

部門擁有龐大淨資產⁷⁷，近年均達GDP之8.2倍以上，且遠高於英、美、南韓及新加坡等國(圖2-44)，顯示我國家庭部門財務體質尚稱健全，償債能力佳。

(3) 家庭部門借款⁷⁸之信用品質佳

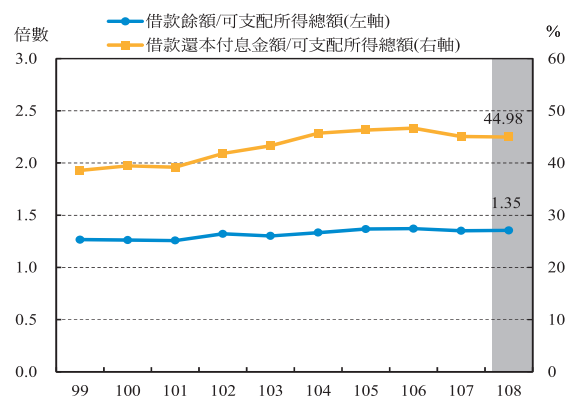
家庭部門在金融機構借款之逾期比率降至0.22%之新低水準，其中購置不動產借款之逾期比率亦續降至0.18%(圖2-45)，家庭部門借款之信用品質佳。

(三) 不動產市場

108年房市交易量增加，房價上漲；銀行新承作購置住宅貸款及建築貸款大幅成長，民眾購屋負擔略增。109年1至3月全國建物買賣交易量續溫和成長，惟受新冠肺炎疫情延燒之影響，市況轉趨觀望，4月六都建物買賣交易量轉呈衰退。

