

住宅市場與政策第六次上課記錄

時間：2008/3/24(一) 14:00 到 17:00

主持人：張金鶚老師

地點：政大綜合院館南棟 270622

記錄：賴炳樹

出席：林佑儒、陳佳甫、陳妍如、許淑媛、劉永淳、賴炳樹

上課紀錄及討論：

一、複利表之說明

老師：給大家看的 paper 請自己回去看。

複利表是否真的了解?複利非線性的力量龐大，有多大的影響可以從複利表看出。

年利率和月利率有何差別?從月利率有時候不見得還原到年利率，如果 10% 的年利率那月利率等於多少?除以 12 有什麼含義，有時有小數點無法除到整數。

第一欄表示 1 元年利率 10% 在 20 年後本利和為 6.7275 元，大家要去讀數字的意義，要注意數字複利的力道，第一欄類似定存。

妍如：第一欄和第二欄的差別在於第二欄是年金(每年都要存)。

炳樹：第三欄表示每年存 0.0174 元 20 年後得到 1 元，第三欄和第二欄互為倒數，第五欄是年金屋的例子。

妍如：第四欄和第一欄是倒數。

老師：第五欄表示每年存 1 元年利率 10%，20 年後現在值 8.51 元。

第五欄例子為現在 850 萬的房子，租金收益還原 20 年後你買不買?

妍如：第六欄表示每年借 1 元，未來 20 年後利息和本金每年要還 0.117 元。

老師：第二欄 57.274 乘以第四欄 0.148 等於第五欄 8.514。

同理第一欄乘以第三欄等於第六欄，第六欄為本利均等攤還之數字。

例如一般地上權值多少錢?到後面未來會變得不值錢，因為它經過了 n 年，實際上是非線性的，從複利的角度看，數字是非線性的。

第四題是應用複利表的第一欄進位後是 61 元，第五題是應用第四欄。

第六題是應用第五欄年金屋的例子，於 10% 投資報酬率下，以 5000 乘以 7.6，故該房屋現值 38030 元。假設 65 歲老人不想再搬遷，選擇將房子賣給保險公司再租回來(Sale and Lease back)。此為倒轉年金(Reverse mortgage)觀念，選擇此種方式與保險公司合作，亦可避免未來房屋才賣掉須負擔土地增值稅或日後處理之遺產稅問題。保險公司精算師會精算可以活多少歲?我一直期待保險公司會從事這方面的產品，國外越來越普遍，各位覺得如何?這種財務規劃應該是可行還不錯，從產品創新的角度是好事，保險和房貸結合，可惜台灣沒有推廣得很好。

老師：老人希望在地老化，各位覺得年金屋的例子在台灣有沒有市場？

佳甫：我覺得是否和台灣產權太複雜有關？類似都市更新產權問題。

永淳：我以前有聽過隔代教養的例子，爺爺奶奶賣房子用於孫子的教育費，我覺得是觀念的問題，台灣人喜歡擁有房子所有權。

二、大選後房地產市場之討論

老師：選後各位覺得房地產市場好嗎？

坦白講我覺得基本面不好，選後一定會回歸基本面，兩岸一定會三通嗎？投資者是看未來經濟成長，而且目前有限制大陸人來台一年不能超過一個月的規定，現在是賣房子的好時機，房地產不是像股票之短期市場，而且交易成本很高。

三、上次相關文章之討論

住宅學報 第三期 民國八十四年一月 學術論著 第1頁-20頁
JOURNAL OF HOUSING STUDIES NO. 3, JAN. 1995 RESEARCH pp. 1-20

我國購屋貸款放款條件之研究

Mortgage Lending Conditions in Taiwan: the Behavior of the Land Bank of Taiwan

江百信* 張金鵬**

Pai-Sin Chiang*, Chin-Oh Chang**

摘 要

隨著房價的高漲，一般大眾已無力藉其自有資金或私人借貸購買房屋，購屋貸款愈形重要。然而在國內相關研究不足的情況下，我們對購屋貸款的辦理情況並不清楚，更重要的是，在國內尚無健全的估價制度下，借款人所提供的擔保品價值能否獲得合理評估不無疑問，但國內文獻甚少注意到此問題。本文的目的即在探討銀行辦理購屋貸款是否會因人(借款者)、物(擔保品)、時(資金寬鬆)、地(借款地區)的不同，而有不同的放款條件。其次是，假如擔保品(物)相同，銀行是否會因人、時、地的不同，而產生不同的估價結果。

