

# 美國房貸風險揭露機制之簡介

張家華 / 金融聯合徵信中心風險研究組

## 前言

美國房貸市場歷經數十年發展，形成包含初級市場與次級市場之完整架構。此一成就，不僅歸功於美國政府的大力支持，完整的市場資訊架構更是功不可沒。雖然近期發生的次貸危機震撼美國房貸市場，然而，由於透明且完整的房貸市場風險資訊，使得相關單位得以明快決策，避免危機進一步擴大。我國的房貸市場若能有類似的資訊系統，筆者認為應對於國內房市、房貸市場，乃至於證券化市場的發展將有正面的助益。

在美國房貸市場資訊系統中，經常為產、官、學界所引用的兩大資訊，一則為美國抵押貸款銀行協會（Mortgage Bankers Association）所發布的美國房貸風險調查報告（National Delinquency Survey, NDS），另一則為美國聯邦住宅企業監督局（Office of Federal Housing Enterprise Oversight, OFHEO）所公佈的房價指數資訊，本文擬簡介前述兩項資訊揭露機制，供國內金融界未來相關研發之參考。

## 美國房貸風險調查報告

美國抵押貸款銀行協會所發布的美國房貸風險調查報告（NDS），涵蓋全美超過8成以上之房貸資料，參與調查的機構包括房貸機構、商業銀行、信合社、儲貸銀行、壽險公司等金融機構。該項調查有以下特色：

首先，就統計性資料而言，由於其性質為「調查」，係參與調查的單位提供該協會所需要的「彙整」資料，而非各單位的逐筆原始資料，因此，調查資料有無標準化，將會影響結果的可用性。依該調查技術文件所述，在1978年以前的資料，所彙算之各項比率是基於非標準化的資料（non-comparable data）。然而，在1979年之後，則是根據標準化的原始資料進行各項比率的計算。

其次，有關此項調查的代表性，截至2007年為止，NDS涵蓋約4,600萬筆第一順位住宅抵押貸款資料，次級房貸則涵蓋近600萬筆，根據美國住宅調查（American Housing Survey）資料顯示，NDS調查所涵蓋的房貸筆數，大約佔美國房貸市場的8成以上。因此，



該報告所計算的各項比率，對於美國房貸市場整體風險的掌握，相當具有代表性。

那麼，究竟有包含哪些房貸呢？根據其技術文件說明，所包括的房貸產品有退伍軍人協會保證房貸（mortgages guaranteed by Veterans Affairs, VA loans）、聯邦住宅管理局房貸（Federal Housing Administrator mortgage, FHA loans）、傳統房貸（conventional loans），其中傳統房貸包括符合 Fannie mae 或 Freddie mac 核貸標準的房貸（conforming loan）、未符合前述標準的房貸（non-conforming loan），後者又進一步區分優質房貸（prime loan）以及次級房貸（subprime loan）。其中，前述優質房貸與次級房貸再依利率浮動有無，進一步區分固定利率房貸與浮動利率房貸，其中浮動利率房貸細分為每5年、每3年、每1年調整之房貸、僅支付利息（interest-only）之房貸、附有支付

選擇權（pay-option）之房貸等。然而，有關優質房貸及次級房貸的認定，該報告特別強調參與調查各機構對於此類型房貸的認定標準不一，這是解讀此報告中有關次級房貸各項統計數據時所應注意的地方。

再者，該調查的技術文件亦提及此項調查的所強調的是市場涵蓋度，由於參與調查機構包括房貸機構、商業銀行、儲蓄銀行、信合社、保險公司等類型，有時調查結果可能以房貸機構佔多數，有時則為商業銀行，參與調查機構類型的變化，對於調查結果可能會有所影響，這是資訊使用者需要注意的地方。

最後，有關此項報告所揭露之統計項目定義另臚列如下：首先是服務中房貸數（number of loan serviced）係指參與調查的機構其所服務的房貸總數。其次，貸款延遲數則是以調查期間最後日期為止，分別彙算延遲還款1個月、2個月，3個月及更久

