

立法院第 10 屆第 5 會期
財政委員會會議專題報告

我國央行是否跟進美、歐、英、澳等國
採行包含升息等貨幣緊縮政策，並調整
房地產市場選擇性信用管制措施

中央銀行

111 年 5 月 12 日

主席、各位委員、各位女士、先生：

今天承邀前來貴委員會報告「我國央行是否跟進美、歐、英、澳等國採行包含升息等貨幣緊縮政策，並調整房地產市場選擇性信用管制措施」，至感榮幸。以下謹就上述議題提出報告，敬請惠賜指教。

一、上年全球疫情致供需失衡，復以本年俄烏戰事爆發，大宗商品價格飆漲，主要經濟體通膨升溫；惟貨幣政策走向不盡相同

上(2021)年第4季，主要經濟體 COVID-19 疫情趨緩，並在貨幣寬鬆及財政激勵措施支持下，全球經貿活動持續復甦；惟因疫情導致塞港、缺工等供應鏈瓶頸仍存，加以原油等國際商品價格居高，美、歐等經濟體通膨率續揚。上年底國際機構預期本(2022)年隨供需失衡問題緩解，全球通膨可望於本年年中逐步回穩。

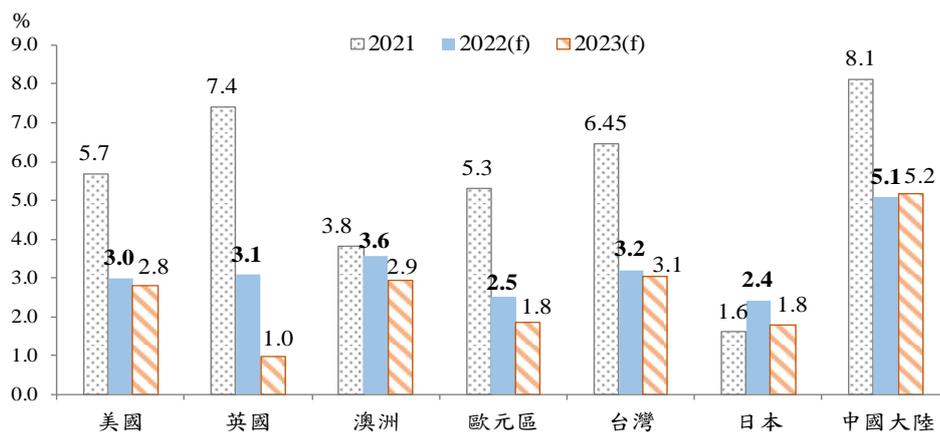
惟本年初以來，因變種病毒 Omicron 疫情再起，供應鏈瓶頸持續；加以2月俄烏戰事爆發及主要國家對俄羅斯進行經濟金融制裁，造成原油、穀物及基本金屬等國際大宗商品供應受阻而價格高漲，加重全球通膨壓力，主要經濟體通膨率持續走升。此外，美國等主要經濟體寬鬆貨幣政策逐漸退場，預期本年全球經濟成長轉趨溫和。相較上年底，國際機構大幅下修本年全球經濟成長率預測值，並大幅上修本年全球通膨率預測值。

展望未來，地緣政治局勢緊張、國際原物料價格飆漲、變種病毒引發疫情反覆，以及氣候變遷加劇等風險，均可能促使全球高通膨現象更持久，美、英等主要經濟體恐加速緊縮貨幣政策。這些因素均將衝擊全球經濟活動與擴大金融市場波動，增添全球景氣下行風險。

(一) 本年主要經濟體之經濟成長將放緩，預期明年亦多續緩

根據 S&P Global Market Intelligence 預測，本年主要經濟體經濟成長將放緩，明(2023)年除中國大陸外，其他主要經濟體經濟成長率續降(圖 1)。

圖 1 主要經濟體 2021~2023 年經濟成長率



註：(f)表示預測值。

資料來源：各經濟體官方網站及 S&P Global Market Intelligence (2022/4/15)

