

行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書
(出國類別:其他)

參加東南亞國家中央銀行研訓中心舉辦之
「SEACEN 經濟體家庭債務」研討會出國報告

台灣家庭債務與金融穩定之探討

服務機關：中央銀行

姓名職稱：曾虹瑋/四等專員

派赴國家：馬來西亞吉隆坡

出國期間：106 年 11 月 28 日至 12 月 1 日

報告日期：107 年 2 月

目錄

壹、 前言	2
貳、 研究背景	3
參、 理論說明、實證文獻及政策選擇	4
肆、 台灣經濟金融情勢及家庭部門債務狀況	7
伍、 台灣家庭部門借款逾放比率之實證分析	19
陸、 結論與政策建議	28
附錄、台灣因應房價上揚所採行的措施	31

壹、前言

職奉准於 2017 年 11 月 28 日至 12 月 1 日參加東南亞國家中央銀行研訓中心(SEACEN Centre)於馬來西亞吉隆坡舉辦之「SEACEN 經濟體家庭債務」研討會(SEACEN Research Seminar on Household Debts in the SEACEN Economies)。本研討會為 SEACEN 年度研究計畫，目的係研究 SEACEN 會員國家家庭債務上升的原因及影響。此次係第二次研討會¹，計畫主持人與各國研究人員簡報研究結果(計畫主持人及各國簡報如附件)，並由評論人提出評論並給予建議。

計畫主持人暨評論人為 Dr. Maria Teresa Punzi，現職奧地利維也納大學經濟及商業系助理教授；另一評論人為 Dr. Ole Rummel，為 SEACEN 總體經濟及貨幣政策管理部門董事；參與計畫學員來自 7 國共 13 位²。本研討會計畫主持人及各國研究結果大致為：1)家庭部門債務快速增加，主要為寬鬆貨幣政策、經濟成長、房市成長及資本流入所推升；2)家庭債務成長短期雖可帶來經濟繁榮，但卻可能使金融風險上升，並危及經濟成長。其中，計畫主持人根據參與本次計畫之 SEACEN 國家資料進行研究，發現實質房價、實質股價及貸款對 GDP 比率等金融變數，較經濟循環更早出現高點，可用以預測經濟衰退，而泰國實證結果顯示債務增加 6 年後，將產生負面影響；3)探討影響家庭部門放款品質(如逾放比率或高風險貸款比率)的因子，台灣實證結果以利率最為顯著，蒙古實證結果則係所得最為顯著。

本人奉派代表本行參與此項研究計畫，於本次研討會中簡報「台灣家庭債務及金融穩定之研究」；回國後依計畫時程完成「Household Indebtedness and Its Implications to Financial Stability in Chinese Taipei」報告，並送 SEACEN 彙整出刊。茲以該報告中文版「台灣家庭債務與金融穩定之探討」提交報告，全文共分陸節，以下第貳節為研究背景，第參節為理論及文獻回顧，說明家庭債務攀升如何影響金

¹ 第一次已於 2017 年 6 月 19 日下午 2:30 舉行線上會議，說明作業時程。

² 越南(5 位)、泰國(2 位)、蒙古(2 位)、馬來西亞(1 位)、菲律賓(1 位)、印度(1 位)、台灣(1 位)。

融穩定與經濟成長，以及文獻實證結果。第肆節透過對台灣經濟及家庭部門債務狀況的了解，說明探討台灣家庭債務問題聚焦房市有其合適性。第伍節係台灣家庭部門借款逾放比率之實證，藉由共整合分析，檢視各總體變數與家庭部門借款逾放比率之長期關係，並建立誤差向量修正模型，進行衝擊反應分析及變異數分解，以檢視各總體變數對家庭部門借款逾放比率的影響，並找尋關鍵影響因素。第陸節為結論及政策建議。

貳、研究背景

2008 年美國次貸危機及嗣後的歐債危機，導致先進經濟體經濟成長轉趨疲弱，主要國家央行調降利率並大舉寬鬆貨幣以激勵景氣；經濟表現相對較佳的亞洲新興經濟體，吸引大量資金流入，在低利率環境下，家庭債務持續擴增，引發金融風險增加的疑慮³。家庭債務增加雖可激勵經濟成長並創造個人財富，惟高債務亦會提高金融風險。在家庭債務過高下，若經濟遭遇突發負面衝擊，家庭部門可能因所得或財富減少而無力償還債務，一旦爆發大量違約，即可能衝擊銀行營運及分配資源，進而影響金融穩定⁴及實質經濟表現。

我國家庭債務主要為銀行借款，與家庭債務相關的實證研究文獻，多探討影響家庭部門借款逾放比率之因素，進而了解影響金融穩定之可能原因。鑒於我國家庭債務最新實證研究之資料期間僅至 2012 年⁵，加以近期各界逐漸重視我國家庭債務上升問題⁶，本研究擬重新檢視影響家庭部門借款逾放比率之因素。

³ 根據 IMF 計算，新興市場經濟體家庭債務對 GDP 比率的中位數由 2008 年的 15% 上升至 2016 年的 21%。IMF 警告在低薪資成長下，債務負擔過重，將對金融穩定帶來風險。參見 IMF(2017)。

⁴ 目前國際間對「金融穩定」尚無普遍被接受之一致定義。若從正面定義，則「金融穩定」係指金融體系有能力：(1)有效率地在不同經濟活動及不同期間分配資源，(2)評估及管理金融風險，(3)承受不利衝擊；若從反面定義，則「金融不穩定」係指發生貨幣、銀行或外債危機，或金融體系不能吸納內部或外部不利衝擊，無法有效分配資源，以致於未能持續提升實質經濟表現。參見本行金融穩定年報。

⁵ 實證期間為 1998 年第 1 季至 2012 年第 4 季。見 Hsu, P. C. and Y. M. Yu (2014)。

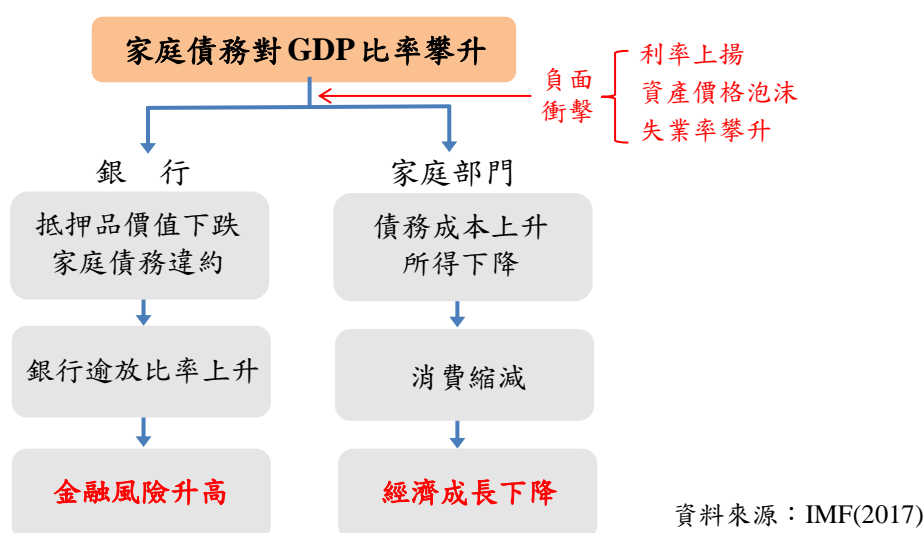
⁶ 惟相較南韓、馬來西亞、泰國、香港、新加坡及中國大陸家庭債務/GDP 水準快速攀升，我國相對平穩，過去 20 年來多在 7~8 成。

參、理論說明、實證文獻及政策選擇

一、理論說明

根據恆常所得理論⁷，家庭部門若預期未來所得增加，將提高債務，從事跨期消費、投資或教育，將可促進家庭福利，有助於總體經濟及金融穩定；惟該理論並未考慮家庭部門對未來過度樂觀造成過度負債的情況，較難解釋實際情況。而較新的理論及實證研究⁸顯示，當家庭部門過度負債⁹至某一水準值，將使得資源自生產部門移出，投入非生產性目的，使經濟面臨高度槓桿；若經濟突然遭逢重大負面衝擊(圖 1)，如所得下降或家庭債務成本上揚，將因家庭債務相對所得水準已攀高，家庭部門將無餘力還款，進而縮減消費而損及經濟成長；另一方面，家計部門債務違約將增加，使銀行逾放比率升高，另在家計部門去槓桿過程中，將拋售房屋以還款，造成抵押品價值進一步下跌，進而危及金融穩定。例如 2008 年美國次貸危機後，家庭部門持續去槓桿化，拖累經濟復甦。

圖 1 家庭債務對 GDP 比率攀升對經濟金融之影響



⁷ 恆常所得理論係由美國經濟學家 Milton Friedman 所發展出的消費理論。參見 Friedman, Milton(1957)。

⁸ 參見 IMF(2017)。

⁹ 當家庭負債對 GDP 比率持續上揚，將使家庭部門過度負債，可能導致金融危機或經濟成長下滑，如 Lombardi et al. (2017)以 54 個經濟體，自 1990~2015 年資料做實證分析，結果顯示，當家庭債務對 GDP 比率超過 80%時，將使經濟成長下滑。

二、家庭負債影響經濟及金融穩定之實證文獻

(一) 國外文獻

有關家庭債務影響消費或經濟成長之實證文獻，泰半強調舉債帶來的短期利益及中期成本間的抵換關係，如 IMF(2017)指出，家庭債務對國民所得比率增加，短期或有助經濟成長及失業率下滑，惟此趨勢僅可能維持 3~5 年；隨家庭債務水準持續上攀，發生金融危機的可能性將上揚，進而付出經濟及金融不穩定的代價。Lombardi *et al.* (2017)亦認為，短期家庭債務增加雖能促進經濟成長，惟長期下，家庭債務對 GDP 比率超過 60%，就可能對消費產生負面影響，超過 80%，可能對經濟成長產生負面影響。

然而，前述文獻所提之家庭債務水準實證結果，採用多國橫斷面資料(Panel data)，並未考慮各國不同國情，如房市、房貸市場特性、借款人組成及政策安全網等差異。Debelle(2004)指出，借款者利率條件及借款者結構不同，將影響還款能力。IMF(2017)指出，政府可透過健全金融體系、監管及政策來降低家庭債務升高對經濟成長風險的衝擊，如良好的金融法規與監理、降低國外融資之依賴、彈性匯率制度，以及降低所得不均等。

有關家庭負債影響金融穩定之實證文獻，主要係研究影響家庭借款逾放比率的因素。根據還款能力假說(ability-to-pay hypothesis)，影響逾放比率的因素包含總體經濟條件及還款成本，如所得提升或失業率下降，有助降低逾放比率；利率上升墊高還款成本，則逾放比率可能上升。根據 Laura Rinaldi 和 Alicia Sanchis-Arellano (2006)推導之借款者違約機率方程式，逾放比率與借款金額、當期所得、投資、銀行借貸利率、未來所得與財富及時間偏好有關；其中，未來所得與財富則受失業率及資產價格(如房價出售利得或投資所得)所影響。

