

房租與房價的龜兔賽跑，合理嗎？

最近因為房市不景氣，房屋買賣交易量明顯減少，房價略微下滑，購屋者預期房價持續下滑，部分轉買為租，使得租金略微上漲，引發弱勢租屋族的擔憂。長期以來，台北都會區的房價不斷大幅上漲，但租金只隨著物價小幅波動，並未明顯的增加，房租與房價兩者的變動猶如龜兔賽跑。

商品化致房價上漲

理論上租金要反映房價，隨著房價的提升，租金也會提高。惟租金受租約到期才能調整影響，兩者變動會有時間落差，但長期仍應維持穩定關係。然而在台灣兩者變動，經學術界長期研究，並沒有明顯的因果關係，顯示租買兩房產市場彼此相互影響不大。尤其台灣有8成的房屋自有率，租屋市場規模較小，租買兩市場相互調整替代功能有限。因此，在台灣雖然過去房價大幅上漲，租金卻沒有跟著大幅上升，兩者長期並非維持穩定關係。

面對台灣房租與房價呈現不穩定的龜兔賽跑關係，其背後的意涵值得探討。若理論上房租和房價應維持穩定關係，顯然在台灣若不是房租不合理，就是房價不合理，才會呈現房租並未隨房價漲跌變化。從房屋作為居住使用的本質來看，房租隨著物價小幅波動是合理且可以接受；而房價除了居住使用價值，更反映了投資商品價值，其中房價的預期增值大小是主要關鍵，由於房屋商品化結果，使得房價上漲遠大於房租上漲的不合理現象。

房地產投資決策分析重視房價租金比（稱為租金乘數，Gross Rent Multiple，簡稱GRM），若租金乘數較大，代表此個案的買賣投資價值較高，其居住使用價值較低，隱含租金無法支撐房價，此個案投資風險較大，不宜投資。以美國為例，其年租金乘數在6-8之間，長期維持穩定關係，當大於8表示此個案不宜投資，反之，小於6則可以投資。

反觀台灣，不同期間租金乘數差異很大，我們曾研究1993-2003年台北市的年租金乘數相對平穩，平均為29；最近透過2013~16年實價登錄及591租屋網資料，建立模型分析，發現台北市的年租金乘數隨著不同的區位、時機、產品約在45-65之間，平均高達50，其租金乘數差異很大，顯示房地產投資風險差異也很大。

租金乘數高成隱憂

相較於美國的租金乘數，台灣明顯房價偏高、租金偏低現象。換言之，台灣的屋主不重視租金收益，甚至空屋也不願出租，只關心房價變動的預期增值，房屋成為投資商品，使得房價缺乏基本使用面的支撐，僅靠未來不確定性的預期增值所哄抬，房價的穩定性明顯不足，令人擔憂，應予重視。

我們除了當前租金乘數過高的隱憂外，租金乘數隨著時間景氣的波動，呈現不穩定的成長波動，使得租金和房價兩者變動長期相互脫鉤，租買房屋市場彼此供需無法相互替代互

補，租屋者永遠買不起房子，買屋者也不考慮租屋，背後反映負擔能力與有土斯有財的價值觀所致，如此造成房屋的租買選擇行為不易發生，長期房屋市場的公平與效率將受到扭曲，亦令人擔憂。

優先改善租屋市場

最後必須提醒，在台灣房租雖然相對房價便宜，但租屋環境品質不佳，特別隔間分租、違建不安全不合理的情況嚴重，加上租屋市場的黑市無效率，缺乏資訊，相對剝削弱勢族群的租屋權益。政府應優先積極改善租屋市場，確保租屋品質與租金透明；同時面對不合理的高房價，減少房屋商品化的投資誘因，避免房價脫離房屋的基本使用價值，才不會有房租房價龜兔賽跑的不合理現象。



■台灣屋主把房屋當成投資商品，連空屋也不願出租，令人擔憂。