本研究以臺灣土地銀行貸放案例為實證資料，研究結果指出，擔保品為決定融資額度的主要因素，借款人因素所造成的差異有限，此與國外不但強調擔保品，更重視借款人償還能力的情況有相當大的差距。而在目前依擔保品放款且尚未有健全的估價制度下，即使購買房屋的價格相同，也會出現因人、時、地的不同，銀行對其價值認定不同的情況，也因此造成無自用住宅貸款雖在利率上有所優惠，但是因為擔保品價值的低估，融資額度將會減少，使得無自用住宅者的權益受損，值得銀行與相關單位注意。

從以上研究結果，本文建議政府應改善整體金融環境，協助銀行建立完整的徵信制度，消除銀行放款只看擔保品的保守心態，加強重視借款者的信用與償還能力，並儘速建立估價師制度，使購屋者權益與銀行的債權獲得合理的保障。而如何協助銀行開發資金，提高購屋貸款額度與降低貸款利率，更是政府未來應努力的方向。

老師：關於江百信之研究，主要討論購屋貸款放款條件，放款的金額和貸款人的信用有關，台灣以前的銀行多只看擔保品的價值，對借款人的信用不太重視，這篇主要是早期的實證研究。

購屋貸款提前清償行為之研究

Mortgage Borrower Prepayment Behavior in Taiwan

劉展宏* 張金鶚**

Jan-Hong Liu* Chin-Oh Chang**

摘要

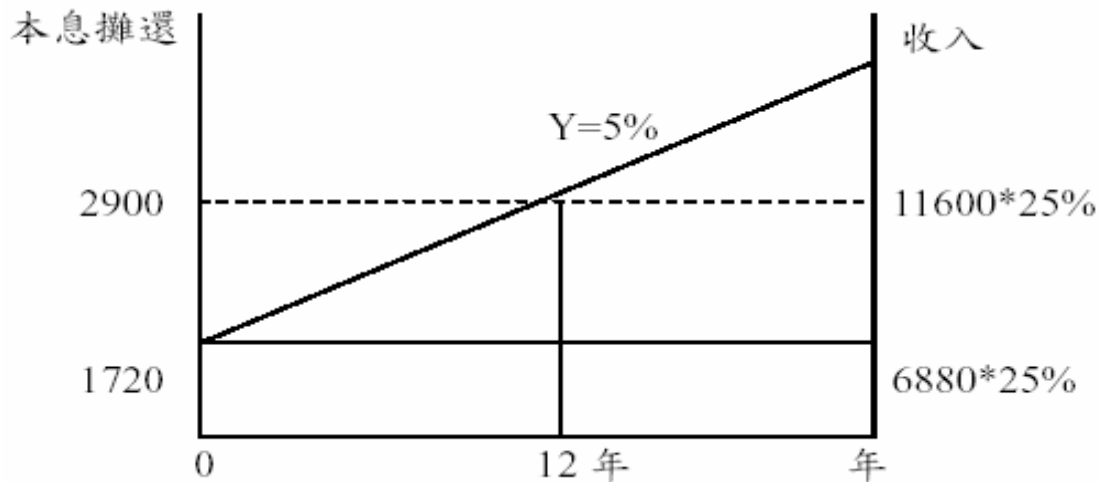
提前清償之研究對銀行資金之流動性至為重要，且對未來不動產抵押債權證券化的施行亦具有關鍵性的影響。本文主要在探討台灣購屋貸款借款人選擇提前清償行為之影響因素。本文想釐清下述研究問題：「什麼樣的家戶，買什麼地區的房子，在什麼樣的貸款條件下，會傾向選擇提前清償行為？」。