(二) 國內文獻

由於我國家庭債務主要為銀行借款，對於研究我國家庭債務之文獻，集中於探討影響我國家庭借款逾放比率因素之實證研究，且文獻相對有限。許碧純(2012)以還款能力假說為基礎，以共整合分析法及誤差修正模型進行住宅貸款及消費者貸款實證研究，結果顯示實質國內生產毛額(GDP)擴增或實質房價上揚，將使逾放比率下滑；失業率及借款利率上升，逾放比率將上揚。方惠蓉(2010)參考 Lawrance (1995)模型設定，以共整合分析法及誤差修正模型進行實證研究，發現失業率、放款利率、實質家庭借款對實質 GDP 比率提高，將使家庭部門借款逾放比率上揚，而實質房價與逾放比率關係為負向。楊顯爵、林佐裕及陳宗豪(2008)探討總體經濟、借款人特性及貸款契約對住宅抵押貸款違約率的影響，結果發現，加入總體經濟因素的模型，在模型配適度及模型預測上，均優於單獨應用借款人特性及貸款契約的模型。該研究使用的總體變數包括利率、經濟成長率及失業率。最後，我國央行金融穩定年報，每年亦就影響家庭部門逾放比率的原因進行示警，包括利率、失業率、房價、經常性薪資及債務負擔對逾放比率的潛在影響。依據 2016 金融穩定年報，我國家庭債務負擔雖沉重，惟近年國內失業率及放款利率續處低檔，有助家庭部門維持穩健的償債能力。

三、因應家庭債務攀升問題所採行政策

2008 年全球金融危機後，先進經濟體央行採行量化寬鬆政策創造的大量流動性，推升金融資產或房地產等資產價格上揚，進而引發對金融穩定疑慮。近年國際咸認，貨幣政策(如利率及存款準備率)因影響層面廣泛，並非是處理房市或金融資產價格泡沫的良好工具，而總體審慎政策部分政策工具有針對性，影響層面不致擴及整體經濟，處理資產泡沫較為合宜。

André (2016)指出，家庭債務伴隨房地產價格上升而快速增加，可能不利於未來經濟及金融發展。而政府因應家庭債務高漲之政策工具，大概可分為個體審慎、貨幣政策及總體審慎政策三類。其中，健全的個體審慎規範及監理不足以防範系統風險及總體經濟風險；如以調升利率(貨幣政策)抑制房價，可能不利產出、就業及物價，造成政策目標相互衝突，而總體審慎政策則為相對較佳的選擇。

就如何選擇適當政策以調控房價進而控制家庭債務問題，Fed 主席 Yellen 指出¹⁰，大多數中央銀行認為，利率政策影響層面廣泛，無法處理針對性問題；前任 Fed 主席 Ben Bernanke 亦指¹¹，若央行以調升利率來戳破資產泡沫，可能導致經濟陷入衰退。Crowe *et al.* (2011)實證研究顯示，央行若以調升利率來抑制房價高漲，效果有限，甚至可能減緩景氣復甦力道。Zhang, L. and E. Zoli (2014)及 Kuttner, K. N. and I. Shim (2013)實證研究顯示，具針對性的總體審慎政策(如不動產稅負及貸款成數)最適合處理房價問題，其中以租稅工具成效較佳。

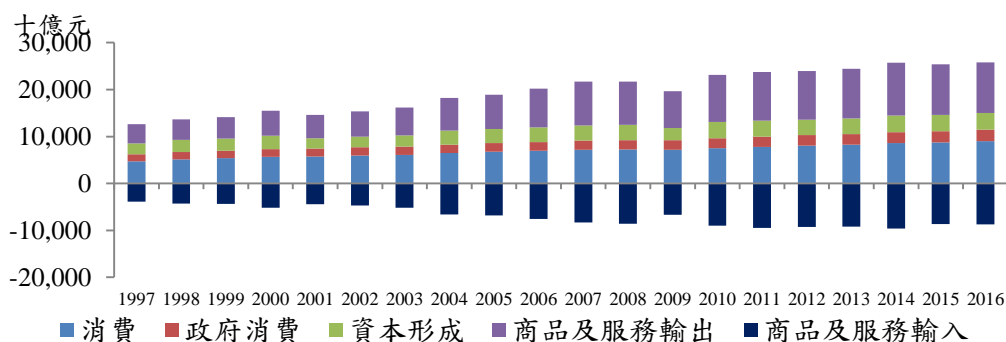
肆、台灣經濟金融情勢及家庭部門債務狀況

一、經濟情勢

(一)近年經濟成長放緩

台灣為小型開放經濟體，進出口金額相當大，主要係因台灣製造業(特別是電子資通訊業)深度參與國際供應鏈。因此，台灣經濟成長受全球經濟情勢影響甚鉅(圖 2)。

圖 2 台灣國民所得組成



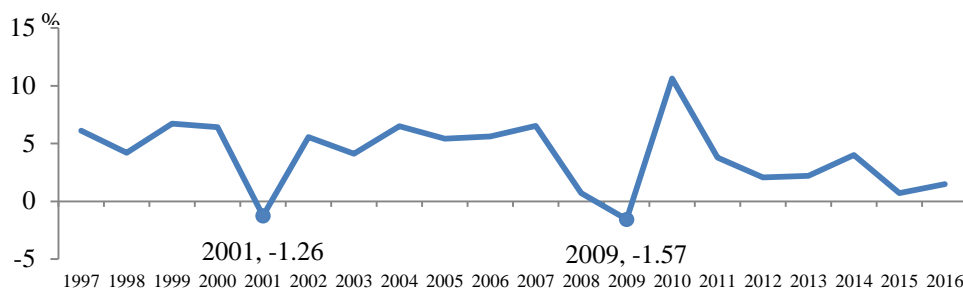
資料來源：主計總處

¹⁰ Janet L. Yellen (2014).

¹¹ Ben S Bernanke (2002).

近 20 年來，台灣歷經 1997 年亞洲金融風暴、2000 年網路科技泡沫、2008 年美國次貸危機及 2010 年歐債危機。其中，除因台灣出口主要銷往美國¹²且集中電子資通訊產品，在 2000 年及 2008 年的風暴中受創較深外，2008 年以前，經濟成長率大致維持在 6% 左右，之後隨全球經濟成長轉緩而下滑(圖 3)。

圖 3 經濟成長率

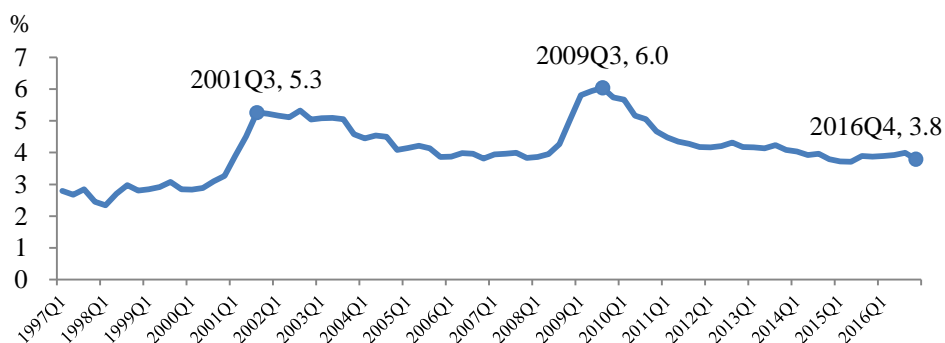


資料來源：主計總處

(二) 就業狀況穩定，惟薪資成長緩慢

台灣經濟除受國際經濟金融情勢影響外，尚有自身結構性問題。1980 年代後，勞力密集產業因台幣強力升值及工資高漲，轉移其生產基地至海外，2000 年後，資本密集及高技術產業(如科技業)為降低成本及就近市場發展而逐漸外移¹³，新產業卻未能補足缺口，近年更因國內投資環境不佳及貿易協定洽簽緩慢，國內投資更趨疲弱，連帶影響國內就業，但除 2000 年網路科技泡沫及 2008 年次貸危機造成約 5~6% 失業率外，失業率大致維持在 3~4%(圖 4)。

圖 4 失業率



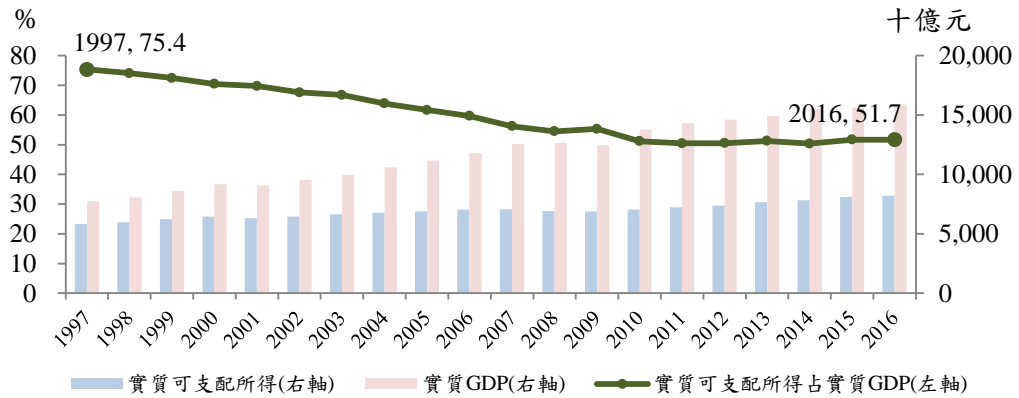
資料來源：主計總處

¹² 包括直接出口及間接出口(如出口至大陸加工，再出口至美國)。

¹³ 2001 年台灣及中國大陸加入 WTO，台商擴大對中國大陸直接投資。

雖然台灣就業狀況尚屬穩定，但因國內投資不振、產業轉型緩慢，加以勞動制度變革(如政府調降法定工時、實施勞退新制及調高勞健保費)、工會力量薄弱、產學落差及自動化興起，均影響企業加薪意願，致實質家庭可支配所得對實質 GDP 比重呈下滑趨勢(圖 5)。

圖 5 實質家庭可支配所得對實質 GDP 比率



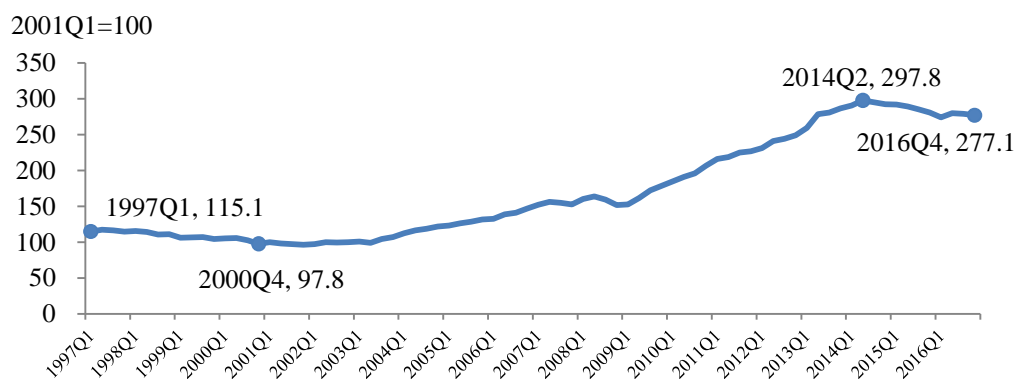
資料來源：主計總處

(三)房屋價格高漲後緩步下跌

1990 年代初期受新銀行開放與容積管制政策使業者搶建影響，房市市況尚佳，惟 1994 以後房屋供過於求，加以 1996 年兩岸關係緊張、1997 年亞洲金融危機、1998 年本土型金融風暴及 2000 年科技泡沫等因素，房市陷入長期低迷。嗣隨國際經濟復甦帶動國內經濟成長，加以政府推動振興房地產政策(如土地增值稅減半、首購貸款利息補貼及有條件開放陸資及外資來台投資不動產)成效逐漸顯現，房市景氣自 2002 年逐步復甦。

