



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

房市完美風暴成形 只等泡沫何時破滅

美國實施第二波量化寬鬆政策，掀起亞洲貨幣升值潮，台灣又再加上ECFA利多發酵，天時地利人和齊備的房市完美風暴已經成形了。

近期金融市場最熱門的兩大話題，第一是美國第二波量化寬鬆政策（QE2），造成亞洲貨幣升值，部分金融機構估計，台幣兌美元不排除見到二字頭；其次為通膨預期心理，中國公布10月通膨率達4.4%，高於市場預期，低利率已使房地產搖身一變成為固定收益工具，通膨預期又帶動保值性買盤，對於已高不可攀的房價無疑增添兩把柴火。

台灣央行自第2季開始打房，從第3季的銷售率來看，已正式宣告無效。根據「第3季國泰房地產指數」資料顯示，全國只有台中房市較疲弱，其他區域都有不錯成績，台北縣市成交價連續兩季創歷史新高，成交量維持近13年新高。進一步分析，第3季台北市新屋成交單價每坪61.44萬元，比去年同期漲了10萬元，比上季亦上漲5.52%，由於市區價格過高，投資客轉戰北縣，使北縣新屋成交單價也來到24.17萬元，比上季漲了8.91%，甚至8月單月還創了410億元大量，是過去一季的總合。

台灣房市復甦不是基本面帶動，而是資金行情所堆砌，特別是美國祭出QE2，熱錢紛紛流向亞洲，台灣和亞洲國家不同，多了ECFA啟動陸資的題材，我認為，由各方利多匯集的房市完美風暴（perfect storm）已成形，就像電影《天搖地動》的情節般，現在只等著泡沫何時破裂。

日本經濟因房市泡沫拖累走入失落的

20年，而美國才剛經歷房地產泡沫，現在仍在休養生息階段，距離復甦恐怕還需一段不算短的時間，全球兩大經濟體因房市衰退，造成經濟不振的苦果仍殷鑑不遠，台灣若步上泡沫的後塵，恐怕得花更長的時間才能恢復，最後的苦日子還是要由人民來承擔。

其實央行也看到熱錢四處流竄，否則不會自第2季開始管控銀行放款，但顯然力道不夠強。若是認為房市泡沫問題嚴重，甚至應限制銀行不放款。如果政府對打房的急迫及反應速度，能夠像總統馬英九回應社會住宅議題般的迅速且明確，現在台灣民眾也不會為高房價所苦，甚至捲入房市完美風暴。

雖然政府打房不力，但對近期財政部宣布將針對成屋及預售屋，在未完工前移轉，以及未辦所有權登記即快速轉手案件進行查稅，卻值得嘉許，因為此舉將影響投資客的投資意願。

要避免資產泡沫，應從多項管道包括稅制、資金、交易制度及資訊透明化等下手，台灣房市已到達非理性繁榮階段，市場對於房市泡沫是有共識的，但建商、投資客仍執意走在鋼索上，想在泡沫吹捧的過程中賺到最後一波泡沫財，卻沒有人意識到泡沫一旦破裂，最受傷的是銀行，以及趕著最後一波上車、忍痛含淚買屋的無辜自住客，而後者的受傷令人最痛心！

本專欄僅代表專家個人觀點





現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵲

溫和打房政策無效 民眾還是買不起房子

6月央行開始升息後，房市僅壓抑1季，9月買氣就回籠，由於政府打房過於溫和，無法消除預期心理，因此年初至今的打房效果並不大。

央行9月底一如預期調升重貼現率半碼(0.125%)，但並未明確表態是否緊縮土地建築融資，隔天營建股大漲回應。央行未祭出殺手鐮，使得原本期待房價回檔的買方希望再次落空。從2010年上半年「住宅需求動向調查」可知，66%民眾覺得房價不合理，即使如此，自6月央行升息以來，房市交易量僅短暫壓抑1季，9月過後投資性資金蠢動，台北市買賣移轉件數開始回溫，可見房市交易熱度並未消退。