(二) 本年主要經濟體之通膨率居高，預期明年可望回落

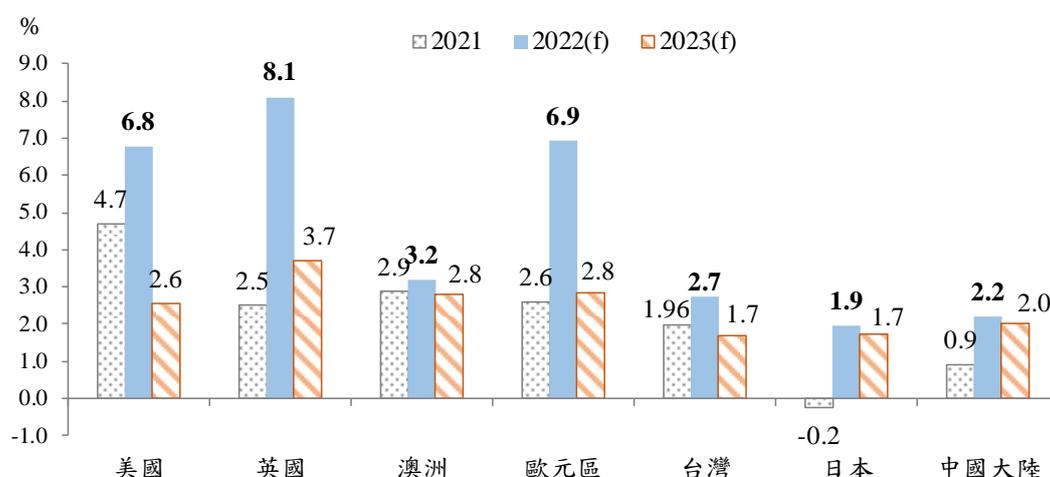
本年以來，主要經濟體之通膨率屢創數十年新高，美國 3 月通膨率達 8.5%，為 1981 年 12 月以來最高；英國 3 月通膨率達 7.0%，為 1992 年 3 月以來最高；歐元區 4 月通膨率(初估值)達 7.5%，為 1997 年 1 月有紀錄以來最高；澳洲第 1 季通膨率為 5.1%，亦為 2001 年第 2 季以來新高。本年 3 月日本通膨率僅 1.2%，4 月中國大陸通膨率則為 2.1%(圖 2)。

圖 2 主要經濟體本年以來之通膨率



資料來源：各經濟體統計局

圖 3 主要經濟體 2021~2023 年通膨率



註：(f)表示預測值。

資料來源：各經濟體官方網站及 S&P Global Market Intelligence (2022/4/15)

根據 S&P Global Market Intelligence 預測，本年美國、英國、歐元區之通膨率預測值均升逾 6%，澳洲亦超過 3%，通膨壓力較大，而日本與中國大陸本年通膨率預測值雖亦上升，惟相對溫和(圖 3)，預期明年全球供應鏈問題可望逐步紓解，加以本年之高基期效應，主要經濟體通膨率均將回落。

(三)美國、英國及澳洲已啟動升息循環，歐洲持續縮減購債，日本與中國大陸則維持寬鬆貨幣政策

近期全球主要央行貨幣政策走向隨各自經濟金融情勢發展有所不同，其中美國、英國及澳洲等央行已啟動升息循環，歐洲央行持續縮減購債規模，主因均為通膨壓力升高所致；日本央行認為通膨率上揚現象不會持久，而中國人民銀行則為緩解經濟下行壓力，維持寬鬆貨幣政策(表 1)。