2008 年美國次貸風暴後，房地產價格稍見回跌。嗣因 2009 年政府調降遺贈稅(50%降為 10%)及兩岸議題效應(如 2010 年與中國大陸簽訂 ECFA)，大量資金流入，市場流動性充沛，加以不動產稅負偏低、捷運線延伸帶動週邊需求及預售屋炒作等，房價走揚。近年隨政府採行健全房市措施(參見附錄)抑制房市投機，市場回歸自住需求，房價自 2014 年第 2 季起轉呈下跌(圖 6)。

圖 6 信義房價指數



資料來源：信義房屋

二、銀行業體質健全

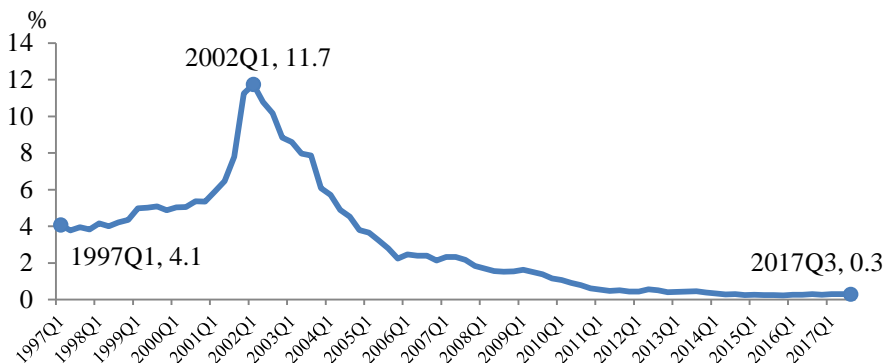
1997 年亞洲金融危機及 2000 年科技泡沫，致銀行借款逾放比率持續升高。政府為協助銀行改善放款品質，於 1999 年 2 月大幅調降銀行存款準備率並三度調升存款準備金乙戶利率，並於同年 7 月將銀行營業稅稅率由 5% 大幅調降為 2%，且要求金融機構應將因此所增盈餘專款專用於轉銷呆帳；持續推動金融改革，以強化金融機構體質，主要措施包括：

1. 成立台灣金聯資產管理股份有限公司，協助金融機構處理不良債權。
2. 擴大行政院金融重建基金規模與用途，買入經營不善金融機構之逾期放款，並購買金融機構發行之特別股，以提升該金融機構之資本適足率。
3. 針對銀行逾放情形採行不同的監理措施，對逾放比率低者施予獎勵措施，簡化渠等財務健全銀行申請案件之相關作業流程；對逾放比率高者則施予不同處置措施，如限制分配盈餘、限制分配董監事酬勞金、禁止新設國內外分支機構等。
4. 建立銀行授信資產分類標準，並要求銀行依分類提列備抵呆帳。
5. 要求銀行資本適足率不足者，必須增加資本或減少風險性資產。
6. 2007 年接軌 Basel II，建立最低資本適足率、主管機關之審查程序及市場自律三大支柱。

7. 2008 年次貸危機後，要求銀行接軌 Basel III，增提流動準備及資本。

經上述改革措施，2002 年第 2 季起銀行逾放比率開始明顯下滑，近年均維持在低檔 0.3% 左右(圖 7)，顯示銀行審慎辦理授信，放款品質改善。此外，金管會因應房價高漲致不動產授信風險升高，於 2011 年及 2014 年分別要求銀行提高不動產授信之資本及備抵呆帳¹⁴，由金融健全指標來看，本國銀行資本適足率(圖 8)及呆帳覆蓋率(圖 9)均上升，代表金融機構體質日益健全。

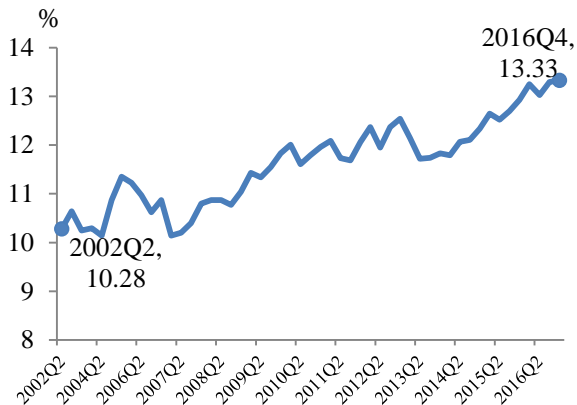
圖 7 本國銀行逾放比率



註：自 2001 年 12 月起，該資料為金融監督管理委員會公布之廣義逾放比率(含應予觀察放款)。

資料來源：中央銀行金融統計月報

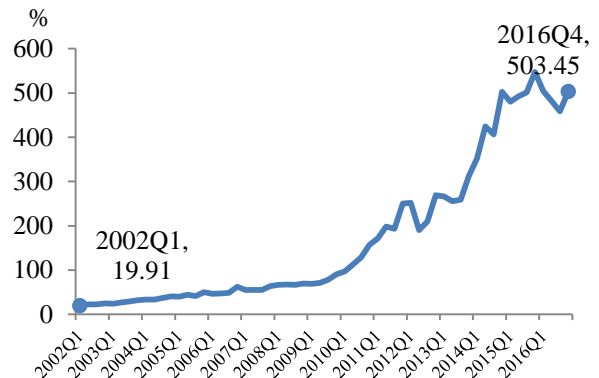
圖 8 本國銀行資本適足率



說明：資本適足率為自有資本/風險性資產。自有資本係指第 1 類資本淨額及第 2 類資本淨額之合計數。風險性資產係指信用風險加權之風險性資產總額，加計市場風險及作業風險應計提資本，乘以 12.5 之合計數。

資料來源：中央銀行

圖 9 本國銀行呆帳覆蓋率



說明：呆帳覆蓋率為放款備抵呆帳/逾期放款。
資料來源：中央銀行

¹⁴ 2017 年已放寬部分資本計提條件。詳見附錄、台灣因應房價上揚所採行之措施。

金管會依據 Basel II 第二支柱，自 2010 年起每年要求本國銀行進行壓力測試，並將測試結果函報金管會，作為金融監理之參考。另為瞭解本國銀行於經濟景氣及金融環境發生變動時之風險承擔能力及對資本適足性之影響，金管會多次辦理本國銀行整體壓力測試¹⁵。根據 2016 年壓力測試結果(表 1)，即便在較嚴峻的經濟情勢下，本國銀行普通股權益比率、第一類資本適足率、資本適足率及槓桿比率，均可達金管會法定標準，顯示銀行已具備一定風險承擔能力。

表 1 金管會壓力測試結果

	輕微情境	嚴重情境	法定水準
普通股權益比率	9.55%	8.50%	5.125%
第一類資本比率	9.83%	8.78%	6.625%
資本適足率	11.68%	10.58%	8.625%
槓桿比率	5.63%	5.03%	3%

註：(1)分兩種情境：①輕微情境為經濟成長率為負 1%、房價下跌 12%、利差縮減 0.2 個百分點至 1.2%、台股下跌 15%及失業率升至 6%；②嚴重情境為經濟負成長 2.5%、房價下跌 21%、利差縮減至 1%、台股下跌 30%及失業率升至 7.5%。

(2)依據 37 家本國銀行之整體壓力測試結果，以 104 年 12 月 31 日為基準日。

資料來源：金管會

三、家庭部門債務狀況

(一)國人資產配置著重房地產，家庭債務主要為購置不動產借款

根據台灣家庭部門資產負債表(表 2)，家庭部門資產主要配置於房地產(占資產的 39%)，此與國人有土斯有財價值觀¹⁶有關；負債主要為借款，惟占總資產比重不高(11%)¹⁷，主要用於購置不動產(占家庭借款的 65.0%)，其次為週轉金(32.2%)(圖 10)。鑑於家庭債務與房市之相關性，有必要納入本文探討。

¹⁵ 如 2016 年(針對整體經濟環境變化)、2015 年(針對大陸地區暴險)、2014 年(針對房貸及營建業授信部位)。

¹⁶ 依主計總處家庭收支調查結果顯示，2016 年底台灣地區自有住宅之比率已達 85.4%。

¹⁷ 多數擁有不動產之家庭係於早期購入，且多已還清貸款，致僅占 11%。

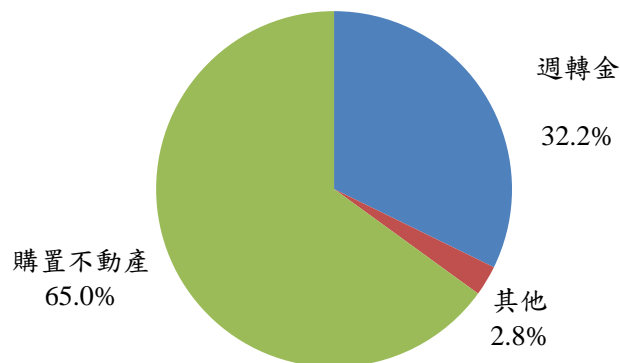
表 2 2015 年台灣家庭部門資產負債表

單位：新台幣億元，%

資產			負債		
資產	金額	比重	負債	金額	比重
房地產及家庭生活設備	509,290	39	借款	139,221	11
國內現金及存款	288,108	22	其他國內金融性負債	4,637	0
國內人壽保險及退休基金	199,656	15			
國內有價證券	168,592	13	權益	金額	比重
國內其他國內金融性資產	65,221	5	淨值	1,150,729	89
國外金融性資產	63,718	5			

說明：1.存款含台幣及外幣存款。
2.有價證券含政府債券、國內公司債、金融債券、共同基金、上市上櫃公司股權及其他企業權益。
3.土地按市價評價。

圖 10 2016 年台灣家庭部門借款用途別



說明：其他含購置動產 1.6%、信用卡循環信用 0.8%、企業投資 0.4%。
資料來源：中央銀行

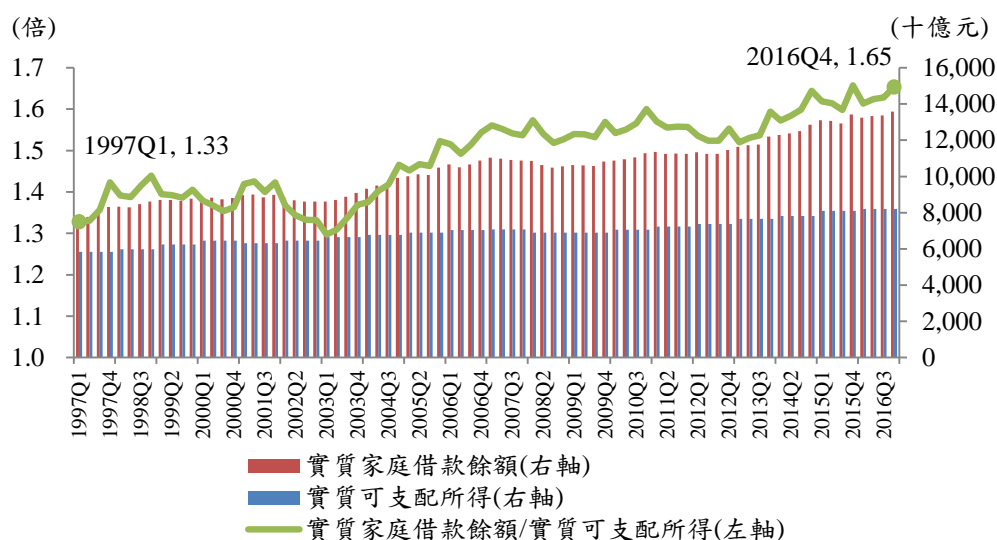
(二) 所得難追房價成長，家庭債務負擔沉重

2003 年以來，台灣房價長期呈上漲趨勢，房貸隨之增加，帶動家庭債務餘額走揚¹⁸；惟在家庭所得成長緩慢下，實質家庭借款對實質可支配所得呈上揚趨勢，由 1997 年第 1 季之 1.33 倍走揚至 2016 年第 4 季之 1.65 倍(圖 11)；房價所得比亦由 2002 年第 1 季之 4.47 倍