政府重重舉起、輕輕放下的打房政策，不僅無法取信於民眾，甚至許多敷衍、呼攏的政策，連業者看了都會偷笑。譬如立委建議財政部徵收空地稅，但根據現行法令，空地稅加徵倍數是地價稅基本稅額的2~5倍，而地價稅的基本稅率為公告地價的千分之十，在公告地價偏低的情況下，政府課徵空地稅，對地主的負擔只是九牛一毛；還有爭議許久的豪宅稅，就算財政部課徵豪宅稅，可能也抵不過1個月的豪宅管理費，但卻會產生讓「豪宅」得到政府認證的反效果，打房政策根本不痛不癢。

再看房市資訊透明化，為了配合政府打房，聯徵中心計畫全面公開「3年內購置不動產結案資訊」提供銀行查詢，以防止短線投資客申請房貸。但公開資訊不是最關鍵問題，而是目前銀行核貸所依據的買賣契約價格，不一定是實際

真正成交的價格，所以如果土地登記法不強制用實際成交價格登記，政策效果也打了折扣。

對弱勢族群最需求的社會住宅，在住宅聯盟拜會總統馬英九後，總統立即允諾要提高社會住宅比例，但提高多少卻沒有答案，而行政院長吳敦義也指示，可擴大辦理「青年成家方案」，提供年輕人房貸或租屋補助，但從北市府貿然宣布將空總蓋成「小帝寶」的社會住宅即可看出，執政者沒有一套完整的住宅政策，只是為了選票，祭出許多頭痛醫頭、腳痛醫腳的政策，忽略房市最大的問題是房價不合理，民眾負擔不起。

房價太高，讓無殼蝸牛買不起、換屋族換不到好房子，中產階級看著房價一路漲，即使覺得負擔沉重，還是咬著牙買下去！不能否認，推升房價的力道是資金，在低利率、台幣升值、台商回流、陸客來台等預期心理作祟下，連收益率極低的店面、商用辦公室也開始輪漲，但資金總有停歇的一天，沒有人住的房子，最後得回歸基本面被驗證。

經過1季打房政策的驗證後，很明顯的房價並未下跌，但政府自我感覺良好，對於打房始終抱持「溫和」態度，政府應該及早讓房市軟著陸，別讓無辜的民眾進場套牢，否則等到市場反轉，這個苦果還是得由銀行承受，對全體人民都不是項福音。

本專欄僅代表專家個人觀點





現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

避免房價泡沫化 從好房子4大條件做起

兩岸愈趨緊密的交流下，購屋人及開發商應該更深入思考：房地產本質究竟是什麼？而非只是把眼光放在短期房價的變動。

台灣人買房子，通常只關心價格高低，卻忽略最重要的因素——這個房子適不適合我居住？再看建商賣房子，多數建商只想買進便宜土地，加工後再出售賺錢，很少把房子與家庭生活緊密結合。買賣雙方都無法跳脫房子是賺錢工具的傳統想法。

台灣的建商及消費者，如果更重視房子是以「人」為出發點的核心價值，那麼台北市就不會出現一堆只適合短線投資客，或使用價值較低的小豪宅，造成資源的浪費。

看看鄰國日本的住宅型態，都會區空間狹小，衍生出彈性的空間運用，每間房子都完全從使用者的角度出發，而且設計概念也會結合日本傳統文化，這些都是台灣建商較欠缺的部分。

那麼台灣地產商的優勢在哪裡？如果比較兩岸地產商的經營型態會發現，台灣開發規模較小、大陸開發規模大；台灣建案趨於細緻，而大陸則粗放；在生活空間設計上，台灣逐漸邁向多元化，大陸仍偏向標準化；在施工品質方面，台灣營建品質中規中矩，大陸素質參差不齊；在開發的獲利上，台灣的建商獲利少，大陸地產商獲利高。