此外，本文以專欄2分析影響房價因素，並指出利率並非處理房價問題之最佳工具，平抑房價則以租稅措施效果較佳，欲紓緩我國房價居高問題，端賴相關部會及地方政府通力合作。

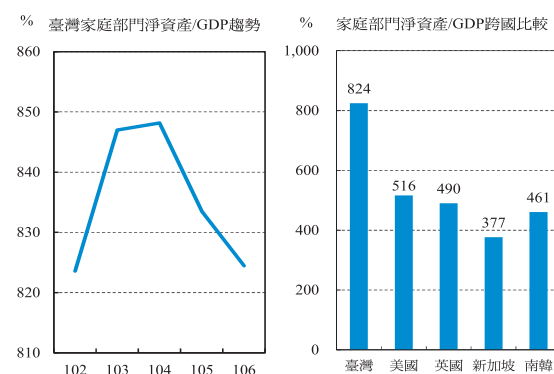
圖 2-43 家庭部門債務負擔及償債能力



註：標示陰影處之可支配所得總額資料係推估值。

資料來源：本行金檢處、本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計總處。

圖 2-44 家庭部門淨資產對GDP比率

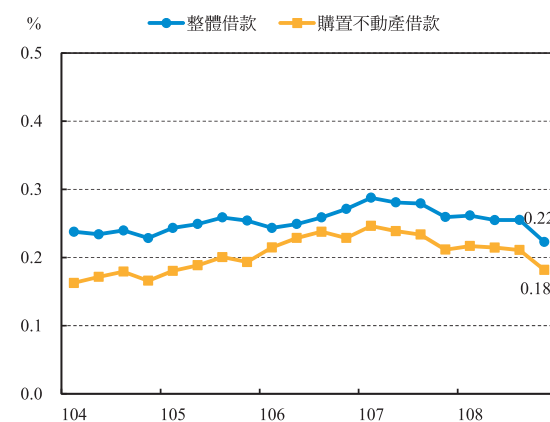


註：1. 含家庭及非營利團體之淨資產。

2. 右圖資料基準日，臺灣為106年底，其餘為107年底。

資料來源：行政院主計總處、各國官方網站。

圖 2-45 家庭部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

⁷⁷ 同註8。

⁷⁸ 採用金融聯合徵信中心所統計各金融機構對個人之放款，惟不包含本國銀行海外分行資料。

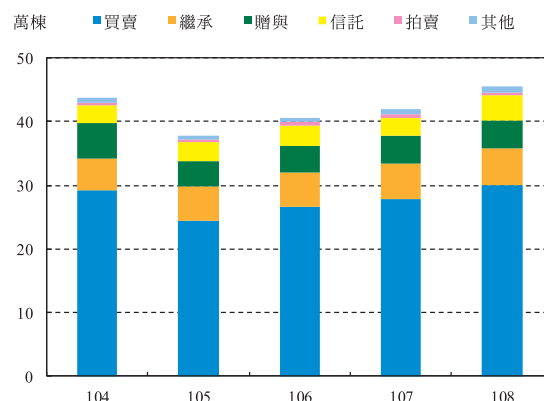
1. 不動產交易量增加

108年建物所有權移轉棟數為45.6萬棟，較上年增加9.00%。其中，買賣增至30萬棟(占65.82%)，為104年以來最高，年增率升為8.03%；信託(占8.57%)隨都更及以房養老貸款案件漸增，年增率遽升為37.00%；繼承(占12.64%)及贈與(占9.63%)年增率分別僅2.42%與2.16%(圖2-46)。

108年第1季全國建物買賣移轉登記棟數轉呈年減2.78%，主要因新屋交屋暫歇，加以房價居高，買賣雙方對房價看法差距仍大；第2季起，隨著國內景氣穩定擴張，且臺商回臺投資帶動廠辦需求與市場預期心理，買氣回升，加上新屋陸續交屋，使全國建物買賣移轉登記棟數回復成長，第4季年增率達12.96%(圖2-47)。108年六都建物買賣移轉登記棟數均高於107年，但僅臺南市略高於長期平均值。

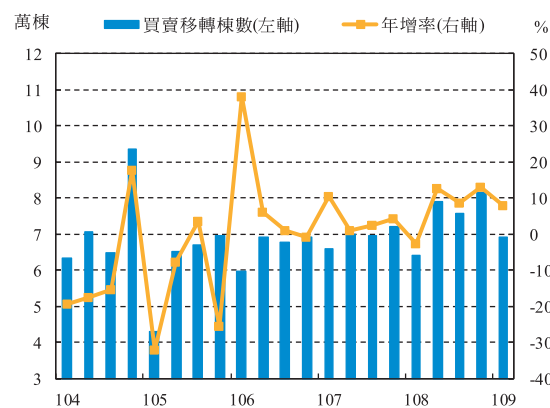
109年1至3月全國建物買賣移轉登記棟數年增8.00%。隨肺炎疫情延燒，買方觀望，4月六都建物買賣移轉登記棟數轉呈年減8.05%，致1至4月六都平均交易量均略低於108年月均量；惟六都合計年增率則為2.70%，以桃園市年增22.59%最顯著，主因遷入人口增加帶動購屋需求，且新屋交屋增加所致。

圖 2-46 全國建物所有權移轉棟數



資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-47 全國建物買賣移轉棟數與年增率



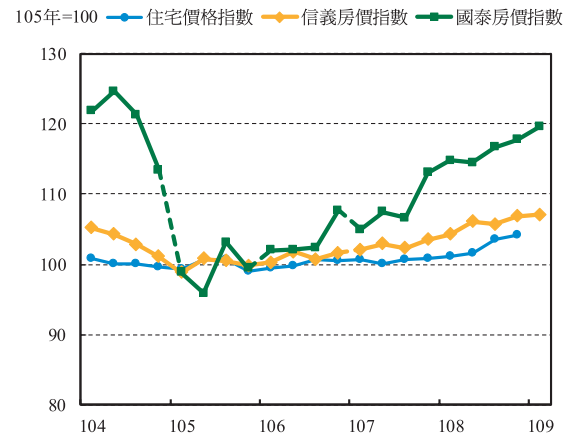
資料來源：內政部「內政統計月報」。

2. 不動產價格⁷⁹ 走高，惟漲勢漸緩

108年初以來，內政部住宅價格指數緩升，至第4季升抵新高之104.14(圖2-48)，年增率為3.31%。

108年信義房價指數(成屋價格)亦緩升，109年第1季指數已接近103年第2季之高點水準。國泰房價指數(新推案價格)則明顯走高，109年第1季指數升至104年第4季水準(圖2-48)，惟年增率由108年第3季之9.39%降為4.19%。

圖 2-48 房價指數



註：1. 國泰房價指數自105年第1季起，調整可能成交價模型，並以104年第4季為銜接點，回溯修正資料；107年第1季修正模型參數，並自106年1月起，重新計算各季開價、成交價及指數。