¹⁸ 2003 年起，台灣家庭債務攀升，部分係受卡債擴增影響，並曾於 2005~2005 發生卡債風暴。

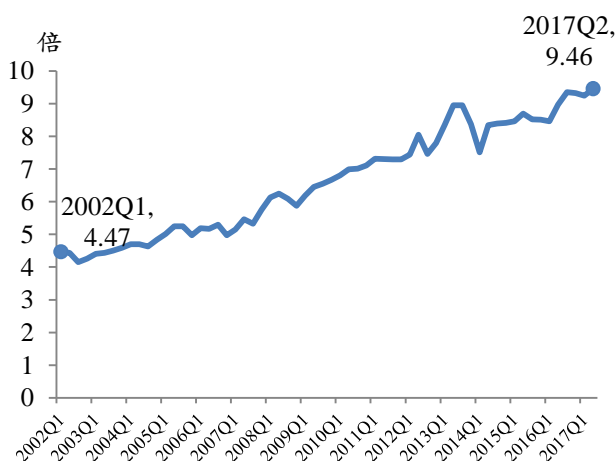
上揚至 2017 年第 2 季之 9.46 倍(圖 12)；住宅貸款負擔率由 2002 年第 1 季之 23.93% 上揚至 2017 年第 2 季之 38.90%，並自 2011 年第 2 季起超過合理的負擔水準¹⁹(圖 13)，顯示家庭債務負擔日益沉重。

圖 11 實質家庭借款對實質可支配所得比例



資料來源：主計處

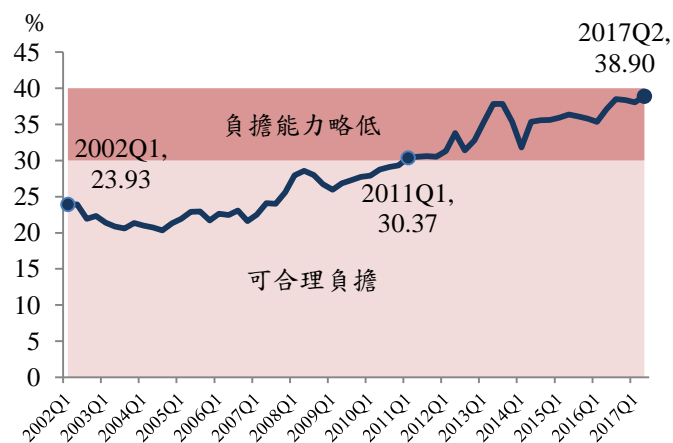
圖 12 房價所得比



說明：房價所得比=中位數住宅總價/家戶年可支配所得中位數。

資料來源：內政部不動產資訊平台

圖 13 住宅貸款負擔率



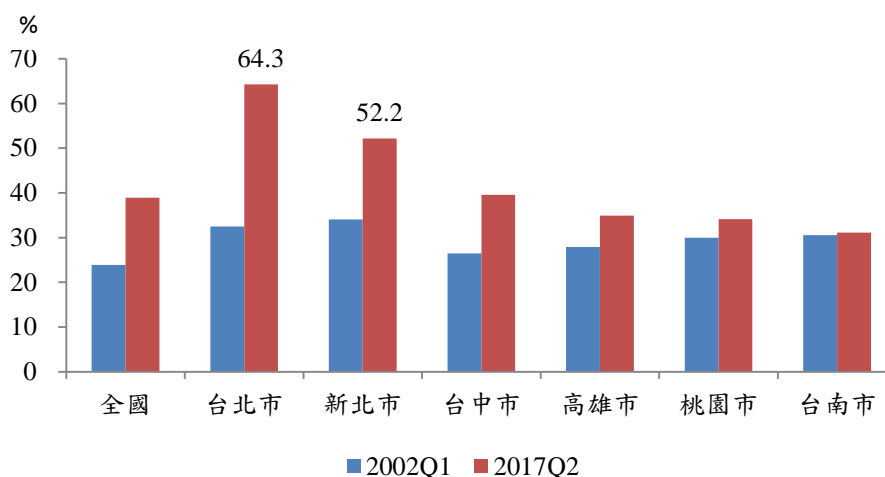
說明：貸款負擔率=中位數住宅總價貸款每月攤還額/家戶月可支配所得中位數。

資料來源：內政部不動產資訊平台

¹⁹ 依據內政部房價負擔能力指標分級定義，貸款負擔率 < 30% 表示可合理負擔，30% ≤ 貸款負擔率 < 40% 表示房價負擔能力略低，40% ≤ 貸款負擔率 < 50% 表示房價負擔能力偏低，貸款負擔率 ≥ 50% 表示房價負擔能力過低。

然而，不同地區房價差異甚大，致不同地區的房價所得比與貸款負擔率差異亦大，其中，以雙北市地區負擔相對沉重(圖 14)。影響所及，政府調控房市政策採地區別差異措施，如央行採行選擇性信用管制係針對特定地區管制及台北市課徵豪宅稅。

圖 14 全國及六都貸款負擔率



資料來源：內政部不動產資訊平台

(三)家庭債務負擔雖重，惟借款品質良好

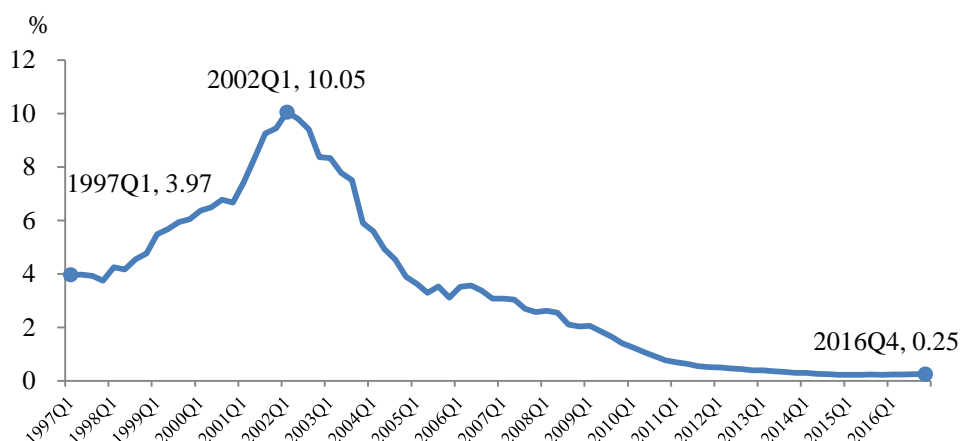
台灣家庭部門借款逾放比率(逾期放款/放款總額)，在 2002 年第 1 季達 10.05% 高點後²⁰，一路下滑至 2016 年第 4 季之 0.25%，顯示台灣家庭部門債務負擔雖增加，借款品質仍良好(圖 15)，原因如下：

1. 推動金融改革，銀行謹慎審理借款人償債能力

如前所述，1997 年至 2002 年間，銀行逾放比率持續攀升，政府為解決逾放比偏高問題，調降存款準備率、金融營業稅，並推動金融改革，協助銀行打消呆帳並提升經營體質，致逾放比率持續下降。此外，銀行在經歷數次金融風暴及面對 Basel III 更高的資本水準計提要求，更謹慎審理借款人的償債能力，亦有助降低逾放比率。

²⁰ 2002 年為網路科技泡沫發生期間。

圖 15 家庭部門借款逾放比率



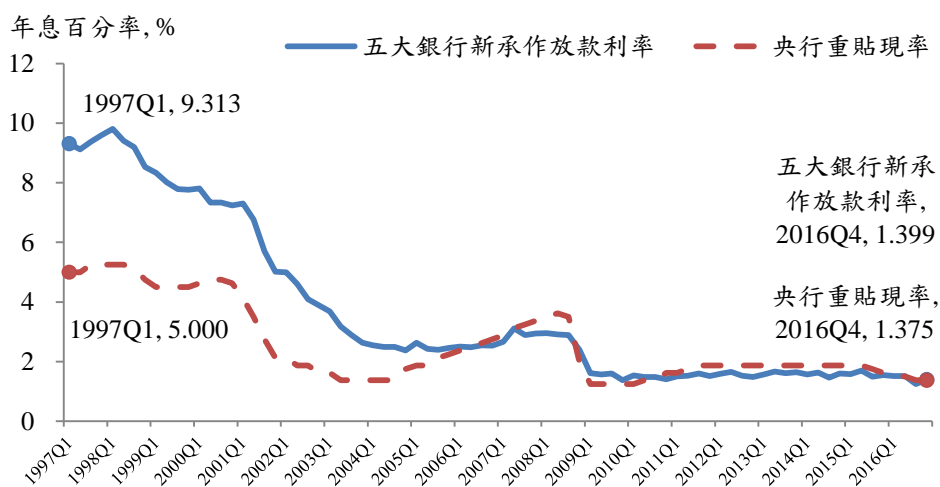
註：自 2001 年 12 月起，該資料為金融監督管理委員會公布之廣義逾放比率(含應予觀察放款)。

資料來源：中央銀行

2. 近年放款利率維持低檔，家庭部門利息負擔壓力降低

除房價上揚所帶來的財富效果及經濟成長所帶來的所得效果，提升借款人的還款意願及能力，有助降低借款逾放比率外，台灣央行考量經濟成長較緩及物價情勢穩定，維持較低的政策利率，影響所及，銀行放款利率近年亦降至歷史低點(圖 16)，家庭部門支付利息的壓力隨之減輕。

圖 16 央行重貼現率及五大銀行新承作放款利率

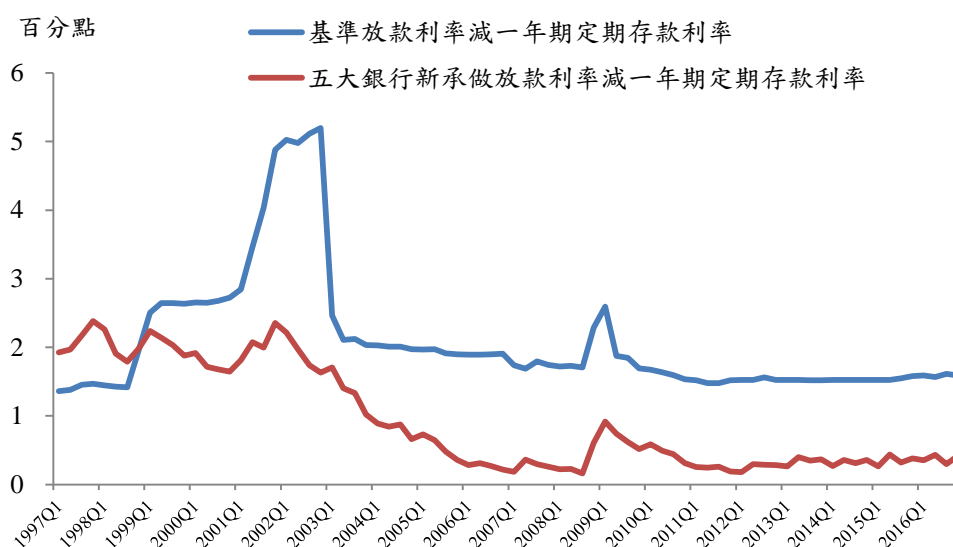


資料來源：中央銀行金融統計月報

3. 民眾可取得融資或債息負擔壓力維持穩定

就存放款利差觀察銀行授信態度及家庭淨流出資金壓力²¹，不論由「基準放款利率²²與存款利率差距」或「銀行新承做放款利率與存款利率差距」觀察，僅1997~2002年及2008年金融風暴期間利差較高，而其他時期，存放款利差較穩定(圖17)，顯示民眾可取得融資或債息負擔壓力維持穩定。