表 1 近期主要央行貨幣政策

	經濟體	最新貨幣政策決議	決策考量
已 啟 動 升 息 循 環	美國	<ul style="list-style-type: none"> 繼本年3月升息0.25個百分點後，5月4日決議升息0.5個百分點至0.75%~1%，並預期將持續升息。 6月1日起，每月縮減持有債券到期本金再投資之規模，首3個月每月最高減持美國公債、機構債(agency debt)及機構房貸擔保證券(agency MBS)共475億美元，嗣後每月最高減持共950億美元。 	<ul style="list-style-type: none"> 近期家庭支出與企業固定投資持續強勁，就業穩健成長且失業率大幅下降；另一方面，通膨率持續高升，而俄羅斯入侵烏克蘭事件對通膨造成額外上行壓力，且中國大陸因應COVID-19疫情之封鎖措施，或將加劇供應鏈瓶頸問題，通膨風險受到高度關注。
	英國	<ul style="list-style-type: none"> 本年2月及3月分別決議升息0.25個百分點，2月會議另決議透過停止到期資產本金再投資方式，減少持有之英國公債部位，另以停止到期資產本金再投資及出售資產方式，減持投資等級之非金融公司債。 5月5日宣布升息0.25個百分點至1%，為自上年12月開始升息以來，第4度升息，並表示隨著政策利率達到1%，將開始考慮出售持有之英國公債部位，惟希望透過循序且可預測的執行過程，避免影響金融市場，預定於8月政策會議討論執行細節。 	<ul style="list-style-type: none"> 俄羅斯入侵烏克蘭導致通膨壓力加劇，國內物價上漲壓力持續，且勞動市場緊俏。 BoE 預期通膨將在本年繼續攀升，英國能源監管機構Ofgem於本年4月提高能源價格上限，且預定於10月再度放寬價格限制，將推升家用能源價格；價格上限機制將使英國通膨率較其他經濟體稍晚達到頂峰，也因此更晚出現回落的狀況。
	澳洲	<ul style="list-style-type: none"> 本年5月3日決議升息0.25個百分點至0.35%，為自2010年11月以來首度升息，且預期未來將進一步升息。 持有債券到期將不進行再投資。 	<ul style="list-style-type: none"> 失業率迅速下降，預期本年將降至近50年來最低，且經濟表現持續穩健；另一方面，通膨較預期上升更快且更高，尤其勞動成本正加速上升，因此認為啟動貨幣政策正常化進程應屬合適。

	經濟體	最新貨幣政策決議	決策考量
縮減購債規模	歐元區	<ul style="list-style-type: none"> • 本年4月14日宣布，維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別於0.00%、0.25%及-0.50%不變。 • 4、5、6月資產購買計畫(APP)淨購買規模為400億歐元、300億歐元、200億歐元；3月會議以來的數據強化APP應於第3季結束之預期。 	<ul style="list-style-type: none"> • 俄羅斯入侵烏克蘭影響歐洲及全球經濟，大宗商品價格高漲，且能源成本攀升造成各部門物價普遍上揚，經濟下行風險大增。在高度不確定情況下，貨幣政策的實施將保持選擇性、漸進性及彈性，並將維持良好的市場流動性。
	日本	<ul style="list-style-type: none"> • 本年4月28日宣布，維持短期政策利率於-0.10%不變，且為促使長期利率目標(10年期公債殖利率)維持於0%左右，持續執行公債購買計畫，另將每日按固定利率(0.25%)進行購債操作，以達成上述目標。 	<ul style="list-style-type: none"> • 日本央行總裁黑田東彥表示，通膨率上揚現象不會持久，並認為繼續實施寬鬆貨幣政策仍屬合適。
維持寬鬆貨幣政策	中國大陸	<ul style="list-style-type: none"> • 本年4月15日宣布，25日全面下調金融機構存款準備率0.25個百分點(已執行5%存款準備率之金融機構除外)，另就沒有跨省經營之城市商業銀行及存款準備率高於5%之農村商業銀行，額外下調存款準備率0.25個百分點(共計下調0.5個百分點)。 • 本年4月中國人民銀行建立「存款利率市場化調整機制」，引導銀行自律調整存款利率。最新數據顯示，4月最後1週(4月25至5月1日)全國金融機構存款利率加權平均為2.37%，較前1週下降0.1個百分點。 	<ul style="list-style-type: none"> • 本次降準共計約可釋出長期資金5,300億人民幣，主要為增加金融機構支持實體經濟(特別是受疫情嚴重影響行業與中小微企業)發展之資金來源，並藉由降低金融機構資金成本進而降低社會融資成本，緩解經濟下行壓力。 • 建立「存款利率市場化調整機制」，主要係穩定銀行負債成本，進一步促進銀行下調貸款利率，有利降低綜合融資成本。

