

住宅市場與住宅政策第五次上課紀錄

時間：民國 95 年 03 月 13 日

地點：政大綜合院館南棟 270622

授課教師：張金鶚

紀錄：洪御仁

出席人員：陳錫山、曾翊璋、曾瀝儀、鄒欣樺、陳香妃、洪御仁、吳怡蕙、
鄭佩宜、龔永香、張怡文

一、介紹

1. 住宅金融的定義

住宅金融的定義可以從供給者與需求者兩方面的角度來說明，如何利用資金的週轉來達到買房子或蓋房子的目的。籌款買房子是屬於個人金融或消費者金融。籌款蓋房子則以建商、法人機構為主，是屬於法人金融或企業金融。過去的金融市場主要以企業、法人金融為主，而且對消費者金融這塊不了解，不過近年來消費者金融已經逐漸成為市場比重最重的部分，銀行透過市場調查增加對消費者金融的認識。買房子所需的資金稱為購屋貸款或抵押貸款（mortgage）是屬於長期的，蓋房子所需的資金稱為建築融資（construction loan）是屬於短期的。

2. 為何需要住宅金融？

住宅金融健全與否，將影響到購屋的意願或能力。什麼時候能買人生中第一棟房子？住宅金融的好壞是否會影響婚姻？住宅金融的完善是否會影響自有率？大陸住宅金融以前非常落後，人民無法透過市場的幫助買房子，不過近年來迅速發展。我國最近發佈的房價所得比約 6~7 之間，意思是 6、7 年不吃不喝不穿才能買房子，正常生活的情況下則須約 30 年。現有的投資大多為 joint investment，最好的投資也就是利用別人的錢來賺自己的錢。以現金流量（cash flow）觀點來看，住宅市場是屬於高財務槓桿（high leverage）亦即高風險。

3. 借貸關係

向金融機構尋求資金週轉者稱為借方/貸款者/borrower/mortgager

將資金借出者即為貸方/放貸者/lender/mortgagee

4. 住宅金融的功能

住宅金融可以幫助人民購屋、建商蓋房子和幫助儲蓄，例如壽險，同時具有儲蓄與投資的功能，與住宅金融相類似。政府透過金融政策可以使地區發展均衡，以資源重分配的形式幫助中、低收入戶。

5. 住宅金融的特色

(1) 貸款金額龐大

購屋所需的費用通常是大部分消費者生命週期所經歷的最大消費金額，因而有貸款的需求，所以每一筆貸款金額也相當可觀。

(2) 抵押品具有不可移動性

與一般金融市場相比較，住宅金融的特殊之處在於貸款時有抵押品。這個抵押品具有不可移動的特性，對貸方而言具有一定程度的保障，因此會願意借更多的錢。

(3) 借短貸長

銀行的資金大多是從存款而來，很少有人存款3~5年不提領。而一般貸款又是屬於長期的，因此有以短治長的現象，造成資金週轉的困難。所以過去較少長期貸款，大多以法人、企業這種短期貸款為主。以壽險為例，通常是長期的儲蓄，如新光壽險，有很多資金可供運用。

(4) 變現性差

借貸者無法還貸款後，金融機構在處理抵押品時也會面對到抵押品的另一特性—變現性差。銀行需要付出不小的成本來處理，因此造成過去銀行對貸款的承辦態度較為保守。

(5) 資金的不可流通性

由於貸款期間很長，未來收入都是固定的，銀行如何增加資金的流通性？Mortgage Backed Securities (MBS) 就是一種辦法。不過我國目前並不盛行，為什麼？

6. 住宅金融的問題

(1) 需要資金的人如何取得資金？

(2) 銀行如何借出資金？

面對個人、法人和企業等對象應該如何選擇？又應該貸多少？

(3) 如何保護資金？

貸款期間很長，可以利率來調整，降低風險。

二、住宅金融體系的種類

1. 直接路徑

2. 契約途徑

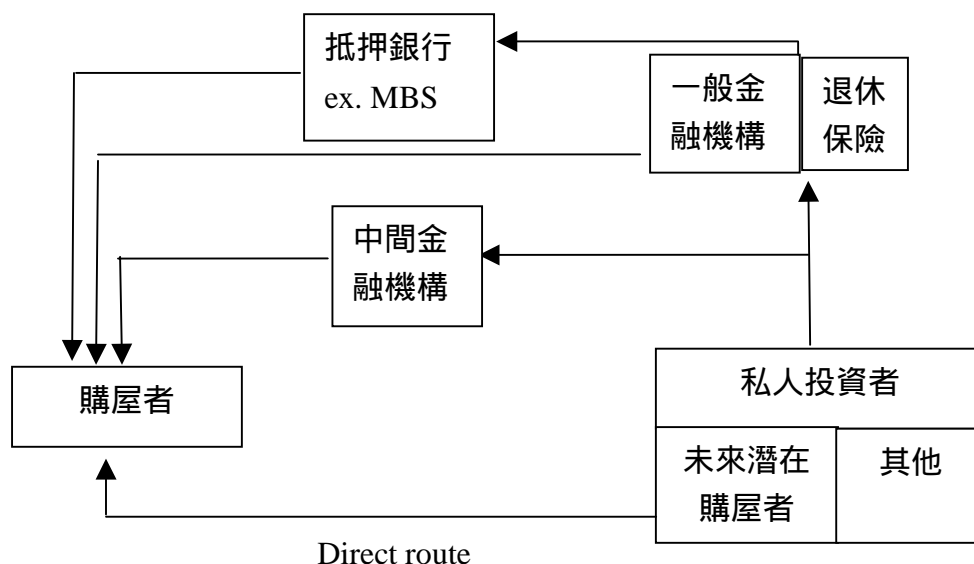
是一種契約行為，在國外，此種住宅金融體系有未雨綢繆、自力救濟的意義存在。

3. 存取系統 (The Deposit Taking System)