圖 17 銀行存放款利差



註: 2003年以前之基準放款利率為基本放款利率。

資料來源：中央銀行金融統計月報

4. 房貸利率訂價制度改革，有效減輕民眾房貸負擔

為解決舊房貸利率高居不下的問題，台灣央行於2002年宣布基本放款利率訂價制度改革²³，藉由推動基本放款利率隨市場資金情勢彈性調整，解決民眾房貸利率普遍過高的情形，進而有效降低民眾房貸負擔。

²¹ 存放款利差可用以衡量銀行對市場風險之反應，根據圖16，在亞洲金融風暴(1997年)、科技泡沫(2000年~2002年)及次貸風暴(2008年下半年~2009年上半年)間，存放款利差較大，主要係因銀行面對較高放款風險，進而調升風險溢酬，承做貸款較為保守，民眾不易取得融資；另，家庭部門存款利息收入及借款利息支出間差距越大表示淨流出資金壓力越大。

²² 2002年以前為基本放款利率；2003以後改採五大銀行之基準放款利率。

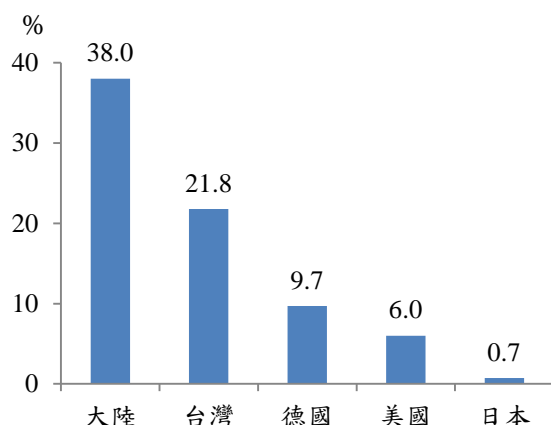
²³ 由於基本放款利率多未隨市場利率下調，影響消費者權益，並影響央行寬鬆貨幣政策的傳遞效果。

此外，台灣央行亦勸導銀行將 8% 以上的舊房貸利率予以合理調降，並推動銀行採用指數型房貸(指標利率加計固定加碼)，使房貸利率更為彈性，並能反映央行調降利率的效果。隨房貸種類日趨多元化²⁴(如較長寬限期與不同計息方式)，民眾有更多元的選擇，亦有助緩解民眾負擔壓力。

5. 家計部門財務體質穩健，還款能力佳

台灣經濟穩定成長，國民所得增加，國民儲蓄率維持在 20% 以上，遠高於主要經濟體(圖 18)，為家庭部門負債提供充足的還款來源。此外，台灣家庭淨資產龐大，為 GDP 之 8.6 倍，遠高於英、美、韓、星等國(圖 19)，顯示家庭部門財務體質尚稱穩健。根據台灣家庭部門資產負債表(表 2)，有價證券占總資產達 13%，近年全球股債市上漲，有助增加家庭部門財富²⁵。

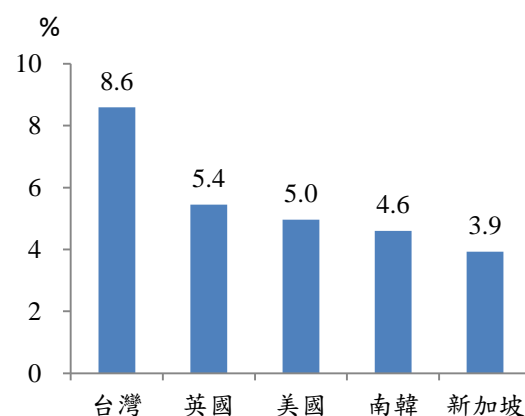
圖 18 家庭部門儲蓄率



註：台灣及德國為 2016 年資料，美國及日本為 2015 年資料，大陸為 2014 年資料。

資料來源：主計處、OECD

圖 19 家庭淨資產占 GDP 比率



註：1. 含家庭及非營利團體之淨資產。
2. 台灣及英國為 2015 年資料。

資料來源：各國官方網站

²⁴ 除央行積極以政策引導外，2005~2006 年間，台灣曾爆發信用卡卡債風暴，銀行減少消費金融業務，而增加房貸業務，推出多元的房貸產品。

²⁵ 基於渠等資產價格處於高檔，包括 Fed 在內的多國央行，均表示須注意未來可能面臨之價格波動風險。

伍、台灣家庭部門借款逾放比率之實證分析

一、研究架構

本文研究台灣家庭債務與金融穩定間之關係，並強調政府選擇合宜政策的重要性。實證研究部分，係建立逾放比率模型，探討影響家庭部門借款逾放比率的原因。模型係以「家庭部門借款逾放比率」為被解釋變數，「放款利率」、「存放款利差」、「房價對可支配所得比」作為解釋變數²⁶，藉由長期共整合關係，分析解釋變數對家庭借款逾放比率的影響。再藉誤差修正模型，進行衝擊反應及變異數分解，除可觀察變數間短期關係外，也可瞭解變數間相互影響的程度。研究流程如圖 20：

圖 20 研究流程



²⁶ 本研究曾嘗試股價指數、借款餘額、國民所得、可支配所得、失業率、景氣循環指標(領先、當期及落後)、儲蓄率、存放款利差(五大銀行新承做放款利率減一年期定期存款利率)作為解釋變數，均未能得到唯一的共整合向量。

二、資料敘述

實證資料期間為 1998 年 Q2 至 2016 年 Q4 之季資料，共 75 筆樣本。模型變數說明如表 3。

各變數資料型態如圖 21，資料水準值為具截距或具截距並帶趨勢型態的數列，一階差分後大致在固定水準值間擺盪。

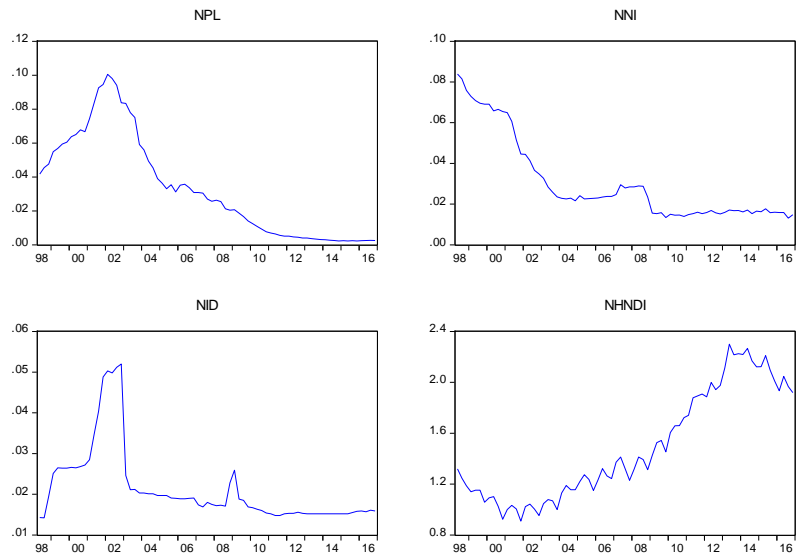
表 3 模型變數說明

變數	計算說明	意涵及對違約率影響之預期方向	資料來源
被解釋變數			
● 家庭部門借款逾放比率	● 採家庭部門總借款(含所有金融機構提供)逾放比率。	● 衡量家庭債務之金融穩定	● 中央銀行金檢處
解釋變數			
● 放款利率	● 五大銀行新承做放款利率。	<ul style="list-style-type: none"> ● 代表借款者的成本。 ● 根據還款能力假說，利率上升將墊高還款成本，則逾放比率可能上升，故預期對逾放比率有正向影響。 	● 新承做放款利率：中央銀行
● 存放款利差	● 採基準放款利率減一年期定期存款利率。	<ul style="list-style-type: none"> ● 衡量銀行放款態度，利差越大，表示銀行承做放款越保守，民眾不易獲得再融資，還款壓力大。 ● 利差越高，代表家庭部門存款利息收入及借款利息支出間的差距越大，淨現金流出壓力越大。 ● 銀行放款態度保守或家庭部門淨現金流出壓力較大，存放利差愈大，對逾放比率有正向影響。 	● 存款及放款利率：中央銀行
● 房價對可支配所得比	<ul style="list-style-type: none"> ● 採名目房屋價格指數/名目可支配所得指數。 ● 房屋價格指數採信義房價指數，代表中古屋市場成交價格，以 2001Q1 為基期。 ● 名目可支配所得採可支配所得毛額，並以 2001 年 Q1 為基期指數化。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 衡量家庭部門擔保品價值或財富效果。 ● 房價上揚有助增加民眾財富，提升還款意願及能力，亦可因房價上揚，出售房屋以還款，預期對逾放比率有負向影響。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 房價指數：信義房屋公司 ● 可支配所得：中央銀行金檢處

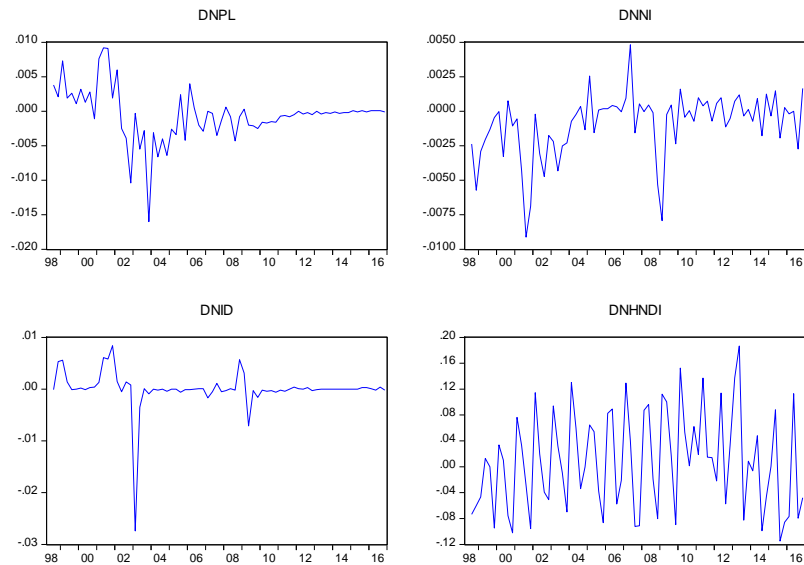
說明：1.存放款利差之放款利率係採基準放款利率，主要係因基準放款利率與銀行新承做放款利率在 2006 年後走勢仍相當；顯示基準利率不但可以反映 2002 年以前(為基本放款利率)房貸利率過於僵化，致民眾房貸負擔未能隨市場利率走低而減輕情況，亦能反映房貸利率訂價制度改革後實際狀況，因此較能涵蓋實證期間整體狀況。
2.房價對可支配所得比亦可作為房貸負擔指標，惟在本模型中，作為房屋價格的替代指標，用以衡量財富效果。

