯著性，顯示房價上升之際，透過資產組合分配，有助於增加貸款者的還款能力。值得一提的是，消費者信用市場相較於房貸市場，因無抵押品之設定，且還款期間較短，因此對於總體經濟變動較為敏感。

鑒於臺北都會區不動產市場需求仍然強勁，房價漲幅較為明顯；為健全房地產市場與金融穩定，政府相關部會陸續配合提出因應措施，如央行自 2010 年 6 月起，陸續對特定地區購屋及土地抵押貸款及高價住宅貸款等，採行針對性審慎措施，並加強對不動產貸款之金融檢查；金管會採取數項控管銀行承做不動產授信風險措施；財政部開徵特種貨物及勞務稅，內政部建立「內政部不動產交易實價查詢服務網」，供民眾查詢並運用資料庫資訊。而消費者信用市場對於總體經濟衝擊相當敏感，鑒於金融海嘯後金融消費爭議案件增加，凸顯處理機制與法規欠缺，政府相關單位因而建立金融消費評議中心，以期落實金融消費保護，並建立金融消費爭議處理機制。目前，督促金融機構控管不動產放款風險已收相當成效，不動產放款集中度已改善，臺北都會區新承做房貸之集中度與貸款成數亦呈現下降，顯示上述措施有助於房地產市場健全發展；全國建物買賣移轉棟數於特定地區減少幅度顯著，顯示抑制短期非自住房地之投機炒作成效良好，有助金融穩定。

四、結語

藉由參與本研究計畫，與其他東南亞國家進行經驗的交流與分享，

進一步了解各國房貸金融與消費者信用的發展現況，以及各國央行所扮演的角色及其金融穩定措施的效果，亦為日後建立了溝通與聯繫的管道。因此，職等參加本次之研究計畫研討會獲益良多。

本研究計畫相當強調實證模型設定之合宜性，對計量方法均深入探究。以印尼為例，為了衡量預期心理對房價推升的效果，採用問卷方式調查購屋者資產組合配置，發現民眾仍普遍相信「房價神話⁵」，而此不理性的信念是推高印尼房價的主因。雖然印尼的研究，可能會受樣本偏誤與問卷設計的影響，但報告中詳實說明調查之限制並予以嚴謹推論，且以此衡量預期心理的效果頗具創意，其研究成果獲得與會研究人員普遍認可，值得參考。

此外，部分國家研究報告中，特別強調家庭債務對 GDP 比率偏高，反映貧富差距擴大的問題不容忽視。例如，南韓約 7 成債務集中於所得最高（前五分之一）家庭，且大多為房屋貸款，顯示富人炒作導致房市投機交易興盛與房價飆漲，凸顯貧富差距擴大的社會問題。馬來西亞近年房市投機交易亦盛，而台灣亦有豪宅交易推升房價之現象，提醒各國政府宜注意房市炒作加劇貧富差距擴大之現象。

研討會中對消費者信貸著墨相對較少，惟台灣與南韓經歷 2003 年至 2005 年信用卡違約所引發之卡債問題，而近年兩國銀行均已採行風險管理措施，但南韓信用卡借款行為仍相當普遍，須審慎處理以預防卡債問題再次爆發；而台灣信用卡借款則明顯減緩，且信用卡與現金卡之逾放比率續處低檔，顯示台灣消費者信貸風險控管相對為佳。

此外，對於房貸金融與消費者信用市場對金融穩定的影響，台灣相關學術研究較為缺乏；惟央行歷年出版之金融穩定報告，提供豐富詳實資訊，亦作為此次研究報告的政策意涵分析基礎，與會者均給予肯定。

許多國家的研究顯示，房貸金融與消費者信用的發展現況與影響因素中，利率扮演相當重要的角色。因此，隨 QE 逐步退場，利率可能反轉，

⁵ 所謂房價神話，一般指民眾不理性的預期房價不可能泡沫化，相信房價永遠會走升。

將影響房貸金融與消費者信用市場的發展，進而影響金融市場穩定。建議相關單位針對未來 QE 退場對金融機構之影響，宜進行評估，並應加強銀行風險控管與壓力測試，以預防金融危機發生。而且，未來研究此相關議題，建議本行可建立門檻(threshold)或狀態轉換(regime-switching)的模型，考慮利率反轉所造成結構性轉換，估計利率變動對房貸金融與消費者信用市場變數、金融市場穩定指標之影響，以評估利率政策效果。

參考文獻

- CBC (2013), “Effectiveness of Plan to Enhance the Soundness of the Housing Market,” *Financial Stability Report*, May.
- CBC (2012), “Effectiveness of the CBC’s Measures to Strengthen Risk Management on Real Estate-Related Loans of Banks,” *Financial Stability Report*, May.
- CBC (2011), “The CBC’s Targeted Prudential Measures to Stabilize the Property Market,” *Financial Stability Report*, May.
- Fang, H.J. (2010), “Household Indebtedness and Its Implications to Financial Stability in Taiwan,” *SEACEN Research Paper*, No. 80, August.
- Huang, F.Y., (2012), “Macroprudential Policies and Practices: the recent Taiwan’s Experiences,” *SEACEN Research Paper*, No. 88, October.
- IMF (2006), “Household Credit Growth in Emerging Market Countries,” *Global Financial Stability Report*, September.
- IMF (2011), “Housing Finance and Financial Stability—Back to Basics?” *Global Financial Stability Report*, April.
- MasterCard (2007), “Household Debt in Taiwan: An Analysis of the Consumer Debt Crisis,” Insights, second quarter.
- Shih, Y.C. and Tsao, C.M. (2004), “Household Debt in Taiwan—Trend and Policy Responses,” Central Bank of the Republic of China (Taiwan) Quarterly Bulletin: September.
- Tsai, B.H. (2010), “Gauging Bank Efficiency During Card Insolvency Crisis: the Case of the Taiwanese Banks,” *The Journal of Developing Areas*, Fall.
- Tsai, I.C. and Peng, C.W. (2011), “Bubbles in the Taiwan Housing Market: The Determinants and effects,” *Habitat International*, Vol. 35.