從獲利角度來看，台灣建商不該把力氣花在大陸人來台會投資什麼房地產，而是研究市場需要什麼？因為兩岸居住習慣不同及文化上的差異，台灣若有一

套屬於自己的房地產文化，把居住文化向上提升，這才是大陸人最想學習台灣房地產業的know how，這是我近期往來兩岸參與論壇與演講的心得。

華人因「有土斯有財」的傳統觀念，一直生活在「富裕卻貧窮」的空間，不管是新加坡、中國、香港或台灣，房子小、房價高、但品質差，相較於歐美住家的花園綠地，我們的居住品質及環境是很差的。因此，我要呼籲購屋人開始學習買房子重視品質的思維。

那麼好房子要具備什麼條件呢？一是要能符合當地人文概念，以「使用者」為出發點；二是高科技的設備不能少，因為文化是長久遺留下來的舊傳統，如果把文化與高科技設備結合，就能大大提升生活品質；三是綠建築已是未來趨勢之一，好房子也要能與生態共存，因為一棟房子蓋好使用至少30~50年，如果少了綠建築的概念，無法降低對地球的污染，對未來的社會也是個大災難；四是房子畢竟是硬體，如何維持良好的狀態，關鍵就是物業管理。這4大條件就是未來挑好房子的重點。

短期來看，兩岸地產商現在面臨的共同挑戰就是房價泡沫化的問題，但中長期台灣建商一定要朝提升住宅品質、分析使用需求及提高物業管理的層次努力，這也是未來兩岸開放後，台灣建商最有利的位罝。

本專欄僅代表專家個人觀點





現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

打房要見效 應限制土地融資

政府打房政策並未讓房市出現拋售，土地交易反而更活絡，現階段唯有採取限制土地融資貸款，緊縮資金活水，才能讓市場慢慢冷卻。

第2季起政府限制銀行貸款及央行升息等措施，希望抑制台北房市泡沫，但從最新「房地產景氣」調查可看出，民眾認為效果不大，主因行政院對於房市政策反覆所致，雨遮爭議就是一例。當初行政院院長吳敦義曾以「草繩與螃蟹」同價比喻建商像土匪，認為雨遮應分開計價，但在建商公會反彈下，最後卻變成雨遮可按比例計價，有條件登記在權狀上。

另一個明顯的例子，就是建立房地產資訊透明制度。內政部在6月25日通過將修改土地建物買賣契約書，採取「實價」（實際交易價格）登記，實施後政府就能建立完整的房價資料庫，讓民眾了解房價漲跌變化。無奈在建商公會遊說後，行政院以無法源依據為由，讓交易透明化的機制停擺。從這兩項政策的轉變，就可看出政策一面倒向建商妥協，難怪民眾會感到無力與無奈。


央行出手升息，雖然讓小型投資客縮手，但政府曖昧不明的態度，卻讓財團有恃無恐的繼續標地，用低利率資金養地的心態昭然若揭，使得土地交易熱絡與住宅市場冷卻出現極大反差，讓民眾有打房無效的錯覺。依照目前市場的狀況，要讓房市回到正常軌道，最有效的方法就是採取選擇性信用管制，限制台北縣市的土地融資貸款，斷了建商的資金活水，唯有讓炒作市場的壽險財團縮

手，才能讓土地交易冷下來。

宏觀的從歐美、中國政府執行穩定明確金融市場政策比較，台灣政府的手段顯得軟弱許多。譬如中國大陸在第1季就已停止第3套房的貸款，對第2套房更祭出自備款不得低於5成的限制，反觀台灣僅對第2間屋限制貸款成數不得高於7成，以及利率上調0.25%。

再從歐美國家執行銀行的壓力測試來看，日前金管會也跟進，但設定的情境是在房價下跌10~15%、利率上升2%上下範圍，各銀行可能的逾放提升及獲利縮減。對照先前中國銀監會進行的壓力測試，採取房價下跌30%，甚至近期提高至60%做為模擬標準，顯然政府過於輕忽房價下跌對銀行的風險預期。