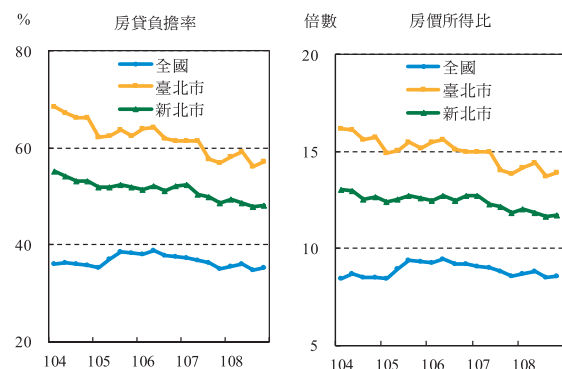
2. 為利比較，各指數均轉換為同一基期(105年=100)。

資料來源：內政部「不動產資訊平台」、國泰房地產指數季報、信義不動產評論季報。

3. 民眾購屋負擔仍居高點

由於實價登錄建物買賣案件之中位數房屋總價略增，且家庭所得中位數成長有限，108年上半年全國房貸負擔率略升；第3季因房屋總價下降，房貸負擔率由第2季之36.06%降為34.73%；第4季則隨房市交易升溫，房屋總價上升，房貸負擔率回升為35.15%(圖2-49)，較107年同

圖 2-49 房貸負擔率與房價所得比



註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

2. 房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數
資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

季微增0.03個百分點。108年全國房價所得比亦呈狹幅波動，第4季為8.58倍(圖2-49)，較107年同季微增0.01倍，購屋負擔居高。六都中，臺北市108年第4季房貸負擔率及房價所得比分別為57.11%及13.94倍(圖2-49)，購屋負擔仍沉重。

⁷⁹ 內政部住宅價格指數係以不動產交易實價查詢服務網之住宅交易價格資料，採類重複交易法編製指數；國泰房價指數係新推案市場之市調資料，信義房價指數則為業者仲介成交之成屋價格資料，二者均採特徵價格法編製指數。

4. 核發建照與開工面積大增，新建餘屋壓力仍在

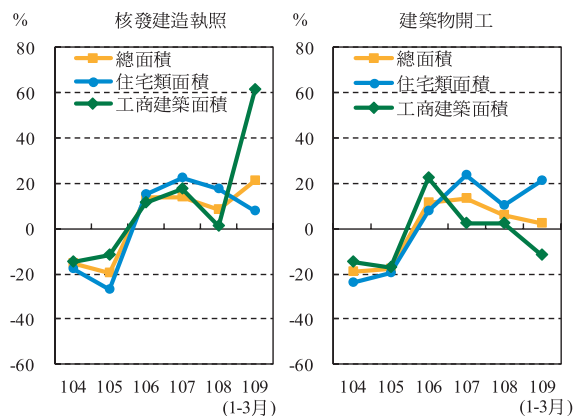
108年隨房市景氣回溫，業者積極住宅推案，加以企業擴建廠房需求，全年核發建造執照總樓地板面積續較107年增加8.66%，其中住宅類面積大增17.53%，工商建築面積則僅年增0.96%；109年1至3月總樓地板面積續較上年同期大增21.37%，主要因住宅類續增8.04%，工商建築則大增61.16%(圖2-50左)。

108年建築物開工總樓地板面積亦較107年增加6.02%，其中住宅類與工商建築面積分別增加10.28%及2.08%，主要因業者投資信心回升，加上社會住宅與工商建築陸續動工興建；109年1至3月總樓地板面積續年增2.46%，主要因住宅類面積大增21.05%，惟工商建築面積因上年廠商陸續擴建廠房，墊高基期，轉呈年減11.43%，抵銷部分總面積增幅(圖2-50右)。

108年核發使用執照樓地板面積年增率由107年之-1.57%擴大為-6.62%，主要因107年新住宅陸續交屋墊高基期所致，其中住宅類面積年增率轉呈-10.12%；109年1至3月總樓地板面積年增率為-3.63%，減幅縮小，主要因住宅類面積年減幅度縮小為5.15%所致(圖2-51)。