資料來源：各經濟體官方網站及相關報導

二、基於維持物價穩定之法定職責，本行採取緊縮性貨幣政策立場

(一) 上年國內物價漲幅走高；本年以來俄烏衝突加劇全球通膨壓力，國內物價漲幅持續居高

上年初以來，主要經濟體加速肺炎疫苗接種，經濟活動陸續解封，全球需求升溫，加以供應鏈瓶頸持續，推升國際原油等原物料價格，國內輸入性物價上漲壓力大增，加上 8 月颱風豪雨等天候因素影響，蔬果價格上漲，以及部分餐飲業者為反映成本調高售價，CPI 年增率呈走高趨勢。上年全年 CPI 年增率由 2020 年之 -0.23% 升為 1.96%，主要係供給面因素如油料費、機票及蔬果價格大漲，以及 2020 年基期較低所致。

本年以來，全球供應鏈瓶頸持續，加以俄烏衝突推升國際原物料價格，加重全球通膨壓力，美、歐等主要經濟體通膨率攀升，台灣 CPI 年增率連續數月高於 2% (圖 2)。根據 S&P Global Market Intelligence 預測，本年台灣通膨率為 2.7%，相較於美、英、澳、歐等經濟體仍屬溫和；明年台灣通膨率將回降至 1.7% (圖 3)。

(二) 基於維持物價穩定之法定職責，本行採取緊縮性貨幣政策立場

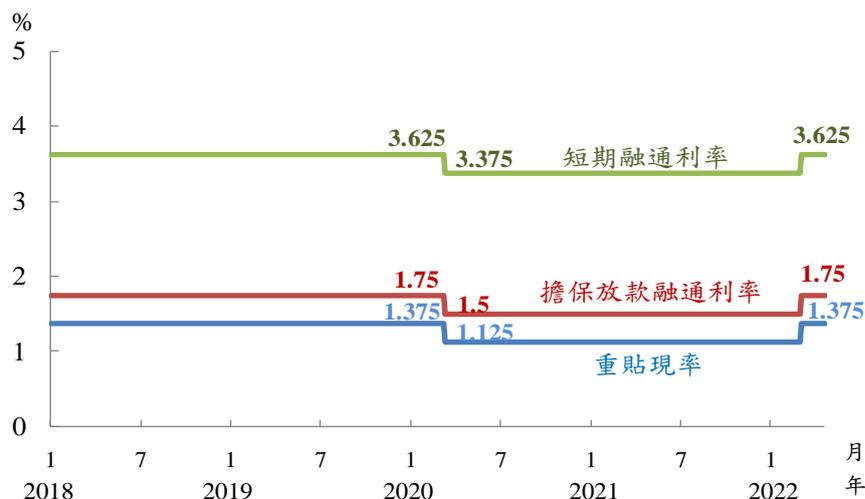
上年 12 月 16 日，本行理事會決議維持政策利率不變，惟指出國內通膨雖屬可控，但通膨壓力上升，未來若國內物價漲幅持續居高，受疫情影響之產業穩步復甦，主要經濟體啟動升息，本行將適時調整貨幣政策，即本行貨幣政策原則上將朝向緊縮。

本年 3 月 17 日，本行理事會考量俄烏衝突導致國際大宗商品價格大幅上揚，國內輸入性通膨壓力大，物價漲幅持續居高，加以國內各產業復甦力道不一致現象逐漸緩和，受疫情影響之內需服務業景氣逐步回溫，勞動市場情勢亦持續改善，以及美國、英國等部分經濟體已啟動升息，決議調升本行政策利率 0.25 個百

分點，有助抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定、協助整體經濟金融穩健發展之政策目標。

目前本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為 1.375%、1.75% 及 3.625%，回到 2020 年疫情爆發前水準(圖 4)。