過去我一再提到政府應健全房地產交易市場，杜絕投機炒作，但在一連串溫和打房政策後，看到的結果是政策效果鈍化，房市並未出現大量拋售，民眾暫時觀望，對於房市是否回檔存疑。

我相信政府的做多只有短期支撐，最後市場仍要回到應有的軌道。房市經過6年多頭，終究將回到空頭循環，可預期這次反撲的力量更甚於以往，在年底選舉過後將慢慢出現，屆時大家要面臨2~3年的苦日子，保守估計今年下半年房市將修正5~10%，明、後2年將各有10~15%的修正，千萬不要一看到回檔就進場，否則恐將成為套牢一族。 

本專欄僅代表專家個人觀點



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

ECFA 利多出盡 房價至少下修5~10%

ECFA簽定，加上央行升息半碼，示警意味濃厚，對處於高檔的都會區房價，將產生降溫效果，預期下半年房價至少有以下修5~10%空間。

後 ECFA時代，房市走勢成為眾所關心的話題。ECFA簽定，可使兩岸關係更順暢，長期來看有正面效益，但凡事還是要回歸基本面，人民的所得沒有增加，實質所得也呈現下降，面對都會區的高房價，當一般人都買不起時，就是高得不合理，以供需原理來看，應該有下修空間，保守估計下半年房價至少應會下修5~10%。

仔細探究，ECFA對房市的影響屬於「消息面」而非「實質面」，以陸資來台為例，實際上來台的金額並不顯著，因而造成「炒作面」大於「實質面」的現象。香港經驗也是如此，2003年簽定CEPA之後房價漲得很高，一般將此現象歸因為CEPA，這有討論的空間，個人認為不能忽略基本面的因素。

香港自1998年回歸中國之後，房價一直往下走，2003年又適逢SARS，當時房價是在相對低點，簽了CEPA之後的上漲，應該納入基本面的考量。但台灣是在房價相對高點時簽定ECFA，根據政大台灣房地產研究中心最新研究，台北市房價泡沫價格已高達房價的43%，在沒有實質面支撐下，除非所得或租金大幅上漲，否則以歷史經驗觀之，房市泡沫逐漸縮小將是必然的趨勢。

業者經常提出「房市開出國際盤」的論調，邏輯並不通，房子不是股票，而是在地化的內需商品，不能輸出，沒有

所謂「國際盤」。談到與國際接軌，商用不動產勉強稱得上是，但台灣的商用不動產價格與租金反而偏低。

再看央行選在ECFA簽定前不久無預警提前升息，並祭出針對性措施，抑制房市過熱的疑慮，時機點頗堪玩味，個人認為這清楚地釋放了ECFA「利多出盡」的訊息，對於投資客比例高達4、5成的台北房市，央行顯然開了第一槍，而且是「對空鳴槍」，宣示意味濃厚。由於房價的下修有僵固性，因此後續效應將在明年會更加顯著。

那麼此時是否適合進場購屋呢？建議首購族不要陷入「你丟我撿」的盤勢，還是老話一句，戒急用忍；至於換屋族群，在一買一賣之間，或許可以視個人需求「以租待買」，趁現在房價高點時把房子賣掉，然後租房子觀察市場，等待適合的買點浮現再出手。

也許有人會說，台北市房價已經那麼高，為什麼土地買賣氣氛還是那麼熱？這其實是很吊詭的，不過土地和住宅不一樣，屬於稀有市場，參與的人是極少數有能力的人，不能單純看表象，就把土地市場的邏輯應用到住宅市場。

年底將邁入選舉熱潮，資金會移轉到選舉上，少了資金動能，更加強確認房市緩步下滑格局。若泡沫持續增長，占房價5成以上時，依歷史經驗會開始往下修正，房市將面對較長期的衰退。M