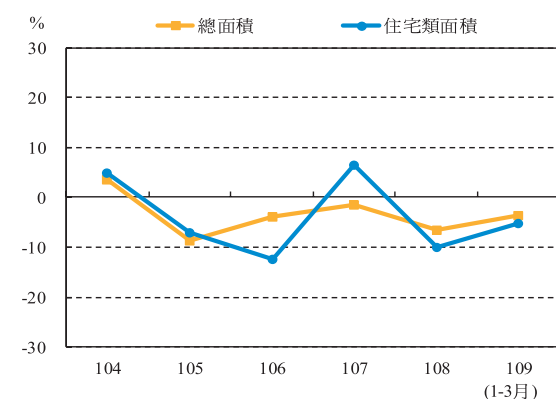
根據內政部統計，至107年第4季，新建餘屋(待售)住宅約7.52萬宅；108年核發使用執照釋出9.23萬新住宅，雖較107年減少0.67萬宅，惟住宅開工升

圖 2-50 核發建造執照及建築物開工面積年增率



註：工商建築包括商業類、工業、倉儲類及辦公、服務類。
資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-51 核發使用執照面積年增率



註：109年資料係1-3月年增率。
資料來源：內政部「內政統計月報」。

達11.65萬宅，較107年增加1.43萬宅。在新住宅價格居高且銷售率未見起色下，市場新建餘屋去化壓力仍在。

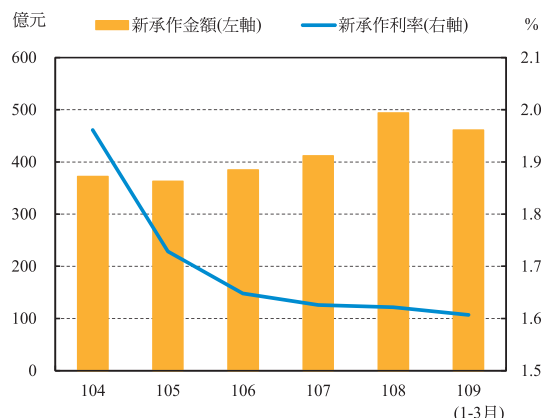
5. 住宅貸款與建築貸款成長，房貸利率走低

隨房市交易量擴增，108年五大銀行⁸⁰新承作購屋貸款合計5,926億元，月平均承作金額達494億元，較107年大幅增加19.92%；109年1至3月平均承作金額約461億元雖低於108年平均值(圖2-52)，仍較108年同期增加5.95%。

108年五大銀行新承作購屋貸款利率走低，12月降至1.608%；109年1月略回升至1.617%，3月隨央行降息，降至1.593%低點，1至3月平均則由108年之1.621%降為1.607%(圖2-52)。

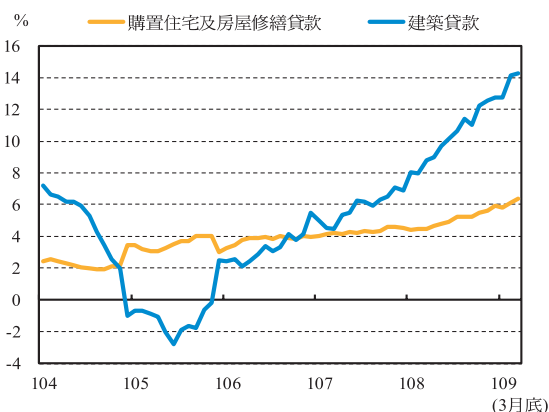
108年初以來，全體銀行⁸¹購置住宅與房屋修繕貸款餘額合計穩定成長，109年3月底年增率為6.36%；建築貸款餘額因建商購地與建案動工興建增加，108年6月起呈雙位數成長，109年3月底年增率升至14.29%(圖2-53)。

圖 2-52 新承作房貸金額及利率



註：本圖係本國五大銀行新承作資料之各年月平均數。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-53 住宅放款及建築貸款年增率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

⁸⁰ 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

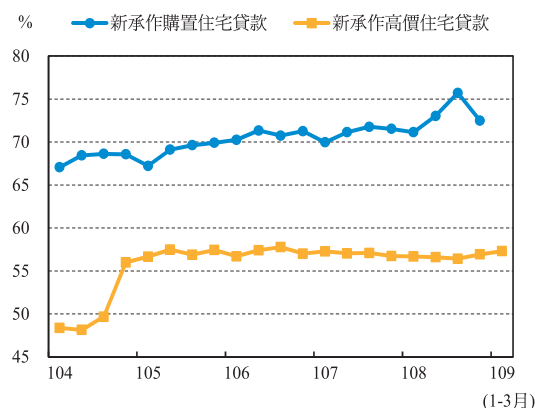
⁸¹ 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