本文利用台灣土地銀行之資料，以Logit模型進行實證分析。結果顯示：借款人選擇提前清償與否的影響因素，確有顯著的不同。而決定選擇提前清償購屋貸款行為，受到婚姻狀況、年齡、教育程度、職業、年收入、屋齡、地區別、建物型態、貸款成數、借款金額、借款期限、契約利率等因素影響。

老師：關於劉展宏之研究，主要討論一般購屋貸款提前清償行為，一般提前清償約七年，影響的因素受到婚姻狀況、年齡、教育程度、職業、年收入等因素影響。為什麼要討論提前清償這件事，很重要的是對不動產抵押貸款債權證券化（Mortgage-Backed Securities, MBS）有關鍵性的影響，設計這項產品必須估算資金的流動，所以要把提前清償和違約清償估算清楚。提前清償之研究對銀行資金之流動性至為重要，可以建一個模型研究不同年齡、婚姻狀況、教育程度情況提前清償的行為，年老者比年青人容易提前清償，女生比男生容易提前清償，軍公教人員是否較容易提前清償。假設對投資者和自住者是否貸款額度和利率不同也值得討論，兩者的風險是否不同，台灣的金融界還有很大進步空間，台灣的金融界太強調擔保品，而不強調借款人的信用情形。大家覺得提前清償對銀行的影響呢？

佑儒：根據以前的訪談，銀行表示提前清償較不受影響。

四、Tilt Problem(蹺蹺板問題)



老師：舉例而言，貸款期限30年，年利率4%，無通貨膨脹，於貸款30000元下，每期本利均等攤還1720元。國外要求之收入即需6880元，亦即本利均等攤還額度為所得之1/4，該比例通常不應超過1/3，於台北市而言為39%有些過高。通貨膨脹結果使本來有能力購買房屋之結果改變，變成要到12年後才買得起房子，意思隱含通貨膨脹會使購買力下降，住宅需求會下降。

五、住宅金融的課題

(一)窮人的利率問題

老師：各位覺得窮人的利率要提高嗎？因為風險較高，但政府應該要有政策，公平與效率面值得討論，對窮人不要有歧視，但美國銀行有所謂的紅線區 (Red Line Zone)，美國對這種做法，如黑人或西班牙人居住地區多位於紅線區，是否將其公布又可能涉及種族歧視議題，不免產生爭議。台灣首購者的對象不太公平，多是為了年青人的選票，軍方也有依不同的官階補貼，青年求學貸款也有不公平的問題，優惠房貸你覺得好不好？住宅金融制度會影響住宅的供給與需求，政府的角色到底幫助了誰？是蓋房子的？還是買房子的？誰是背後的獲利者，這是值得討論的。

(二)預售制度你贊不贊成？

永淳：站在消費者的立場，因為消費者掌握的資訊太少而且老師曾說有很多一案建商，我覺得應該要建立信託制度保護消費者。

老師：台灣預售制度有以案養案情形，需要專款專用 (Project Account) 制度，以前有建築經理公司，但是建築經理公司成效不是很好，建築經理定位不明，功能不一定專業，民意代表佔有建築經理公司重要職位，20年下來景氣好時預售屋好，期貨與現貨之差別亦有造成房地產飆漲的問題，預售是金融不健全的制度，

佑儒：預售制度對我而言還不錯，可以強迫儲蓄買房子。

老師：我個人站在多重選擇的立場，同意可以有預售屋制度，但是保障消費者與資訊健全的問題，政府應該介入，台灣住宅金融方面，因為缺乏正式資料或融資管道，故以往產生之預售制度，香港稱為「樓花」，大陸現在亦有類似預售做法，對不動產先預定。另外預售最有爭議的是逃漏稅負問題，一般房屋轉手有交易稅負問題，而預售契約可否登記值得討論？投資者喜歡透過預售賺取套利。預售制度是市場下自然的產物，需要有配套的制度。政府介入住宅金融管制是否好？市場是否可以自己解決？沒有絕對的答案，個人較贊成解除管制，藉由市場機制本身調整較佳，除非市場不夠競爭激烈時，政府才需介入。在資訊不透明方面，對消費者缺乏保障，例如根據在銀行的在職專班學生說法，現在銀行沒有固定利率，都是浮動利率。