圖 4 本行政策利率



資料來源：本行

(三)本行貨幣政策係由理事會決議，每季理事會會議中，理事將就最新國內外經濟金融情勢進行討論並做成貨幣政策決策。未來本行調整貨幣政策的主要考量因素：

1. 國內通膨情勢及展望：由於俄烏戰事膠著，打亂全球原物料供應，加上中國大陸封城防疫措施，均惡化全球供應鏈瓶頸問題，原油、穀物及基本金屬等原物料價格攀高，加劇國內輸入性通膨壓力。全球供應鏈瓶頸問題、地緣政治風險及氣候變遷危機，為影響本年國內通膨走勢之主要不確定因素。
2. 國內疫情升溫對內需產業及民間消費之影響：本年初以來，國內受疫情影響產業持續復甦，勞動市場情勢亦屬穩定；惟近月國內疫情升溫，可能影響內需產業復甦力道及民間消費動能。

3. 主要經濟體貨幣政策動向對國內經濟金融情勢之影響：美、英等主要經濟體貨幣政策動向會影響全球經濟金融情勢，國內經濟金融將受到影響。

三、本行四度調整選擇性信用管制措施，促進國內金融穩定

- (一) 2020 年以來，由於全球充沛流動性的外溢效應，國內強勁民間投資，伴隨房價上漲預期心理，以及投機炒作，帶動購屋需求上升，導致房價上漲；加上地價與營建成本上揚，進一步推升房價走高¹。儘管國內房價上漲有民間投資基本面支撐，但 2020 年下半年來，部分地區也出現炒作現象。有鑑於此，政府於 2020 年 12 月 3 日推出「健全房地產市場方案」，透過短、中、長期措施，各部會由需求面、供給面、制度面來共同因應。
- (二) 2020 年下半年以來，隨房市升溫，購置住宅貸款增幅擴大，建築貸款呈雙位數成長。考量銀行過度集中不動產授信，不動產貸款增幅居高；自然人多筆購屋貸款及公司法人購屋貸款續增，部分案件有貸款條件過於寬鬆現象；購地貸款部分借款人利用銀行資金進行養地、囤房；餘屋貸款亦有授信條件過於寬鬆現象；以及協助強化工業區土地活化利用，並降低借款人過度運用財務槓桿，本行自 2020 年 12 月以來，四度調整選擇性信用管制措施²(表 2)，強化控管金融機構不動產授信風險，避免信用資源流供囤房、囤地，以促進金融穩定及健全銀行業務。本行調整選擇性信用管制措施，亦係積極

¹ 楊金龍(2022)，「央行在健全房市方案中扮演的角色」，中華民國住宅學會年會暨 30 周年慶專題演講，1 月 15 日。

² 歷次實施選擇性信用管制措施之背景，請參考本行 2020 年 12 月 7 日「中央銀行常務理事會決議調整本行不動產貸款針對性審慎措施」新聞稿(<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-357-124848-b6248-1.html>)、2021 年 3 月 18 日「中央銀行理監事聯席會議決議新聞稿」(<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-357-132477-e11d9-1.html>)、2021 年 9 月 23 日「中央銀行理監事聯席會議決議新聞稿」(<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-357-141562-49221-1.html>)、2021 年 12 月 16 日「中央銀行理監事聯席會議決議新聞稿」(<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-357-145044-c2737-1.html>)。