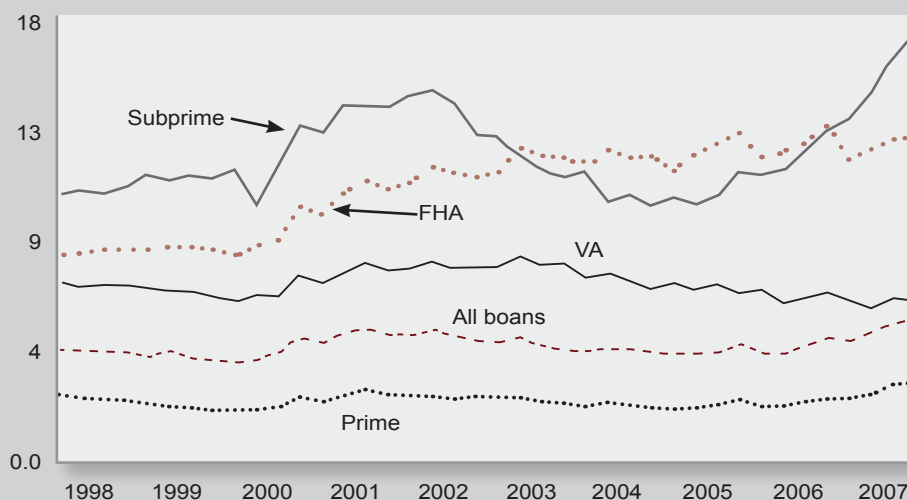
之貸款筆數，惟前述筆數未含抵押品查封（foreclosures）的房貸資料。抵押品查封之房貸數係指抵押品進入查封程序之房貸筆數。

美國抵押貸款銀行協會每季發布美國房貸風險調查報告，報告內容以各項風險指標為重心，包括延遲率(delinquency rate)、嚴重延遲率(serious delinquency rate)、擔保品查封之房貸比率。前述各項比率中，又進一步依所在州別及產品別細分，如下圖一所示。以圖一為例，整體房貸的延遲還款率從2005年底逐漸上升，但是進一步分析各項房貸產品，其延遲還款率之趨勢則有不同，除了VA房貸以外，其他產品的延遲還款率趨勢在2007年底持續呈現上升的現象。此外，從長期趨勢觀察，次級房貸延遲率在2005年則開始由向下轉為向上，較其

他產品明顯。此類資訊，將有助於迅速及正確地釐訂危機對策及措施，降低對於市場可能之衝擊。

此外，若欲瞭解各行政區各類房貸延遲率及擔保品查封之房貸比率，則可參考圖二所揭露之資訊，包括服務中房貸數、總延遲比率、延遲30天比率、延遲60天比率、延遲90天及其以上比率、擔保品查封之房貸比率（包括此次新增及截至此次調查為止總房貸數）、以及嚴重延遲率（彙總延遲90天及其以上與擔保品查封之房貸比率）。以新英格蘭區域（包含康迺迪克州等6州）為例，服務中房貸總數為1,948,135筆，總延遲率為5.49%，其中延遲30天之比率為3.19%、60天為1.09%，90天以上為1.21%，嚴重延遲率為3.03%。

圖一 產品別房貸延遲還款率



縱軸表示延遲還款率，各產品別比率業經季節因子調整。

資料來源：National Delinquency Survey, Mortgage Bankers Association, 2007 Q4.