本專欄僅代表專家個人觀點



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

購屋是為擁有幸福空間 不要單向變成賺錢工具

全球華人抱持「有土斯有財」的觀念，台灣在與國際接軌的道路上，應該把房地產從不動產的角色，進化成提高生活與環境品質的幸福空間。

台灣7月上旬有2個房地產重要的國際盛會，一是「第2屆世界華人不動產學會」(簡稱GCREC, www.gcrec.org.tw)在台北舉辦，將有來自亞、歐、美、澳各洲華人不動產專業人士約350人參與，中國大陸產業界及學界的相關人員更將包機來台，堪稱是世界華人最緊密的房市交流活動；緊接著「第15屆亞洲房地產學會年會」(簡稱AsRES, 2010asres.up.ncku.edu.tw)今年也輪到台灣主辦，本次首度移師高雄。這2項重要國際年度會議在台舉辦，象徵著台灣的房地產已逐漸邁向國際化。

早在1998年，為了結合世界華人不動產相關的產官學共聚一堂，曾在台北天母農業訓練中心首次召開世界華人不動產大會，當時礙於兩岸未破冰，許多大陸地區華人無法共襄盛舉。經過10多年，亞洲房地產學會為建立全球華人的房地產交流與資訊平台，2008成立「世界華人不動產學會」，去年在北京舉辦首年年會，今年由台灣主辦。

本次活動邀請產、官、學界的精英代表，在2天的圓桌論壇會議中，除了討論ECFA簽署後兩岸營建業的合作機會與面臨的挑戰外，包括華人城市不動產的發展、行銷、開發及不動產價格與泡沫等議題，都是當今熱門話題。希望透過此平台達到資訊分享及交流的目的，

同時提升華人世界的房地產視野。

在全球華人圈中，普遍對房地產抱持「有土斯有財」的情感，甚至認為是傳承下一代及保值性最好的投資工具，卻忽略了一點——房地產主要是滿足基本居住需求，甚至是為了提高生活品質，完成人生夢想才做出購屋決策，並非只是單向地把房子變成賺錢的工具。

觀察亞洲各國對持有房地產的態度，大概只有日本人已跳脫居住需求，更進一步提升到精緻文化、尊重歷史的層次。看過日本「全能住宅改造王」的節目會發現，專家在改造老屋時，不單只從居住者的生活方式思考，還會從歷史和文化角度，再賦予房屋新生命。

相較於日本，台灣對住宅的觀念進化還有一段距離，但比起大陸現在仍停留在追求建材、面積、設備等硬體層次，台灣業者在行銷不動產時，逐漸把不動產與生活、環境、品味、永續結合在一起，顯示我們已慢慢接近追求生活品質與態度的層次，相信這也是此次大陸人士參與年會想要學習的重心。

兩岸關係更緊密之後，類似的交流將更頻繁，台灣想在華人世界占有一席之地，業者不能只從台灣角度出發，除了國際視野，更要擺脫把房子當投資工具的舊觀念。對屋主來說，追求更高生活品質，把房子當成一輩子的幸福空間，相信是台灣房市再進化的關鍵。

本專欄僅代表專家個人觀點



政府打房決心不足 反而愈打愈熱

兩岸政府不約而同採取抑制房價上漲的措施，但中國房市明顯降溫，台灣房市卻反而愈來愈熱，究竟是什麼原因？



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

中國官方4月中旬頒布新國十條打房政策，使房市交易迅速萎縮，預售屋開價打85折；反觀台灣，年初多位官員表示台北房價不合理、買不起，但多項金融決策反覆不定，讓人民看穿政府打房決心不夠，使得兩岸出現「中國打房迅速見效，台灣打房卻愈打愈熱」的怪異現象。

為什麼台灣政府打房卻愈打愈熱？主因是執政黨年底將面臨五都選舉，有非贏不可的壓力，不敢得罪財團，可是為了挽救選票，弭平高房價民怨，又推出提高房市供給的政策，包括在台北縣興建平價住宅、淡水輕軌核定，解決淡海新市鎮交通問題、台北市都市更新容積放寬2倍等，但這些措施都無法解決因低利率、資金多造成房價虛漲問題。