圖 21 模型變數圖形

水準值



一階差分



說明：(1)NPL-家庭部門借款逾放比率；NNI-放款利率；NID-存放款利差；NH_NDI 房屋價格對可支配所得比。

(2)前列變數符號加 D 表一階差分後數值。

三、單根檢定

以 Augmented Dickey-Fuller (ADF)及 Phillips-Perron (PP)單根檢定，發現資料無法拒絕存在單根的虛無假設(表 4)；若將資料一階差

分，則所有數列都拒絕單根假設(表 5)，顯示所有數列均為 I(1)資料，具同樣的整合級次，符合共整合分析前提。

表 4 單根檢定(水準值)

變數	ADF		PP	
	τ_{μ}	τ_{τ}	τ_{μ}	τ_{τ}
家庭部門借款逾放比率	-1.12	-2.80	-0.67	-2.55
放款利率	-3.28**	-2.04	-3.61***	-1.98
存放款利差	-2.27	-3.38*	-2.15	-3.02
房價對可支配所得比	-2.38	-2.24	-0.63	-2.86

說明：(1) τ_{μ} 表示單根檢定迴歸式中包含截距(常數)項的檢定統計量； τ_{τ} 則表含截距(常數)項及趨勢項的檢定統計量。

(2) 「***」、「**」及「*」，表示在 1%、5% 及 10% 的顯著水準下，拒絕具有單根的虛無假設。

(3) ADF 檢定之最適落後期數由 Akaike information criterion(AIC)決定。

(4) PP 檢定之最適落後期數由 Newey-West Bandwidth 決定。

表 5 單根檢定 (一階差分)

變數	ADF		PP	
	τ_{μ}	τ_{τ}	τ_{μ}	τ_{τ}
家庭部門借款逾放比率	-2.67*	-2.59	-5.01***	-5.23***
放款利率	-5.59***	-6.31***	-5.54***	-6.31***
存放款利差	-6.89***	-6.88***	-6.90***	-6.89***
房價對可支配所得比	-1.99	-0.75	-8.57***	-8.52***

說明：(1) τ_{μ} 表示單根檢定迴歸式中包含截距(常數)項的檢定統計量； τ_{τ} 則表含截距(常數)項及趨勢項的檢定統計量。

(2) 「***」、「**」及「*」，表示在 1%、5% 及 10% 的顯著水準下，拒絕具有單根的虛無假設。

(3) ADF 檢定之最適落後期數由 Akaike information criterion(AIC)決定。

(4) PP 檢定之最適落後期數由 Newey-West Bandwidth 決定。

四、共整合分析

本節採用 Johansen 共整合分析法，檢定變數間是否存在長期均衡的共整合關係。

在共整合分析前，須先選定向量自我迴歸(VAR)模型，故以 AIC 模型選擇準則(Akaike information criterion)決定最適落後期為 5，並以

LM 檢定確認殘差無自我相關；再利用 Johansen 共整合檢定確認變數間具唯一的共整合向量，代表變數間存在長期關係，如 3.4.1 式所示。

$$NPL_t = \beta_1 \times NNI_t + \beta_2 \times NID_t + \beta_3 \times NH_NDI_t + c + \varepsilon_t \quad (3.4.1)$$

其中， NPL 為家庭部門借款逾放比率； NNI 為放款利率； NID 為存放款利差； NH_NDI 為房價對可支配所得比，而 ε_t 為一平穩的時間序列。

根據跡(Trace)檢定及最大特性根(Maximum Eigenvalue)檢定，判斷變數間具唯一的共整合向量存在(表 6)，方進行變數間關係的估計。

表 6 Johnson 共整合檢定

	家庭部門借款逾放比率	
	跡檢定	最大特性根檢定
$r = 0$	76.66**	49.77**
$r \leq 1$	26.89	17.40
$r \leq 2$	9.49	6.53
$r \leq 3$	2.97	2.97

** 表示 5% 的顯著水準。

基於變數間存在唯一的共整合關係，因而可依此設定家庭部門借款逾放比率之向量誤差修正模型如 3.4.2 式。Box1 即為長期關係及短期動態關係之估計結果。

$$\Delta(NPL_t) = \alpha_0 + \sum_{i=1}^5 \beta_{1i} \times \Delta(NNI_{t-i}) + \sum_{i=1}^5 \beta_{2i} \times \Delta(NID_{t-i}) + \sum_{i=1}^5 \beta_{3i} \times \Delta(NH_NDI_{t-i}) + \beta_4 \times ecm_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$ecm_t = NPL_t - (\beta_1 \times NNI_t + \beta_2 \times NID_t + \beta_3 \times NH_NDI_t + c) \quad (3.4.2)$$

Box 1: 長期關係及短期動態調整關係之估計結果

長期估計結果：

$$NPL_t = -0.054 + 0.672 \times NNI_t + 3.544 \times NID_t - 0.005 \times NH_NDI_t \quad (3.4.3)$$

(6.95)*** (15.39)*** (-1.30)

短期動態估計結果：

$$\begin{aligned} \Delta(NPL_t) = & \alpha_0 + 0.633 \times \Delta(NPL_{t-1}) + 0.339 \times \Delta(NPL_{t-2}) - 0.219 \times \Delta(NPL_{t-3}) + 0.090 \times \Delta(NPL_{t-4}) \\ & - 0.347 \times \Delta(NPL_{t-5}) + 0.191 \times \Delta(NNI_{t-1}) + 0.437 \times \Delta(NNI_{t-2}) + 0.022 \times \Delta(NNI_{t-3}) \\ & + 0.115 \times \Delta(NNI_{t-4}) + 0.065 \times \Delta(NNI_{t-5}) - 0.232 \times \Delta(NID_{t-1}) - 0.242 \times \Delta(NID_{t-2}) \\ & + 0.126 \times \Delta(NID_{t-3}) - 0.336 \times \Delta(NID_{t-4}) - 0.160 \times \Delta(NID_{t-5}) - 0.003 \times \Delta(NH_NDI_{t-1}) \\ & - 0.008 \times \Delta(NH_NDI_{t-2}) - 0.001 \times \Delta(NH_NDI_{t-3}) + 0.003 \times \Delta(NH_NDI_{t-4}) \\ & - 0.006 \times \Delta(NH_NDI_{t-5}) + 0.000 - 0.140 \times ecm_{t-1} + \varepsilon_t \end{aligned}$$

(4.45)*** (1.98)* (-1.55) (0.64)
(-2.57)** (1.14) (2.80)*** (0.13)
(0.70) (0.40) (-1.60)** (-2.26)**
(1.14) (-3.22)*** (-1.32) (-0.66)
(-1.84)* (-0.20) (0.82)
(-1.05) (1.36) (-2.66)***

$$ecm_t = NPL_{t-1} - (0.672 \times NNI_{t-1} + 3.544 \times NID_{t-1} - 0.005 \times NH_NDI_{t-1} - 0.054) \quad (3.4.4)$$

註：觀察值為 69 個（經自由度調整）(1999Q4 - 2016Q4)

T 檢定用以檢定係數

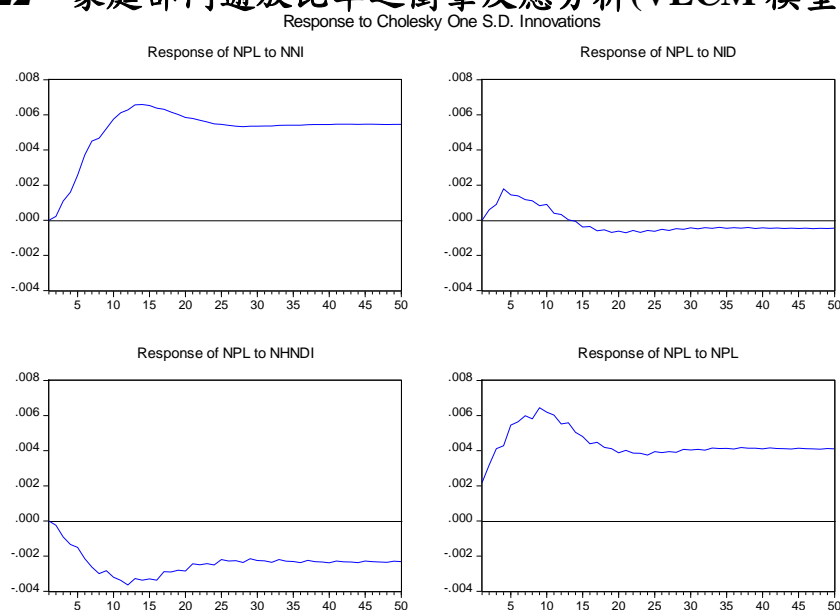
根據共整合關係(式 3.4.3)，可見長期下，放款利率、存放款利差對家庭部門借款逾放比率有顯著的正向影響，而房價對可支配所得比對家庭部門借款逾放比率有負向影響，但不顯著。其中，存放款利差對逾放比率影響最大，1 單位存放款利差上揚，將帶來 3.544 單位逾放比率增加，表示當銀行放款態度較為謹慎時，家庭部門將因較不易獲取再融資或淨資金流出壓力較大，而可能產生違約；其次，為放款利率，1 單位的放款利率增加，將帶來 0.672 單位逾放比率增加，顯示資金成本上揚，容易促使家庭部門產生違約。最後，房價對可支配所得比率部分，1 單位的房價對可支配所得比上揚，將帶來 0.005 單位逾放比率下滑，惟不顯著，此可能是因房地產借款通常採十足擔保，唯有房價大幅下跌，才可能造成逾放比率明顯上揚。而由短期誤差修正模型可見(式 3.4.4)，誤差修正項顯著為負，符合理論符號，顯

示經濟體如偏離長期均衡水準，可自動修正，顯示存在長期均衡關係。

五、衝擊反應分析及變異數分解

藉由誤差修正模型，建立家庭部門借款逾放比率之衝擊反應(圖 22)，以觀察變數間短期的互動關係。實證結果顯示，放款利率上揚，將使逾放比率快速上揚，可見借款成本的提升，對逾放比率有長久的影響；存放款利差上揚，逾放比率將立即隨之走揚，惟其影響將逐漸減弱，顯示若市場風險意識降溫，存放款利差能有效縮減，就不會帶動逾放比率持續走高；房價對可支配所得比對逾放比率影響為負，可見房價上揚可帶來正的財富效果，提高民眾還款意願，有助降低逾放比率。基於使用 Eviews 建立 VECM 模型之衝擊反應分析，並不會揭露信賴區間，為測試實證結果是否穩健且係數是否顯著異於零，將各變數取差分，依 AIC 模型選擇準則建立 VAR(5)模型，並以 Cholesky(圖 23)及不受變數排序影響的 Generalized impulse(圖 24) 進行檢驗，均顯示放款利率對逾放比率有較顯著²⁷的影響，而其他變數則不顯著。

圖 22 家庭部門逾放比率之衝擊反應分析(VECM 模型)

