

優惠房貸是雪中送炭？

張金鵬（國立政治大學地政系教授）

廖仲仁（國立政治大學地政系博士候選人）

中國時報 2003.8.27

日前行政院宣佈繼續增撥二千八百億元優惠房貸案，其理由是考量到目前房地產市場還居於谷底，同時目前利率水準很低，根據央行估算，政府對於廿年的利息補貼的實質支出僅增加約七十億元。

的確，相關房地產研究資料顯示，目前台灣房地產市場呈現出價格跌幅縮小且推案量放大的格局，政府此波的優惠房貸推出，或可扭轉台灣房地產的長期不景氣。但是，從政府所發布的優惠房貸優點，諸如減輕民眾購置住宅負擔、改善居住品質、消化市場餘屋與穩定房價等，是否就構成了一個重大政策推行的理由，若從公平面與實質效果的角度論之，則仍有待商榷。

首先從成本面來看，央行曾對補貼支出進行估算，其認為政府對於申貸戶的利息補貼實質不大，但民眾卻趨之若鶩，顯然是政府與申貸戶都忽略了一些自我應該核算的成本。對於政府來說，優惠房貸利率由於是比照郵政儲金二年期的定期利率水準再加一個百分點的手續費，比起市場利率水準來得低，此乃隱含著某些原本打算向銀行借貸且能負擔市場利率水準的購屋者，轉向申請優惠房貸，此表示優惠房貸排擠了銀行原有的獲利機會，銀行為了維持利差，只得繼續降低存款利率，換言之，這部分形成了一種由存款戶對申貸戶的隱藏補貼。而利息補貼是由政府編列預算支出，此乃納稅人對申貸戶的帳面補貼。

其次，住宅補貼的政策意義原本是要協助社會上購屋負擔能力不足者能夠滿足其基本居住需求，扮演的應是一種雪中送炭的角色。目前優惠房貸的實施並未限定申貸者的資格，不禁令人質疑的是，能獲得申貸機會者仍多是所得與社會地位較高者，而且是愈早申貸者得到的利息補貼愈多，不符水平公平與垂直公平的兩項基本補貼標準。另一方面，對於原本就計畫於目前購屋者來說，優惠房貸僅能算是錦上添花，實質地降低其購屋成本，算是真正的受惠者。當然，從補貼政策的本意來說，具有購屋負擔能力者得到補貼的社會效益不大，僅是所得移轉的效果而已。

我們也很難接受政府依據過去經驗值所估算的衍生需求，即每戶 75 萬的家具裝潢支出來計算未來的經濟成長貢獻度。首先，這種計算方式將原先就打算購屋的市場需求都計入了優惠房貸的政策效果是有問題的，換言之，部分家具裝潢支出並非新增需求，有重複計算的嫌疑；其次，部分申貸者可能只是人頭戶，購屋目的是為了等著未來套利的機會，很難想像他們有相關的實質支出來刺激經濟成長。也就是說，政府所謂優惠房貸能刺激住宅市場需求與提高消費支出的效益，基本上是忽略了有效需求以及投資需求的存在而高估的結果。

對於申貸戶來說，由於多數人都會選擇本息攤還的方式，息隨本減，必須先

認清一個事實，即真正享受到利息補貼可能不如心理上所感覺到的那麼多。對於想要長期保有房屋的購屋者而言，能夠利用低利率來鎖定長期的利息負擔，則不失為一個好時機，但若一時因為心理上佔到便宜而盲目提前購屋，未考量本身的資金規劃是否負擔得起，將來可能因小失大，被房貸償還的壓力給套牢。

對於想要短線上賺取房屋買賣價差的購屋者，目前相關房地產的各項指標仍無房價跌深反彈或走高的訊號出現，同時在許多人轉租為買的情況下，也會使得租賃市場獲利空間逐漸受到壓縮，加上明年正值總統大選，房地產市場的不確定很高，對於短線套利者更應小心為妙。

筆者曾經針對銀行購屋貸款戶的問卷資料進行比較研究，發現優惠房貸最能有效地刺激首次購屋者的住宅需求。對於貸款戶而言，倘若能得到優惠房貸之補貼，屬於首次購屋者的所得與價格彈性增加量會大於非首購者的增加量，亦即政府所提供之優惠房貸利息補貼會顯著地影響首次購屋者與非首次購屋者的住宅決策行為，所得彈性增加量分別為 0.212 與 0.057，而價格彈性絕對值增加量分別為 0.093 與 0.024。從理論的觀點，首次購屋者對於政府提供之利息補貼會有較大的投資需求反應，亦即政府對於首次購屋者進行利息補貼，將能更有效率地刺激住宅面積投資需求的增加。這個研究結果指出，政府不設資格限制的提供優惠房貸，反而不如適當地限制申貸戶的身分來得有效率。

總之，優惠房貸措施只能作為刺激住宅市場與總體經濟的短期權宜之計，當務之急應是政府全面地檢討我國住宅金融體系的運作合理性，例如健全住宅抵押證券（MBS）市場、發展住宅抵押貸款保證保險機制，使得房貸資金可以更流通且風險可以適度分散化，讓銀行能在發達的住宅金融市場環境下，將房貸利率回復到合理區間，如此才是長遠之道。