從官員的言論，我們也看出政府執行政策的三心二意。日前行政院院長吳敦義把「房價不合理與不能打房」劃上等號，從基本面來看，這個說法存在邏輯上的矛盾。首先，如果房價已不合理到連政府官員、百姓都買不起，政府難道不該在泡沫變大前，把房價壓抑下來，讓更多民眾有能力購屋、換屋，這不也是促進經濟繁榮的方法嗎？

有業者表示，打房會影響經濟、影響全民資產（或銀行資產），這個說法邏輯也不通。如果這波台灣經濟的復甦是由於全球利率低，過多的投機資金所堆

砌出來的，政府難道不應該減緩泡沫的發生機率嗎？再者，台灣住宅自有率高達8成多，為了救銀行或有殼族的資產價值，就放任房價上漲，等到泡沫大到破裂時再去挽救，這樣會比較好嗎？

除了吳敦義之外，被網友粉絲稱「彭神」的央行總裁彭淮南，4月公開點明每坪開價高達300萬元的士林官邸，在他明查暗訪下「沒有那樣的行情！」原本以為彭總裁的一番言論，可以抑制建商放假消息的動機，甚至政府應跳出來表態，要嚴謹規範建商或業者釋放假訊息，並給予罰則，但沒想到新聞過後就船過水無痕。

甚至在上月底央行進行為期1個月的房貸金檢，彭淮南仍然強調「這不是打房，只是風險控管！」再次證明政府只是「重重提起，輕輕放下」，政策都以財團利益為優先，對真正能抑制房價的政策如緊縮資金，只能低調再低調，相較於中國高調喊打房，有如天壤之別。

對購屋人來說，現在絕對是「買不如租」的好時機，因為台北房價不合理、但租金不漲反跌，租房子反而更划算。換屋族可考慮在ECFA簽訂、利多出盡前後，一邊賣房子、一邊租房子，利用2年時間慢慢找好房子。如果有非買不可的急迫性或不在意價格，除了確認還款能力外，最重要的是要把握「挑好產品」勝於「好價格」的原則。

本專欄僅代表專家個人觀點



小心假性需求 將讓房市多殺多

由於政府降溫房市的政策無法落實，原本可能回檔的房市，在檯面下依然熱鬧滾滾，但回歸供需的基本原則，未來房市將呈現M型衰退。



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

都會區高房價躍升為10大民怨之首，原以為政府祭出多道金融手段，可望有效抑制房價，但從房屋稅分級喊卡、銀行限縮第二戶房貸等措施，我們看到政府決策過程反覆，對銀行控管只是重重提起、輕輕放下，也讓人民看破政府「不是來真的！」使得今年329檔期房市又開始熱鬧起來，泡沫也愈吹愈大。

過去30年來台灣房市一直處於「擴短縮長」（擴張期2～4年、收縮期7～10年）的景氣循環，最近一次房市多頭從2003年至今已7年，經歷不算短的時間，雖然在2008年下半年至2009年初曾小幅衰退，但不到1年時間就出現V型反轉的復甦，打破以往房市「擴短縮長」的原則。

我認為這是市場短暫失靈，最終將回歸到供需的正軌。市場失靈的原因不外乎資金行情、兩岸政治和解氣氛及市場資訊不夠透明等短期因素，但長期來看，房地產價格絕對會回歸供給與需求的基本原則。

很多業者從房市交易熱絡的數據，試著找延續房市多頭的原因，得到的答案普遍是——現在市場投資性需求大，比例甚至高達5-7成。

在我看來，「投資性需求」不屬於真正的居住使用需求，這類型客戶普遍資金足夠，有能力、有意願購買房地產，

買了房子不見得要自己住，某種程度上是一種「假性需求」。

由於房市投資性需求強烈，造成房價上漲，民眾買不起，而政府很快提出在大台北外圍提供平價住宅的構想，但這項政策卻很難治本，因為現在支撐房市的力量是資金多、投資性需求高，並非一般民眾的實質居住需求。政府在大台北郊區一味提高供給量，並無法解決此一問題，因此我認為，短期台灣房市出現V型反轉，但終將變成下滑力道強勁的M型衰退。