落實政府「健全房地產市場方案」之信用資源有效配置及合理運用。

表 2 本行選擇性信用管制措施內容

貸款項目		貸款條件			
		2020.12.8~2021.3.18	2021.3.19~2021.9.23	2021.9.24~2021.12.16	2021.12.17~
公司 法人	第 1 戶 購置住宅貸款	6 成 無寬限期	4 成 無寬限期	維持不變	維持不變
	第 2 戶以上 購置住宅貸款	5 成 無寬限期			
自然人	已有 2 戶以下房 貸之購置高價住 宅貸款	6 成 無寬限期	5.5 成 無寬限期	維持不變	4 成 無寬限期
	已有 3 戶以上房 貸之購置高價住 宅貸款		4 成 無寬限期		維持不變
	特定地區第 2 戶 購屋貸款	(未規範)	(未規範)	無寬限期	維持不變
	第 3 戶購屋貸款	6 成 無寬限期	5.5 成 無寬限期	維持不變	4 成 無寬限期
	第 4 戶以上購屋 貸款		5 成 無寬限期		
購地貸款		◆ 6.5 成(保留 1 成 動工款) ◆ 檢附具體興建計 畫	維持不變	◆ 6 成(保留 1 成動 工款) ◆ 檢附具體興建計 畫	◆ 5 成(保留 1 成動 工款) ◆ 檢附具體興建計 畫,並切結一定期 間*內動工興建
餘屋貸款		5 成	維持不變	維持不變	4 成
工業區閒置土地 抵押貸款		銀行自律規範	5.5 成,合於以下 條件之一者除外: ◆ 抵押土地已動工 興建開發 ◆ 借款人檢附抵押 土地具體興建開 發計畫,並切結 於一定期間內動 工興建開發	5 成,合於以下 條件之一者除外: ◆ 抵押土地已動工 興建開發 ◆ 借款人檢附抵押 土地具體興建開 發計畫,並切結 於 1 年內動工興 建開發	4 成,除外條款維 持不變

註：*本行於本年 1 月 13 日召開「強化銀行購地貸款風險控管措施」會議，促請銀行訂定內規，落實借款人依限動工興建。有關「一定期間」之認定，金融機構應審慎覈實評估借款人預計動工實際所需時間，最長以 18 個月為原則；並於貸款契約明定，一定期間屆期尚未動工興建者，應逐步按合理比例收回貸款，並採階梯式逐年加碼計息。

資料來源：本行

(三)本行調整選擇性信用管制措施，有助強化不動產授信風險控管。

1. 2020年12月本行信用管制措施實施以來，受限貸款均符合規範，銀行辦理受限貸款平均貸款成數均較「規範前」下降(表3)；且受限貸款平均利率均較本行「規範前」上升。

表3 銀行辦理受限貸款之貸款成數變化

單位:%

受限貸款項目		規範前平均成數 (2020/1~9)	規範後平均成數 (2022/3)	規範成數 (2021/12/17~)
購置住宅貸款	公司法人	63.97	38.13	40
	自然人			
	第3戶以上	63.97	39.63	
	高價住宅	71.00	39.15	
購地貸款		69.19	48.38	50
餘屋貸款		51.03	38.14	40
工業區閒置土地抵押貸款		n.a.	49.78 (2021/10)	50 (2021/10)

註：1.「規範前」係2020年11月邀請14家參與座談銀行報送資料；自然人購置高價住宅貸款係2012年6月本行實施高價住宅貸款規範前銀行填報資料。

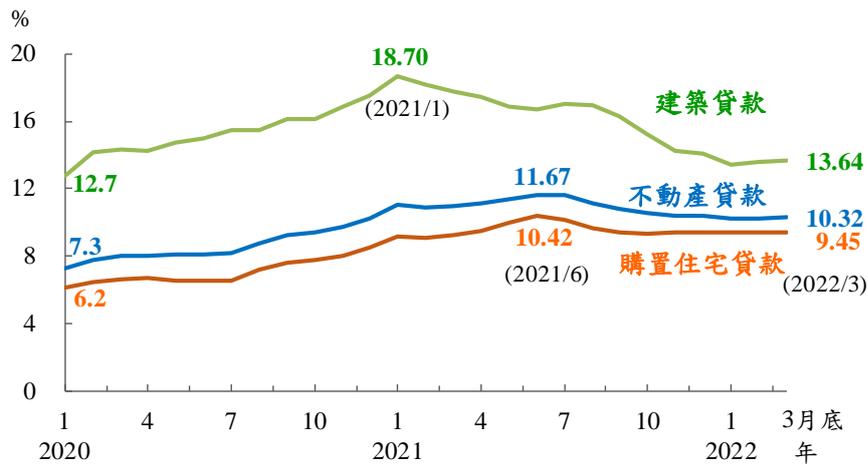
2.「規範後」係本行統計39家本國銀行填報資料。

3.「n.a.」表示未統計；工業區閒置土地抵押貸款最新為2021年10月，當時規範成數上限為50%。
資料來源：本行

2. 全體銀行建築貸款與購置住宅貸款成長趨緩，不動產貸款集中度大致穩定；銀行不動產授信品質仍屬良好。

(1) 銀行不動產貸款年增率趨緩，由上年6月底之11.67%降為本年3月底之10.32%。其中，購置住宅貸款年增率由10.42%緩步降為9.45%，建築貸款年增率則由上年1月底之18.70%降為13.64%(圖5)。