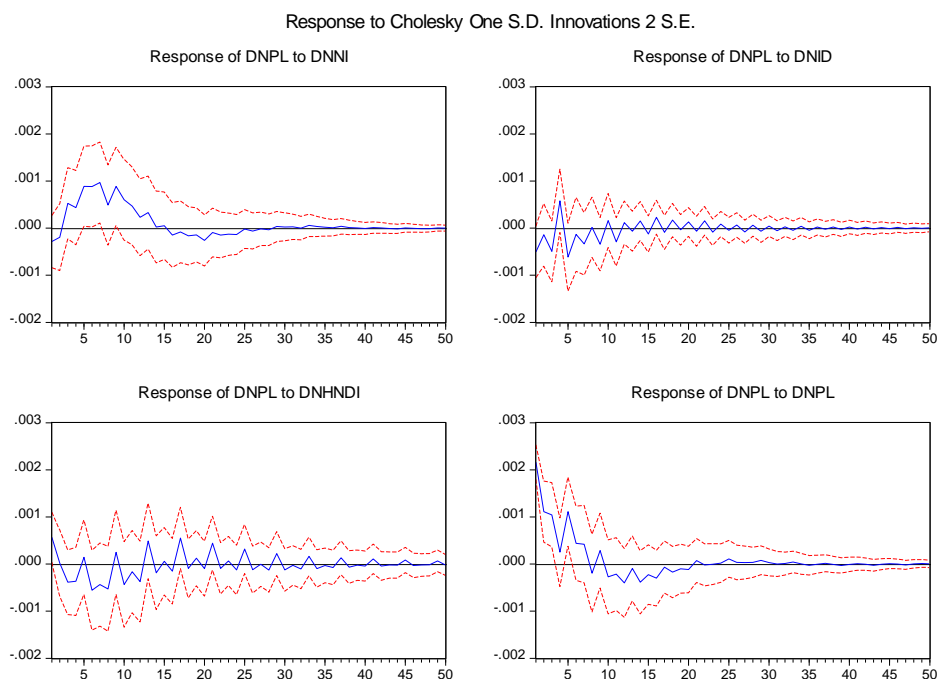


說明：(1)NPL-家庭部門借款逾放比率；NNI-放款利率；NID-存放款利差；NH_NDI 房價對可支配所得比。

(2)使用 Cholesky 分解，變數排序為 NNI；NID；NH_NDI 及 NPL。

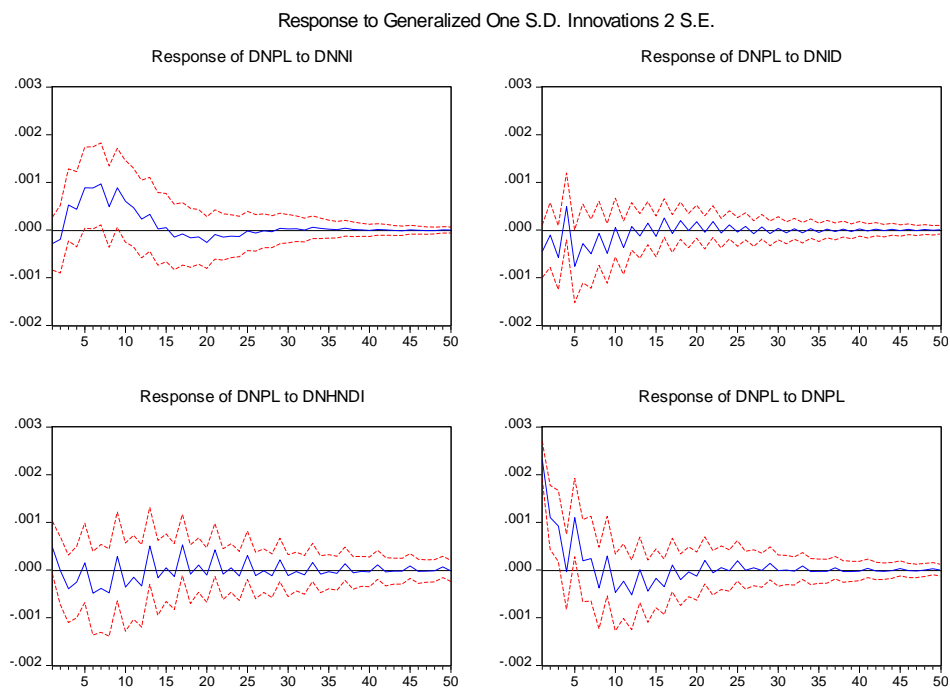
²⁷ 從第 5 期(1 年後)開始較為顯著，約可持續至第 9 期。

圖 23 家庭部門逾放比率之衝擊反應分析 (VAR 模型-Cholesky)



說明：(1)DNPL-家庭部門借款逾放比率變動；DNNI-名目放款利率變動；DNID-名目存放款利率差變動；DNH_NDI 房屋對可支配所得比變動。
 (2)使用 Cholesky 分解，變數排序為 DNNI；DNID；DNH_NDI 及 DNPL。

圖 24 家庭部門逾放比率之衝擊反應分析 (VAR 模型-Generalized)

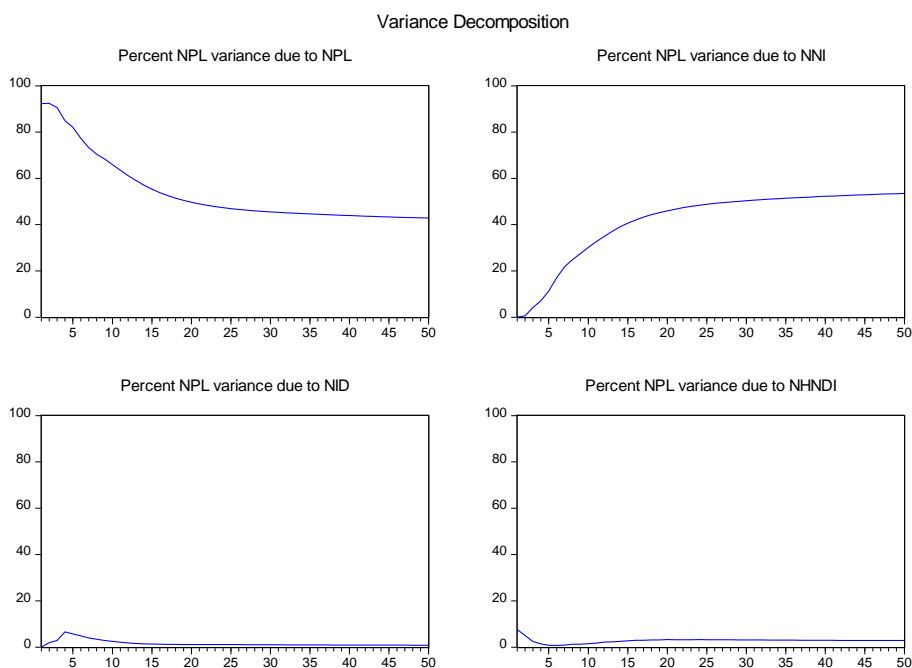


說明：DNPL-家庭部門借款逾放比率變動；DNNI-名目放款利率變動；DNID-名目存放款利率差變動；DNH_NDI-房價對可支配所得比變動。

由家庭部門借款逾放比率之變異數分解結果(圖 25)來看變數間互相影響的程度，放款利率對逾放比率之解釋能力快速上揚，最終達到約 53%左右的解釋力，顯示放款利率是影響家庭部門借款逾放比率之關鍵因素；而房價對可支配所得比及存放款利差最終解釋能力僅約 3%及 1%。

這是一個相當重要的實證結果，短期下，放款利率係影響逾放比率最重要的關鍵因素，且對逾放比率有正向、長久且顯著的影響；房價上揚雖帶來財富效果，有助增加還款意願，對逾放比率有負向影響，但不顯著。

圖 25 家庭部門借款逾放比率之變異數分解結果



說明：(1)NPL-家庭部門借款逾放比率；NNI-放款利率；NID-存放款利差；NH_NDI 房價對可支配所得比。
 (2)使用 Cholesky 分解，變數排序為 NNI；NID；NH_NDI 及 NPL。

陸、結論與政策建議

家庭債務增加雖可激勵經濟成長並創造個人財富，惟可能削弱因應突發負面衝擊之能力，造成經濟成長下滑，並影響金融穩定。影響所及，近期各界逐漸重視台灣家庭債務攀升問題。

台灣家庭部門債務走升，主要係房價上揚帶動房貸增加所致，惟可支配所得成長緩慢，家庭債務負擔日益沉重。所幸，近年政府採行健全房市措施調控，加以市場利率維持低點，家庭部門借款逾放比率處低檔，顯示家庭債務品質尚佳，且家計部門資產富足及金融機構體質完善，尚不致威脅金融穩定。然而，長期家庭債務負擔沉重，仍有必要了解影響家庭借款逾放比率之因素，研究可採行之政策，以維持金融穩定。

本文以實證研究方式，探討影響家庭部門借款逾放比率的原因，並強調政府選擇合宜政策的重要性。實證結果顯示，長期下，放款利率及存放款利差對家庭部門借款逾放比率有顯著正向關係，又以存放款利差影響最鉅，顯示政府須持續關注存放利差變化，以瞭解市場資金情勢及風險胃納，一旦發生風險，若能有效抑制利差走揚，逾放情形較不會大幅惡化；短期下，則以放款利率對逾放比率影響最為重大且長久，顯示以提高利率抑制資產泡沫，除可能影響產出、物價及就業外，亦可能對金融穩定有負面效應，宜審慎判斷。而房價對可支配所得比對家庭部門借款逾放比率無論在長期及短期，均有負向影響，惟不顯著，此可能是因房地產借款通常採十足擔保，因此只有房價大幅下跌，才可能造成逾放比率明顯上揚。

在政策工具選擇方面，根據本文之實證結果顯示，長期及短期下，我國放款利率均是左右家計部門逾放比率之重要因素。由於我國家計部門債務多為房貸，若以調高利率抑制房市投機，須調升幅度大

才能產生效果，惟恐導致逾放比率攀升，不利金融穩定。因此，央行為控管不動產貸款風險而採總體審慎措施，符合國際間以利率處理房價問題，影響層面過大，並非為處理房市泡沫的良好工具之看法。

針對我國家庭部門債務攀高問題，根據本文研究，擬提出下列建議：

(一) 宜注意利率正常化對於逾放比率的影響

由本文家庭部門逾放比率模型來看，放款利率為關鍵因子。鑒於家計部門缺乏避險工具，無法如同企業或金融機構法人，透過其他金融工具轉嫁利率風險。央行自 2010 年以來，即促請銀行辦理房貸時，須提醒借款人注意利率變動風險。2017 年以來，隨主要國家貨幣政策正常化(如 Fed 已進入升息循環)，政府相關單位宜密切注意國際經濟金融情勢變化，除繼續提醒借款人留意未來利率變動對其債務影響外，宜適時採行因應措施，以維持經濟金融之穩定。

(二) 藉由聯徵資料以進行家庭債務個體資料分析

本文係以總體資料衡量家庭部門借款逾放比率，並未考慮借款者結構及借款條件，如借款者多信用良好，債務負擔增加對金融及經濟穩定的衝擊可能較小。目前聯徵中心住宅貸款統計揭露範圍已擴及借款人年齡別、收入別與教育程度別等貸款資料，後續或可進行個體資料分析。此外，或可建議聯徵中心向銀行蒐集貸款條件(以反映不同的寬限期與計息方式)，以期能更準確估算還本付息情形，以掌握家庭部門債務負擔狀況。