6. 銀行房貸業務風險控管尚屬良好

108年隨房市景氣回溫，全體金融機構新承作購置住宅貸款之平均貸款成數上升為73.09%，小幅高於107年之71.10%；銀行新承作高價住宅貸款平均貸款成數則由107年之57.04%緩降至108年之56.66%，109年1至3月平均略回升至57.31%(圖2-54)。

107年下半年起，購置住宅貸款與建築貸款之逾放比率緩步下滑，108年底分別降至0.16%與0.08%，109年3月底則分別略升至0.17%與0.10%，惟仍處低檔，且低於本國銀行全體放款逾放比率0.24%(圖2-55)，銀行對不動產貸款之風險控管能力尚屬良好。

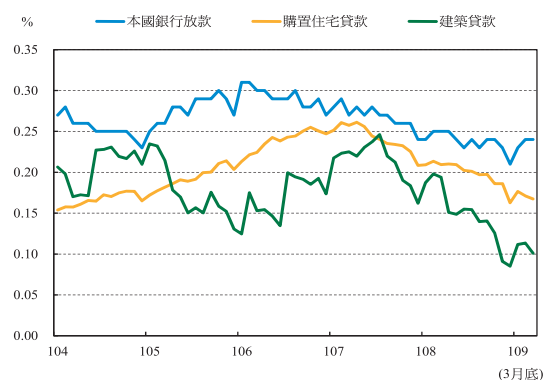
圖 2-54 新承作購置住宅貸款成數



註：新承作購置住宅貸款係全體金融機構平均數；新承作高價住宅貸款係全體銀行平均數。

資料來源：金融聯合徵信中心、本行業務局。

圖 2-55 本國銀行購置住宅與建築貸款逾放比率



資料來源：本行金檢處。

專欄2：利率、租稅與房價的相關議題

由於影響我國房價的因素甚多，並非單一部會能解決高房價問題。為健全國內房市發展，端賴各部會從不動產市場需求、供給與制度面通力合作。

一、影響房價的因素眾多，利率僅為其中一項

(一) 影響房價因素包括住宅供需及相關制度，利率僅為其中一項

房地產交易量與價格係由供需決定，主要受不動產稅負、家庭所得、財富效果、土地供給、市場對房地產價格預期，以及取得不動產貸款難易度等諸多因素交互影響。

其中，不動產貸款除受利率影響外，也與貸款規範包括貸款成數(Loan to Value, LTV)限制、銀行計算資本適足率之風險權數及呆帳準備等有關，並受房市交易價量影響。此外，土地與住宅政策、租稅及金融監理制度之規劃或執行，亦攸關住宅供需及金融穩定。

(二) 國際實證研究顯示，利率多非催生房市榮景主因

跨國實證研究¹指出，全球金融危機前，低利率與房價暴漲間無高度關連性或影響有限。2008年全球金融危機後，美、英、澳洲及紐西蘭等國大城市房價高漲，多因外來人口增加而住宅供給調整緩慢所致。

(三) 臺灣房價上漲受國人資金匯回及國際投資之資金行情影響，惟仍有地域性差異

2008年全球金融危機後，由於海外金融投資報酬欠佳，且2009年遺贈稅大幅調降致國人大量匯回資金；又國內超額儲蓄，不動產持有成本低，致資金流入房市推升房價。

2010年以來，隨國人因應國際肥咖條款、政府推動台商回台投資等因素匯回資金，以及國際對台直接投資及外資投資股市帶動之資金行情，銀行新承做購屋貸款利率走低，各縣市房價走勢有別。2015年以前市況呈北熱南溫，之後則南熱北冷，而2019年下半年起則以北部與中部較活絡，顯示房價係受地區性住宅供需及市場預期影響，利率應非推升房價之主因。

二、處理房價問題宜運用多元政策工具

(一) 本行肩負多種政策目標，運用不同政策工具；難以針對房價訂定利率

本行決定政策利率主要衡酌產出、物價及國內外經濟金融情勢變化，難以針對房價訂定利率。因應房價等金融風險，宜採貸款成數(LTV)限制等總體審慎工具。

(二) 以利率工具處理房價問題，影響廣泛且有侷限性

基於利率非影響房價之直接因素，央行須大幅調升利率才會影響房價；惟利率大幅調升將衝擊正常的經濟活動；且無法規範利用自有資金之投資大戶投資國內不動產行為，致難以有效抑制房價。國際實證研究及2010年間瑞典升息對抗房價的失敗經驗²顯示，以利率工具平抑房價之效果有限，且可能以景氣減緩為代價，其成本遠高於效益。