圖 5 全體銀行不動產貸款、購置住宅貸款及建築貸款年增率



註：1.全體銀行=本國銀行+外國及大陸銀行在台分行。
2.不動產貸款=購置住宅貸款+房屋修繕貸款+建築貸款。
資料來源：本行

- (2) 本年 3 月底，全體銀行不動產貸款餘額占總放款比率由上年底之 37.2% 略降為 37.1% (圖 6)，低於歷史高點(2009 年 10 月底)之 37.9%。
- (3) 根據「銀行法」第 72 條之 2，對本國銀行辦理住宅建築及企業建築放款之比率，由上年底之 26.8% 微升至本年 3 月底之 26.9% (圖 6)，未超過規範上限之 30%³。

圖 6 銀行不動產貸款集中度及銀行法第 72 條之 2 比率

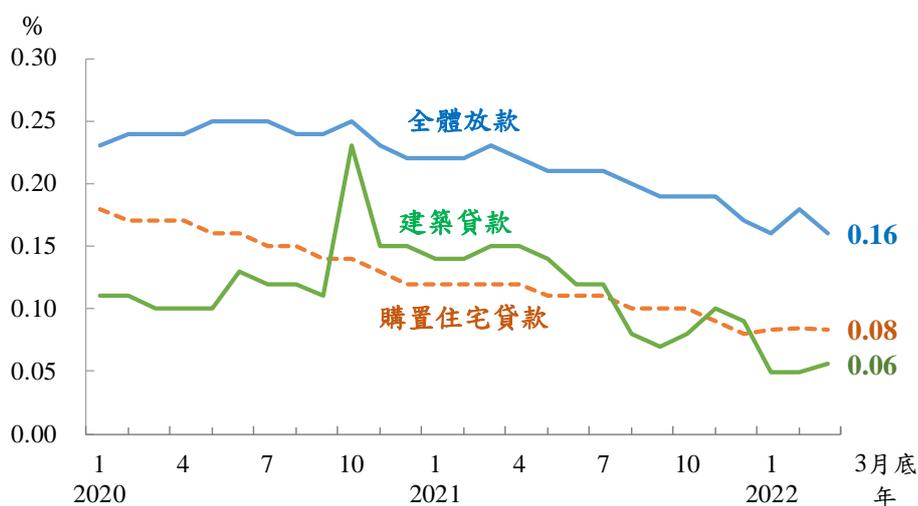


註：不動產貸款係指購置住宅、房屋修繕及建築貸款合計；歷年為年底數，2022 年係 3 月底。
資料來源：本行、金管會

³ 銀行法第 72 條之 2 規定商業銀行辦理住宅建築及企業建築放款之總額，不得超過放款時所收存款總餘額及金融債券發售額之和的 30%。

- (4) 本年 3 月底，購置住宅貸款及建築貸款逾放比率分別為 0.08%、0.06%，均低於本國銀行全體放款逾放比率之 0.16%(圖 7)，顯示金融機構不動產授信品質仍屬良好。