4. 貸款銀行體系 (The Mortgage Bank System)

由政府支持組成貸款銀行，是金融機構的抵押機構。

每個國家的做法不盡相同，例如以新加坡的直接路徑就類似於社會安定基金，而其中較特殊的則包含英國的Building Society住宅融資銀行和美國的Saving an Loan Association(S&L)等中央機構，作為長期資金來源。我國MBS目前不成熟，並非銀行的資金不足，而是資金過於龐大，加上發行證券的成本過高，因此不急於以MBS加強流通性。再加上有提前清償貸款 (prepayment)不清楚和資金流通資訊不足的情況，阻礙了MBS的發行。外商通常對提前清償貸款有懲罰，而我國民法規定，人民有償債的權利。



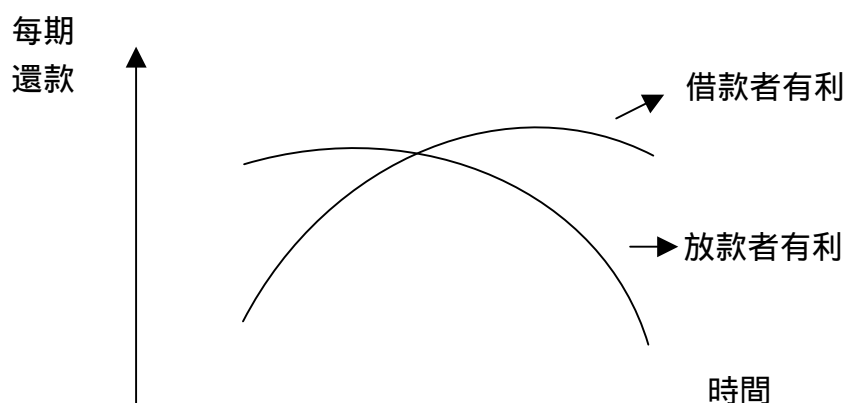
三、貸款的條件

1. 利率

- (1) 固定利率：對借款者而言，倘若預期未來利率上升，使用此利率可降低其貸款壓力，反之則貸款負擔增加。
- (2) 浮動利率：對借款者而言，倘若預期未來利率降低，使用此利率可減輕未來貸款的負擔，反之則增加負擔。
- (3) 過去台灣以浮動利率為主，最近增加對固定利率的討論。

2. 貸款期間/限

貸款者希望以較長的時間償還，金融機構則否。因為假設未來通貨膨脹持續穩定上升，則現在的錢以後再付會比較小，降低借款者的負擔。因此貸款期限的長短與否必須從借、貸兩方面思考。



3. 還款方式/每期償還金額

選擇償還貸款的利率方式後，即可算出每期償還金額。

- (1) balloon payment：氣球式還款，是指貸款者在償還貸款期間一開始只償還借貸金額的利息，待全部利息都償還完畢再一起償還全部本金。
- (2) gradual payment mortgage：對借方有利的償還方式。
- (3) price level adjustment mortgage：每期償還的名目金額不同，但包含通貨膨脹，所以每期償還的時值金額是相同的。
- (4) amortization：本利均等攤還，及每期所還的本金和利息均相等。

4. 貸款總額

在銀行還沒建立健全的估價制度之前，對於貸款案件的承辦上較注意的是抵押品的價值，而非貸款者的還款能力與信用評等。抵押品的價值則由銀行內部人員進行估價，一般說來為確保風險，都會將抵押品低估，以免資產縮水造成損失。貸款總額通常是抵押品的六到七成，不過現在的金融市場已逐漸改變，對於借款者的條件也會加以考慮，貸款額度為借款人的還款能力和抵押品的最低價的交叉點。如自動核貸系統 (AUS : automatic underwriting system)，可以同時考量建物抵押品和貸款人的屬性。

國外有貸款保險的制度，如此可降低銀行借款的風險，相對銀行也願意提供較優惠的利率。我國初期借用國外的機率作為費用收取的標準，不過各國情況不一，未來應該轉為以我國的情況為依據。政府應該以優惠貸款或是貸款保險來幫助中低收入戶，這之間的效果如何？未來若保險發展不錯，政府可運用有限的資源投入抵押貸款的保險，以幫助更多的人。

MBS 假定未來能確實收回，現在即可再利用。這是 cash flow problem，抵押權次級市場可使原本的固定的資金加強流通性，增加資金的效率。以美國而言，目前最大的資產即是 MBS，可見其重要性。

5. 老人年金屋

由保險業者每期付一定金額給房屋所有者，在所有人去世後房屋所有權即歸壽險業者所有。老人年金屋隱含著 $NPV=0$ 的概念。住在房屋內沒有 cash flow，而房屋需要修繕。以壽險業者的角度希望人長命，而老人年金屋的角度額希望人短命，可利用此特點在投資組合中分擔風險。另外，老人年金屋免繳納遺產稅，是另一項特點。我國遺產觀念很深，因此老人年金屋的施行成效未定。