三、運用LTV限制可有效控管不動產貸款風險，租稅措施平抑房價之效果較佳

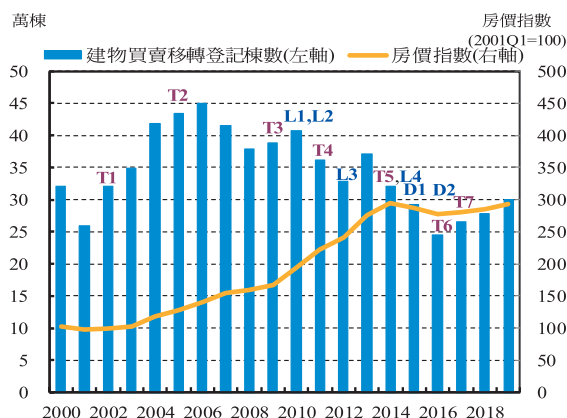
(一) 國際經驗顯示LTV限制可有效控管房貸擴張，租稅工具平抑房市價量之效果較佳

IMF與BIS研究³顯示，採行LTV上限等措施，可有效抑制銀行房貸成長，減緩系統性金融風險；至於平抑房價，則以不動產租稅措施的效果較佳。

(二) 本行貸款規範有效控管房貸擴張，租稅措施影響房市價量之效果較顯著

自2010年起，政府相關部會積極採行措施因應高房價問題，本行亦自2010年6月起採取不動產貸款規範，並陸續加重控管力道(圖A2-1之L1-L4，表A2-1)，相關部會亦推動健全房市措施(如圖A2-1之T4、T5，表A2-2)。2016年我國實施房地合一課稅新制後，隨房市景氣修正，相關部會與地方政府陸續調整相關措施，本行亦逐漸放寬貸款限制(圖A2-1

圖A2-1 建物買賣移轉登記棟數與房價指數



註：L1至L4為本行自2010年起限制不動產貸款成數措施；D1、D2則為放寬不動產貸款成數措施；T1至T7為2002年以來採行主要稅制變革，詳表A2-1及表A2-2。

資料來源：中央銀行、財政部、內政部。

表A2-1 2010年以來不動產貸款措施

年份	代碼	不動產貸款成數措施
限制貸款成數措施		
2010	L1	• 特定地區第2戶以上房貸，最高LTV為7成。
2010	L2	• 擴大特定地區範圍；最高LTV降為6成。 • 土地抵押貸款，最高LTV為6.5成。
2012	L3	• 高價住宅貸款，最高LTV為6成。
2014	L4	• 擴大特定地區範圍。 • 新增第3戶以上房貸，最高LTV為5成。 • 調整高價住宅認定標準，最高LTV降為5成。 • 公司法人購屋貸款，最高LTV降為5成。
放寬貸款成數措施		
2015	D1	• 刪除6個特定地區限制。 • 各項不動產貸款之最高LTV調升為6成。
2016	D2	• 解除高價住宅貸款以外之各項貸款成數限制。

資料來源：中央銀行。

表A2-2 2002年以來不動產租稅措施

年份	代碼	租稅措施
調降稅負措施		
2002	T1	• 土地增值稅：一般用地按原稅率減半徵收。
2005	T2	• 一般用地適用稅率降為20%、30%、40%。 • 給予長期持有者減免優惠。
2009	T3	• 遺贈稅由累進稅率(最高50%)改採單一稅率(10%)。
加重稅負措施		
2011	T4	• 開徵特種貨物勞務稅。
2014	T5	• 房屋稅制改革，提高非自用住宅稅率。
2016	T6	• 房地合一課稅改革。
2017	T7	• 遺贈稅由單一稅率(10%)改採累進稅率(最高20%)。

資料來源：財政部。

之D1-D2，表A2-1)。

臺灣實施不動產貸款規範成效之實證研究⁴顯示，LTV限制有助於減緩低利率對房價之影響。此外，2002年以來政府多次採行不動產租稅措施⁵，均對房市交易量與價格有影響⁶ (圖A2-1之T1-T7，表A2-2)，尤以2016年實施房地合一課稅新制，對抑制房市交易量之效果最為顯著。