圖 7 本國銀行放款、購置住宅貸款與建築貸款逾放比率



資料來源：金管會

(四)為強化選擇性信用管制措施執行成效，本行採行相關配套措施如下：

1. 邀請銀行座談：自 2020 年 11 月起，本行多次邀請銀行座談及召開會議，強化銀行不動產授信風險控管，並籲請落實法規遵循及授信風險定價原則。
 - (1) 2021 年 5 月及 10 月：邀請銀行召開研商「強化本行選擇性信用管制措施執行成效」會議，籲請落實法規遵循暨授信風險定價原則，勿削價競爭，維護金融市場秩序。
 - (2) 2022 年 1 月：召開「強化銀行購地貸款風險控管措施」會議，並通函金融機構應落實借款人於「一定期間」內動工興建之追蹤管理，以避免信用資源流供囤地、養地。
2. 派員實地金檢：督促金融機構落實法規遵循，強化管制措施執

行成效，2021 年迄今，計辦理 99 次專案金檢。

3. 強化督促動工興建，加速土地開發利用：2022 年 1 月通函金融機構應於授信內規訂定購地貸款之限期動工相關規範，強化督促借款人加速動工之力道，增加住宅供給，避免資金流供囤地。
4. 建置更廣泛的不動產貸款統計，進行更深入分析，以作為決策參考。
5. 建請金管會強化控管金融機構不動產保證業務風險：該會已參採本行意見，對票券金融公司辦理不動產業之保證餘額訂定上限，並要求銀行辦理不動產保證業務應比照本行規範措施列入內控內稽規定。該會另配合本行措施，調高受限貸款之風險權數，並加強執行銀行辦理受限貸款之專案檢查，均有助防範過多之金融機構信用資源流向不動產市場。

(五)健全房市有賴各部會通力合作

房價相關議題複雜，除涉及金融穩定外，亦包括居住正義、資源配置，且不動產相關制度或政策涉及政府各部門職掌。為健全房市，平穩房價，有賴相關部會與地方政府從需求面、供給面、制度面通力合作。

1. 需求面：運用金融與租稅措施及對預售屋銷售稽查等工具抑制房市炒作。
 - (1) 財政部自 2021 年 7 月起實施房地合一稅 2.0，並對持有多屋者加強查稅及督促地方政府調整房屋稅。
 - (2) 本行防範信用資源過度流向不動產市場，持續執行選擇性信用管制措施，並與金管會賡續督促銀行控管不動產貸款風險。

配合本行措施，金管會亦強化銀行、票券金融業不動產保證業務管理，並於 2022 年 2 月調高不動產抵押貸款所適用之風險權數。

(3) 2020 年 12 月以來，內政部與公平會、消保會及地方政府等賡續展開預售屋銷售聯合稽查。

2. 供給面：提供多元住宅選擇。

(1) 內政部持續興辦社會住宅與公辦都市更新，並加速推動社會住宅包租代管措施。

(2) 內政部擴大租金補貼(2022 年 3 月宣布「300 億元中央擴大租金補貼專案」，將租金補貼戶數由目前 12 萬戶，擴大至 50 萬戶，將於 2022 年 7 月開放申請)。

3. 制度面：完善不動產相關制度。

(1) 內政部自 2021 年 7 月起實施不動產交易實價登錄 2.0，禁止預售屋紅單炒作，並提高預售屋資訊透明度。

(2) 內政部修法擬禁止預售屋換約交易、重罰不動產炒作行為、建立檢舉獎金制度、私法人購置住宅採許可制及預售屋解約需申報登錄，送立法院審議中。

四、結語

由於全球通膨上行風險仍高，本行將密切注意國際原物料情勢變化對國內通膨情勢及展望之影響；同時，考量國內疫情升溫以及主要經濟體貨幣政策動向對國內經濟金融情勢之影響，適時採行妥適貨幣政策，以達成維持物價穩定與金融穩定，並協助經濟成長之法定職責。

本行採行選擇性信用管制措施，係為加強金融機構不動產授

信風險控管，有助於金融穩定，屬「健全房地產市場方案」之一環。健全房市有賴各部會通力合作，始能達成。當前銀行不動產貸款集中度大致穩定，惟仍居高，本行不動產貸款選擇性信用管制措施尚有精進調整空間。未來本行將持續關注信用資源流向不動產市場情形，並檢視管制措施之執行成效，適時檢討調整選擇性信用管制措施內容，以促進金融穩定。

以上報告，敬請各位委員惠予指教，謝謝！