除了當季的調查結果外，累積過去調查結果的各項指標之時間序列資料，更有助於掌握各類房貸產品或各行政區房貸風險趨勢，在報告中會以評論方式摘述各項指標趨勢之特徵，惟完整資料需另外付費購買。

## FHFA 之房價指數資訊

另一項與房貸市場風險有關的資訊，莫過於房市行情資訊。美國的聯邦住宅企業監督局（OFHEO，目前已重組為聯邦住宅金融委員會（Federal Housing Finance Agency），FHFA）所發布的全國房價指數資訊，是對於掌握美國房市行情的重要資訊。該單位發布每月或每季的指數資訊，可依州別或城市別查詢房價指數資訊。FHFA房價指數以加權重複價

格法(weighted repeated sales)進行建置，詳細內容可參考該單位公佈之技術文件。此外，該單位以房屋銷售資料建構所謂的購買者房價指數(purchasing-only HPI)，又另涵蓋前者以及再融資鑑價資料建構房價指數(all-transaction HPI)。圖三為購買者房價指數資訊，該單位提供趨勢圖如圖三所示，有圓點曲線為季變動率曲線，無圓點則為年變動率曲線，由該圖顯示，截至2008年第3季為止，美國房市行情仍然趨勢向下，仍有相當的價格風險。

## 聯徵中心房貸資料應用之規劃

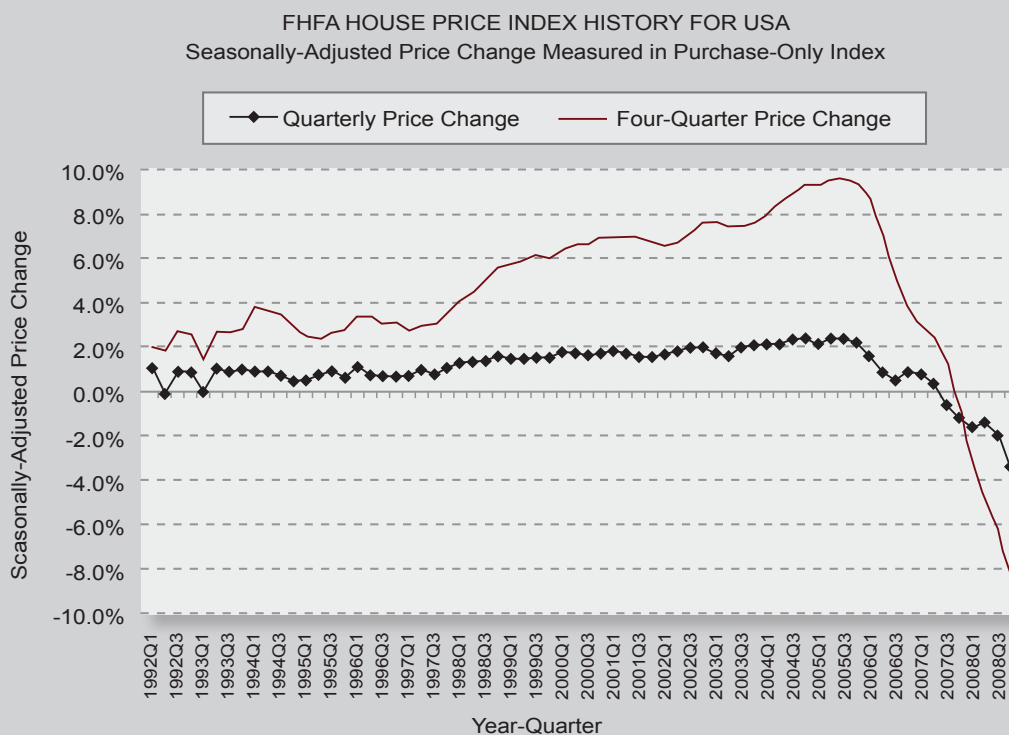
如以聯徵中心資料內涵發展上述全國性房貸風險資訊，則下列挑戰仍有待克服；首先，由於聯徵中心目前對於融資業務分類並未賦予