四、解決房價居高問題，端賴相關部會及地方政府通力合作

(一) 解決高房價問題須租稅、土地、房屋及金融等政策相互配合

2018年以來，隨房市交易回穩，房價居高，惟家庭所得成長有限，民眾購屋負擔沉重。由於影響房價與購屋負擔能力之因素複雜，須租稅、土地、房屋及金融等政策相互配合，並非單一部會能解決。

(二) 臺灣不動產相關稅負低，難抑制民眾囤屋、養地，且易助長不動產投資需求

近年地方政府陸續調高地價稅稅基，惟仍遠低於市價，依內政部統計，2020年全國公告地價僅占一般正常交易價格⁷ 比率約19.8%，且減免規定多，易衍生民眾養地或土地閒置未有效利用等問題。部分縣市調高房屋構造標準單價，惟多僅適用於新建房屋，且針對非自住住家之房屋稅稅率仍多依最低稅率徵收，房屋稅稅負仍偏低。此外，2002年2月起土地增值稅減半徵收等變革，大幅減輕不動產交易稅負，助長不動產投資需求。

(三) 國際資金大量頻繁移動加劇房價波動，本行採行適當管理措施

全球金融危機後國際資金大量頻繁移動，加劇金融市場波動，致房價風險升高。IMF呼籲⁸ 各國應採行措施，減緩國際資金大量移動，以增強金融體系應變之韌性。2019年以來，臺商回臺投資增加，為避免大量資金回流炒高房價，政府已明訂配套措施，引導資金投入國內實體產業，並限制流入房市，本行亦針對高價住宅貸款續予規範，貸款成數維持最高6成。

五、結語

2016年我國實施房地合一課稅新制，有助於抑制短期炒作，惟因不動產持有稅負偏低，仍難抑制民眾囤屋、養地。2019年以來，我國房價仍居高，但房價問題並非單一部會即能解決，端賴中央政府各部會及地方政府通力合作，健全房地產市場。

註：1. IMF (2009), "Lessons for Monetary Policy from Asset Price Fluctuations," *World Economic Outlook*, October; Kuttner, Kenneth N. (2013), "Low Interest Rates and Housing Bubbles: Still No Smoking Gun," in Evanoff et al. (eds.), *The Role of Central Banks in Financial Stability: How Has It Changed?* World Scientific, December.

2. 見2016年6月30日中央銀行理監事會後記者會參考資料「二、以美國次貸危機為鑑，臺灣採行不動產針對性審慎措施具有成效」。

3. Kuttner, Kenneth N. and Ilhyock Shim (2013), “Can Non-Interest Rate Policies Stabilise Housing Markets? Evidence from a Panel of 57 Economies,” *BIS Working Papers*, No 433, November ; Zhang, Longmei and Edda Zoli (2014), “Leaning Against the Wind: Macroprudential Policy in Asia,” *IMF Working Paper*, WP/14/22, February ; Richter, Bjorn, Moritz Schularick, and Ilhyock Shim (2018), “The Macroeconomic Effects of Macroprudential Policy,” *BIS Working Papers*, No. 740, August.
4. 王泓仁、陳南光、林姿妤(2017), 「房貸成數 (LTV) 對臺灣房地產價格與授信之影響」, *中央銀行季刊*, 第39卷第3期, 9月。
5. 措施包括：(1)2002年2月至2005年1月土地增值稅減半徵收，一般用地按原稅率(40%、50%、60%)減半徵收；(2)2005年2月起一般用地適用稅率降為20%、30%、40%，另給予長期持有土地者減免優惠；(3)2010年1月起，考量換屋需求，放寬適用自用住宅用地優惠稅率範圍，由原「一生一次」，新增「一生一屋」規定。
6. 屠美亞、黃耀輝(2014), 「不動產特銷稅有效性之實證研究：對短期交易與所得的衝擊」, *住宅學報*, 第23卷第2期, 12月；張婷韻(2014), 「特種貨物及勞務稅對臺灣主要都會區房地產交易之影響」, *財稅研究*, 第43卷第2期。
7. 該一般正常交易價格係各縣市政府調查資料，與市價仍有差距。
8. IMF (2017), “Increasing Resilience to Large and Volatile Capital Flows-The Role of Macroprudential Policies,” *IMF Policy Paper*, June.