

房地產景氣持續復甦下的隱憂

張金鶚 (政治大學地政學系教授)

朱芳妮 (政治大學地政系博士生)

中國時報 A19/時論廣場 2007/04/01

近三年多來，台灣房地產市場景氣呈現持續復甦盤整的態勢，由於整體房價維持溫和上漲走勢，精華地段的漲勢更是明顯，獲利空間仍有相當預期，加上重大交通建設及公共設施興建的助益，使得資金雄厚的台商、外商人士或名人進入台灣房市投資置產的意願大幅提高，亦助長了標榜地位及身份象徵的豪宅風。在推案量大幅增加的情況下，究竟房市榮景能否持續？還是會轉趨保守？

未來房地產市場走勢，應由市場供需結構來決定市場發展是否合理，目前市場究竟是呈現供過於求、供不應求或供需均衡的狀態呢？不論是從近期個人負責主持的《房地產景氣動向季報》中的相關指標、《國泰房地產指數季報》中的新推個案供給、以及《住宅需求動向調查季報》中的購屋需求狀況均可發現，現階段市場的供需結構確實有隱憂存在。

就供給面而言，目前房地產市場，特別是在大台北地區，呈現以小套房與豪宅為主流產品的兩極化現象，這些非常態性商品一旦供給過熱，市場需求失去有力支撐，泡沫化的陰影將再度浮現。就需求面而言，特別是北部房市，投資需求持續增加，加深了泡沫化的隱憂；房價所得比持續偏高，使得購屋壓力更為沈重；部分已購屋者的購屋理想與現實有所差距，背後則隱含房價過高無法購置適合的住宅、購屋負擔過重與居住品質難以維持、以及市場主流產品類型無法滿足其對居住空間的需求等問題。就景氣面而言，市場大致維持北熱南冷的格局，呈現明顯地區性差異，然而今年初北部房地產廠商卻對景氣也出現了悲觀看法，未來市場熱度能否維持將是觀察重點。

經調查顯示，全國有二成多的購屋者是投資客，台北市的比例甚至超過三成（一般坊間說法甚至超過五成），都是歷次調查的最高紀錄。根據國內外相關研究可知，市場上投資客佔一到兩成的比例才是正常情況。在目前投資客比重偏高，加上外資也有意來台投資房地產的情況下，若投資客只是一窩蜂地盲從進場，市場過熱後又找不到下一個接棒者，則很可能成為「最後一隻白老鼠」。當投資客由需求方轉為供給方，透過轉手或出租方式使供給大量釋出時，則會出現供過於求的現象，造成資金週轉壓力增加，套利空間縮小，屆時就有可能斷頭殺出，出現背負多戶房貸的屋奴，對金融機構的營運亦將造成衝擊；然而，房價過熱的主要原因，即與金融機構過度寬鬆的放款條件有關。

台北市房價出現不正常飆漲，尤其豪宅市場單價動輒破百萬，顯然是個案透過媒體渲染而被放大，誘使投資客進場拉抬房價，加上投資客不重視高房價所得

比的問題，因而造成非理性的競價行爲。由於新聞報導的內容，會因媒體的放大效果，甚至是捕風捉影，而使得事件的真實性受到扭曲，加上投資者決策時容易受到「定錨效應」(anchoring)的影響，僅將注意力放在最先獲得且印象強烈的資訊，之後的任何訊息往往被壓抑或是忽略，在缺乏確切資訊的情況下，投資失敗的可能性將大幅提高。

今年房地產市場的供需結構將會略顯失衡，在短期供給量偏多下，房價可能呈現持平或小幅調整狀態；雖然南北區域廠商對房市景氣看法均略趨悲觀，但中南部仍能相對逐漸回穩；房地產市場北部地區供需價量已呈現過熱不合理狀態，未來應會逐漸修正。諸多可能影響市場發展的因素，則包括今年總體經濟環境略較去年為差、政治面的選舉熱潮將促使利多政策的提出、物價與利率趨勢可能繼續走揚、高鐵正式通車將帶動區域經濟以及沿線房地產發展等，均應審慎留意。

由於房地產市場將從過去的賣方市場逐漸轉到買方市場，在短期供給已有過多的情況下，建商推案應該更傾向保守，並慎選推案區位與產品類型。一般自住者應理性慎選產品，並儘可能購買正常坪數的住宅產品，才能享受較適宜的居住環境；由於套利空間縮小，投資客也不宜冒進，特別是在投資客或供給量過多的地區。在當前多空訊息充斥、未來不確定性高的情況下，金融機構應採審慎保守的放款政策，對於投資客的申貸要件應較為嚴格，貸款資金應逐漸調節緊縮或提高其資金取得的門檻，將有助於抑制投資客進場的速度。最後，政府則應充份提供不動產相關資訊，以使市場逐漸回歸正常運作機制。