(三) 運用總體審慎工具，抑制不動產信用過度擴張，以維持金融穩定

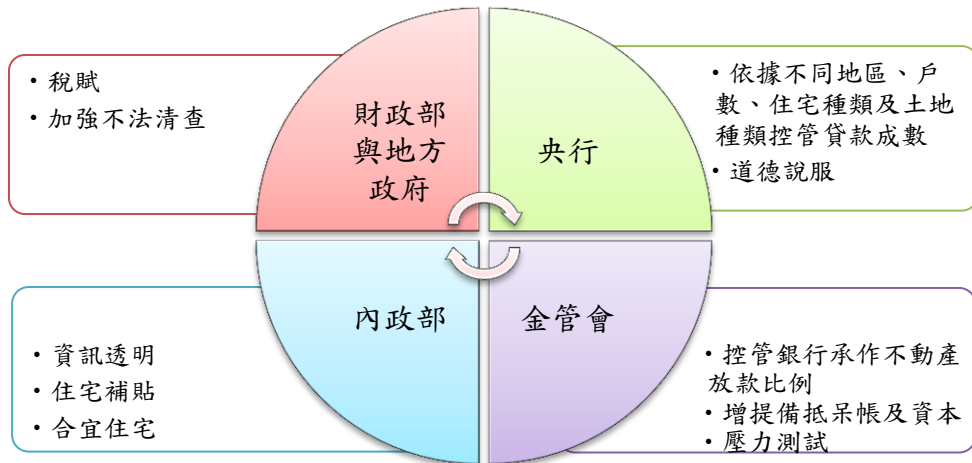
總體審慎政策因部分工具具有針對性，可避免造成全面性的影響。在房市調控措施方面，政府宜考量國內房屋供需狀況、房地產交易動機差異(自用或投資)以及不動產地區差異性，從房市供需同步改

革，抑制房市投機，以維持金融穩定。其中，在供給面，確保能滿足需求；在需求面，可透過貸款條件控管或增加銀行營運成本，避免過多資金追逐房市；或透過稅賦調整，針對不動產買賣動機進行差異性稅賦，以抑制投機需求，保障自用需求。此外，市場參與者可能會依據政策改變其行為，因此，主管機關執行政策時，須不斷追蹤及檢視，必要時調整既有政策，避免削弱政策效果。

附錄、台灣因應房價上揚所採行的措施

台灣政府為健全房市、穩定金融體系及社會經濟，並滿足中低所得及受薪階級之基本居住需求，於 2010 年 4 月制定「健全房屋市場方案」，央行、金管會、財政部、內政部提出相關措施。(附圖 1)

附圖 1 政府健全房市相關措施



資料來源：中央銀行金融穩定報告、內政部

(一) 央行

為避免不動產投機行為危及金融穩定，央行自 2009 年 10 月起，道德說服持續提醒銀行控管不動產貸款風險；2010 年 6 月明定貸款規範，並逐步加大對不動產貸款的控管，包括特定地區、戶數限制、土地抵押貸款、高價住宅貸款等(附表 1)。俟房市投機需求減少，2015 年 8 月起分兩波放寬房市管制，至 2016 年 3 月除高價住宅貸款規範外，取消相關貸款管制，回歸由銀行自主管理。

(二) 金管會

金管會主要加強銀行不動產授信之風險控管(如要求銀行控管承作購置住宅比例、確認借款目的及審慎鑑價)、增提與不動產授信有關之備抵呆帳及資本，並要求銀行進行壓力測試(附表 2)。而隨房地產市場降溫，也將不動產貸款集中度回歸銀行自主管理，並於 2017 年 10 月放寬房貸資本計提的規定。

附表 1 央行不動產貸款控管項目

規範項目		生效日						
		2010/6	2010/12	2012/6	2014/6	2015/2	2015/8	2016/3
特定地區購屋貸款	特定地區	台北市及新北市等 10 個行政區	台北市及新北市等 13 個行政區		台北市及新北市 17 個行政區及桃園市 4 個行政區		台北市及新北市 15 個行政區(刪除新北市 2 區及桃園市 4 區)	取消
	自然人第 2 棟(含)以上購屋最高貸款成數	7 成	6 成		第 3 戶以上 5 成，並將範圍擴及全國		第 3 戶以上 6 成，適用全國	取消
	公司法人第 2 棟(含)以上購屋最高貸款成數		6 成		第 3 戶以上 5 成		第 3 戶以上 6 成	取消
土地抵押貸款	最高貸款成數		6.5 成(都市計畫區或商業區土地)			5.5 成(工業區閒置土地)，其餘工業區土地續採措施(自 2013 年 12 月)		取消
高價住宅貸款	最高貸款成數			6 成(適用全國)，且不得有寬限期	5 成(調整高價住宅認定標準；適用全國)		6 成(適用全國)	

資料來源：中央銀行金融穩定報告

附表 2 金管會主要監理措施

年/月	項目	說明
2011 年	加強銀行對不動產授信之風險控管	控管不動產授信集中度，透過觀察建築放款占總放款比重、購屋及修繕貸款占總放款比重。
2011 年 4 月	調高資本計提	為控管銀行承作不動產貸款風險，規範銀行對新承作購置自用住宅債權得適用 45% 或 LTV 法之風險權數之情形，不符自用住宅定義者之住宅貸款，均應適用 100% 風險權數。
2013 年	不得以其他名目增貸	銀行不宜藉由不動產信託受益權設質或轉讓之方式，以周轉金或其他貸款名目，額外增加不動產開發案之貸款金額。
2014 年 5 月	壓力測試	要求本國銀行針對房貸及營建業授信，進行房價下跌、利率上升及借款人所得衰退等壓力情境之壓力測試，以了解銀行承受壓力情境下損失之能力。
2014 年 12 月	強化自用住宅認定	強化銀行自用住宅貸款之認定，以一人一宅為原則。
2014 年 12 月	要求銀行增提備抵呆帳	辦理住宅加計修繕貸款及建築貸款餘額，備抵呆帳比率應至少達 1.5%，並於 2016 年底補足。
2015 年 7 月	要求保險業增提備抵呆帳	修正「保險業資產評估及逾期放款催收款呆帳處理辦法」，比照銀行業做法，要求保險業辦理購置住宅加計修繕貸款及建築貸款之備抵呆帳提存比率，在 2016 年底前至少達 1.5%。
2015 年 12 月	放寬規定	不動產貸款集中度回歸銀行自主管理。
2016 年 4 月	壓力測試	該項測試以 2015 年 12 月 31 日為基準日，壓力情境包括國內外經濟下滑、國內失業率上升、房價下跌、存放款利差縮減及市場風險增加。測試結果顯示在輕微或較嚴重情境下，本國銀行各項比率均高於法定標準，具有一定之風險承擔能力。
2017 年 10 月	放寬房貸風險權數	自 2017 年 12 月 31 日起，銀行房屋放款符合「自用住宅」定義者，債權風險權數將由現行 45% 降為 35%；「非自用住宅」放款風險權數，也將自現行 100% 降為 75%。

資料來源：中央銀行金融穩定報告、金管會

(三) 財政部及地方政府

就全國的稅基上，財政部先後透過奢侈稅、房屋稅、地價稅及房地合一稅增加投機者的交易成本及持有成本，也加強查緝不動產炒作投機。在地方政府的租稅措施部分，台北市因房貸負擔為全國最高，故市政府加徵豪宅稅。(附表 3)

附表 3 租稅措施

年份	賦稅單位	項目	說明
2011 年 6 月	財政部	特種貨物及勞務稅(奢侈稅)	對所有權人銷售持有 2 年以內的房地，按銷售價格依稅率 15%(未滿一年)或 10%(超過一年未滿兩年)課徵特銷稅
2011 年 7 月 1 日	台北市政府	高級住宅加徵豪宅稅	高級住宅遠較鄰近一般房屋房價貴，其稅負明顯偏低，為促進租稅負擔合理化，對高級住宅加價課徵房屋稅。
2014 年 6 月 4 日	財政部	房屋稅	調高房屋稅，將非自用住宅稅率由 1.2%~2%，調高至 1.5%~3.6%。
2016 年 1 月 1 日	財政部	房地合一稅	2016 年起，實施房地合一稅，並停徵奢侈稅。

資料來源：陳裴紋(2015)、台北市政府

(四) 內政部

內政部於 2012 年 8 月實施不動產交易實價登錄制度，藉由增加不動產價格透明度，降低炒作。並藉由辦理住宅補貼、興辦合宜住宅與社會住宅²⁸，增加住宅供給。

²⁸ 根據內政部統計，截至 2018 年 2 月 14 日，既有社會住宅共 7,259 戶，如含規劃中、興建中及已完工部分，共 49,196 戶。

參考文獻

- 中央銀行 (2014),「央行理監事會後記者會參考資料」, 2014 年 7 月。
- 陳裴紋 (2015),「總體審慎政策:執行實務」,中央銀行出國報告,2015 年 12 月。
- 楊顯爵、林佐裕、陳宗豪 (2008),「住宅抵押貸款違約之研究—影響因素之顯著性分析」,台灣土地研究,第 11 卷,第 2 期,2008 年 11 月。
- André, C. (2016), “Household Debt in OECD Countries Stylised Facts and Policy Issues,” *OECD Economics Department Working Papers*, No.1277, Feb.
- Ben S Bernanke (2002), “Ben S Bernanke: Asset-price “bubbles” and monetary policy,” Speech before the New York Chapter of the National Association for Business Economics, October 15.
- CBC (2016), “The CBC adjusted targeted prudential measures on real estate lending,” *Financial Stability Report*, May.
- CBC (2015), “The effectiveness of the CBC’s macro-prudential measures on real estate loans,” *Financial Stability Report*, May.
- 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.
- Crowe, C., G. Dell’Ariccia, D. Igan, and P. Rabanal (2011), “Dealing with Real Estate Booms,” BOK-IMF Workshop, Apr. 11-12.
- Debelle, G. (2004), “Macroeconomic Implications of Rising Household Debt,” *BIS Working Papers*, No. 153, June.
- Fang, H. J. (2010), “Household Indebtedness and Its Implications to Financial Stability in Chinese Taipei,” *SEACEN Research Paper*, No. 80, August.
- Friedman, Milton (1957), *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, NJ: Princeton University Press.

- Hsu, P. C. and Y. M. Yu (2014), "Mortgage Finance and Consumer Credit: Implications on Financial Stability in SEACEN Economies," *SEACEN Research Paper*, No. 94, October.
- IMF (2017), "Household Debt and Financial Stability," *Global Financial Stability Report*, October.
- Janet L. Yellen (2014), "Monetary Policy and Financial Stability," Speech at Michel Camdessus Central Banking Lecture, International Monetary Fund, Washington, D.C., July 2.
- Kuttner, K. N. and I. Shim (2013), "Can Non-Interest Rate Policies Stabilise Housing Markets? Evidence from a Panel of 57 Economies," *BIS Working Papers*, No 433, Nov.
- Lombardi, M. J., M. Mohanty and I. Shim (2017), "The Real Effects of Household Debt in the Short and Long Run," *BIS Working Papers*, No. 607, January.
- Yang, H. C., T. C. Lin and T. H. Cheng (2008), "A Study on the Significant Factors for Default in Residential Mortgages," *Journal of Taiwan Land Research*, Vol. 11, No. 2 pp. 1-36, Nov.
- Zhang, L. and E. Zoli (2014), "Leaning Against the Wind: Macroprudential Policy in Asia," *IMF Working Paper*, WP/14/22, Feb. 6.