圖二 各州之產品別房貸延遲還款率及擔保品查封之房貸比率

State, areo and census region	Nunter of loans serviced	Allans Percent of boans with installments past dlue				Percent of loans in toreclosure		
		Total past due	30 days	60 days	90 days or more	hrentcry at end of quarter	Stated during quaiter	Seriously Delinguent (go+FC hw)
Comnecticut	545,765	5.08	3.08	1.03	0.98	1.55	0.64	2.53
Maine	144,679	5.88	3.55	1.19	1.14	2.36	0.75	3.50
Massachusetts	845,027	5.25	3.17	1.11	1.23	1.94	0.82	3.17
New Hampshire	203,666	6.21	3.31	1.08	1.82	1.42	0.67	3.24
Rhode Island	141,797	6.27	3.47	1.31	1.49	2.41	1.14	3.90
<b>Venment</b>	<b>67,201</b>	<b>3.97</b>	<b>2.60</b>	<b>0.73</b>	<b>0.65</b>	<b>1.35</b>	<b>0.38</b>	<b>2.00</b>
<b>New England</b>	<b>1,948,135</b>	<b>5.49</b>	<b>3.19</b>	<b>1.09</b>	<b>1.21</b>	<b>1.82</b>	<b>0.76</b>	<b>3.03</b>
New Jersey	1,292,704	5.39	3.13	1.06	1.21	1.89	0.68	3.10
New York	2,052,243	5.34	3.21	1.02	1.10	1.92	0.63	3.02
Pennsylvania	1,558,949	6.76	3.88	1.32	1.56	1.78	0.58	3.34
<b>Mid Atlantic</b>	<b>4,903,896</b>	<b>5.81</b>	<b>3.40</b>	<b>1.13</b>	<b>1.28</b>	<b>1.87</b>	<b>0.63</b>	<b>3.15</b>
Illinois	1,739,977	6.12	3.40	1.24	1.48	2.50	0.90	3.98
Indiana	880,951	8.35	4.67	1.63	2.04	3.53	1.20	5.57
Michigan	1,535,931	8.97	4.62	1.81	2.55	3.38	1.29	5.93
Ohio	1,548,184	7.67	4.17	1.49	2.01	3.88	1.15	5.89
Wisoonsin	622,755	4.87	2.74	0.99	1.14	2.24	0.78	3.38
<b>East North Central</b>	<b>6,327,798</b>	<b>7.38</b>	<b>4.10</b>	<b>1.47</b>	<b>1.91</b>	<b>3.17</b>	<b>1.09</b>	<b>5.08</b>

資料來源：National Delinquency Survey, Mortgage Bankers Association, 2007 Q4.

圖三 美國 FHFA 房價指數變動資訊示意圖



資料來源：News Release, Federal Housing Finance Agency, Feb. 14, 2009.

一致性認定標準，會員機構自行認定授信資料之業務類別報送至聯徵中心，因此，逕以此分類統計各房貸類別之延遲還款率或是不良放款率可能不盡合理；再者，欲統計擔保品所在縣市別之房貸風險指標，則須將不動產擔保品明細檔與授信餘額月報主檔資料串聯，惟目前串聯品質仍有待進一步改善，俾合理統計縣市別房貸風險指標資訊。

關於前者，聯徵中心近期已完成房貸相關業務分類之一致性定義，供會員機構一致性判斷授信之業務分類，並預計於今（98）年9月開始實施。至於後者，聯徵中心仍定期監控不動產擔保品明細檔與授信餘額月報主檔串聯之

品質，當資料品質達到一定水準後，則可進行縣市別房貸風險指標之建立，或是配合主管機關或是會員需要，研發客製化房貸風險指標資訊，供國內金融同業之參考。

此外，有關房價指數之資訊，目前國內雖然有國泰、信義等房價指數做為房市行情趨勢之參考，然其並未進一步細分區域指數，對於擔保品所在區域行情趨勢參考價值不大，如前所述，聯徵中心業已蒐集並累積不動產擔保品明細檔，以及建號附加檔包含建物標示部之物件屬性資料，目前刻正進行精緻化區域房價指數之建置，待相關準備與評估工作完成後進一步供會員機構參考。