

房價和所得彼此是否長期脫鉤？

面對台灣持續偏高的房價以及長期偏低的家戶所得，我們關心這個現象是否將會長期存在？換言之，房價和所得長期脫鉤，彼此缺乏穩定均衡關係。若是如此，台灣將產生長期購屋負擔能力不足的嚴重問題，令人擔憂！

雖然在傳統學術理論與實證研究多認為房價與所得在長期上彼此終究會維持穩定的均衡關係，但在台灣及亞洲許多國家或城市，因為房屋不斷被炒作為投資工具，加上人口眾多且都市化嚴重，政府相關住房政策與制度又不健全，使得購屋負擔能力太低，房價所得比不斷的增加，導致房價逐漸偏離所得現象愈加嚴重，形成房價與所得兩者長期關係可能因此彼此脫鉤。

貨幣供給影響最大

到底台灣房價和所得彼此偏離穩定均衡關係只是短期現象，還是已發生結構性的改變，兩者沒有長期均衡關係？若只是短期現象，這又是何種原因所造成？有何因應措施可以適當介入，以縮短此房價所得偏離均衡現象？

陳明吉、蔡怡純和我三位教授曾在2007年在國際著名的學術期刊《Habitat International》(SSCI)發表《從台灣經驗看房價和所得是否彼此脫鉤？》論文，試圖回答並釐清上述問題。本研究利用台北市1973年第3季至2002年第4季近30年間114季資料，這段期間歷經3次完整的房地產景氣循環階段，總體經濟與家戶所得也有成長、平穩到衰退等不同階段，我們藉此檢驗房價與家戶所得之間是否存在長期均衡關係，同時測試長期房價所得比是否具有穩定結構關係，最後再進一步分析房價所得脫離均衡關係的影響因素。

我們先利用傳統時間計量經濟模型，實證結果台北房價與所得並沒有發現有長期均衡關係。然而我們進一步利用更細緻嚴謹的計量經濟模

型，可以偵測並容許短期房價與所得衝擊效果，實證發現台北房價與所得的確仍然存在長期均衡關係，應不會產生長期失衡問題。接著我們測試房價所得比的穩定結構關係，發現在1987年第1季之後房價所得比開始改變惡化。最後我們利用向量計量經濟模型，分析短期房價所得脫離均衡關係的因素，實證結果發現，貨幣供給因素影響最大，佔了50%，而所得因素並不如預期影響大，只佔25%，其他影響較小的還有營建成本及完工戶數等供給因素。

日本是個很好的經驗借鏡，30年前的房地產神話終究破滅，日本短期房價所得脫離均衡，但長期仍將回歸均衡，但卻付出極大的失衡過程代價。歐美各國也同樣有貨幣過度寬鬆階段，當過多資金投入房市，非自住需求推升房價，造成房市泡沫現象。若所得成長有限，自住需求負擔能力不足，除了排擠其他正常消費外，時間一久，只好轉買為租，直到房市資金逐漸緊縮、利率提升，房價所得再慢慢回歸均衡現象。

非自用宅稅制應改

然而如此偏離均衡又緩慢修正回歸的結果，此短期修正期間可能是3、5年，也可能10到20年，這修正過程的長短和市場失靈程度有關，且也會造成某些人的財富重分配，貧富差距擴大再扭曲等不穩定現象，國家總體經濟更是嚴重起伏波動失落，國家與人民都需付出極大的代價，政府應予重視並予以適當介入以縮短失衡過程。

因應之道，首先非自用住宅選擇性的資金供給管制，以避免房市的投資炒作，應受到更嚴格的檢討改進。當然其他相關非自用住宅稅制的改革也應同步進行，加上健全房市機制資訊透明的改進，以提升市場效率，才能促使房價所得及早回歸穩定均衡狀態。