

小心！新青安的后座力才开始

陳國樑

政大財政系教授暨系主任／政大財稅研究中心主任

13 July '24

預計期程三年、目前已實施十一個月的新青安貸款，雖然預估總經費僅五十億元，但若造成一窩蜂「衝買房」的情形，後果不堪設想。新青安貸款是否為此波房價再創新高的元凶，容或有討論空間，但造成家庭部門債台高築，則是不爭的事實。

根據央行最新《金融穩定報告》，去年底我國家庭部門借款餘額為廿一·二五兆元，使得好不容易壓制下來的家庭部門負債占國內生產毛額比例，又再次突破了九成。由於截至去年年底，新青安貸款上路不過才五個月的時間，考量今年新青安貸款首度全年執行，預期家庭部門負債將會更進一步躍昇。

由於房貸採浮動利率，借款人必須面臨未來利率變動的風險；又，待寬限期結束後，借款人將同時面對還本與付息的財務壓力。未來若發生大規模違約、無力償還房貸的情形，將造成本土金融機構資產品質劣化的系統性風險。就此，美國於二〇〇八年所發生之「次貸風暴」，殷鑑並不遠。

更有甚者，越來越多的學術實證研究提出證據，家庭部門的巨額債務，除在金融面不利經濟穩定外，更有「實質」的負面影響；約略整理重點，大致可分成以下三項發現。

首先，個體研究顯示，家庭部門財務曝險程度，對於家庭消費有相當大的抑制效果；一旦房價出現負面衝擊，高邊際消費傾向的重債家庭，由於負財富效果，會急遽減少支出，而加深景氣的衰退。又，研究也發現，高財務槓桿家庭會刻意減少消費，造成總和需求不足、不利經濟發展。

其次，總體研究顯示，即使是在一般時期，家庭部門負債占國內生產毛額比例的上升，雖然在短期有刺激消費和經濟成長的效果，但在長期，會對消費和經濟成長產生遞延且持續的負面影響。學者指出，家庭部門的高債務負擔，不僅是金融危機的預測因子，而且還是決定景氣衰退嚴重程度的主要因素。

第三，在供給面，建築業相關部門信貸的擴張，造成過多的資源流入建築業，導致房地產過度投資，使資源偏離更有生產力的使用，造成嚴重的資源錯誤配置，有害生產效率與技術創新，破壞經濟生產力。

最近，一篇由國際結算銀行三位經濟學家所撰寫的論文，直陳問題的嚴重性。以

五十四國、二十七年的資料分析顯示，家庭部門債務的增加，短期內確實有助於經濟成長，但效果限於一年內。在長期，家庭部門債務占國內生產毛額比例每增加一個百分點，將造成整體經濟成長率，下跌〇點一個百分點；負面效果之大，讓人咋舌。

最嚇人的是，三位經濟學家提出的證據指出，在家庭部門債務占國內生產毛額比例超過七成的「門檻」時，上述負面效果將顯著加劇。如本文肇始所揭，一一二年底，我國家庭部門負債占國內生產毛額比重，已經超過九成！

青安貸款政策用意在減輕民眾購屋資金負擔，協助無自有住宅家庭購屋安居，以落實居住正義，但違反財政紀律、為了選票考量的「即興」加碼，使得新青安貸款如今成為過街老鼠；財政部急忙的澄清與滅火，並無法掩飾政治凌駕專業的無理與蠻橫。