就像美國房市泡沫，當房地產變成一項投資工具後，只要碰上一個大回檔，原以為投資可以賺錢的非自用型客戶將紛紛拋售手上房地產，當這股假性需求變成市場的供給量後，就會形成一股多殺多的強勁力量，屆時房市收縮期就會走得很長很久。

購屋人目前最關心的應該是何時才是衰退時點？坦白來說，目前還很難預估，因為央行礙於經濟成長並未調升利率，投資性需求的買方口袋也夠深，而政府抑制房市的力道不夠強勁，就算市場出現任何風吹草動，業者與買方也已練就一身觀望的好工夫，抱持很快雨過天晴的心態。因此，只能說，現在「有意願、沒能力的購屋人」不要被市場混淆資訊誤導而草率進場，成為最後一隻老鼠。

本專欄僅代表專家個人觀點



選擇性信用管制 才能真正解決高房價

近來政府提出多項抑制房市措施，似乎已見執政黨打壓房市的決心，但這些政策真的能夠解決高房價問題嗎？



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

近期政府祭出多道房地產調控措施，從課徵豪宅稅、興建平價住宅，乃至國產局土地停止標售，三大部會統一口徑取消房貸寬限期、針對投資客緊縮房貸、調高利率等，從控制資金源頭下手，似乎執政黨是「來真的」，同時也已體認到高房價累積的民怨。

但在我來看，先前提出的豪宅稅、平價住宅、國產局停止標地等政策，就像「打假球」一樣，只是針對新聞議題祭出「頭痛醫頭、腳痛醫腳」的藥帖，因為豪宅稅對富人影響不大，甚至有豪宅「認證」的反效果；而平價住宅若不馬上興建，不僅緩不濟急，還造成投資客炒作空間；國產局停止售地，也只具宣誓效果，對土地市場供需影響不大。

現階段能解決高房價問題的方法，只有「選擇性信用管制」，這是央行貨幣政策的工具之一，指的是政府管理特定銀行信用或資金流向與流量的工具；過去台灣在民國78年時也曾祭出此一緊箍咒，當時對房市造成極大的回檔。

「選擇性信用管制」是否為一道良帖，得視此一力道有多強勁。舉例來說，政府表明銀行針對兩戶或三戶以上投資客要緊縮房貸，那麼究竟是降多少，是1成或2成還是完全都不貸款？而利率會提高多少？當然光靠公股銀行帶頭示範也不夠，其他民營行庫是否跟進，有沒有銀行陽奉陰違？想要落實管

制政策，金融檢查配套就得徹底執行。

此外，為了讓房地產交易透明化，政府也提出自聯合徵信中心建立「不動產鑑價平台」，讓資訊可以公開，雖聯徵中心的資訊來自銀行房貸資料庫，無法代表全體市場，卻具備相當程度的公正，但我認為政府若要公開資訊，就得讓資訊清楚透明而非公開皮毛，長期資訊不對稱情況就能得到解決。

倘若政策提出的金融管制措施能有效落實，應當可抑制特定區域房價持續上升，首當其衝的就是預售屋的銷售，接下來購屋人可以觀察建商的銷售情況，及開價是否向下修正？一旦市場從全面樂觀的氣氛，轉換成偏向悲觀的看法，在買方「追漲不追跌」心態驅使下，房價向下修正趨勢就能確立。

但可別期待房價會像營建股一樣，跌時就摔得鼻青臉腫，畢竟這幾年建商已累積雄厚實力，比較有能力捱過寒冬；同時市場仍有一股「只要兩岸簽下ECFA，兩岸和平紅利發酵」的殷切期盼，因此，今年房市最有可能的情況就是緩緩下跌，唯有緩跌才可能降低過度反應衝擊，不但建商能接受，政府也可接受，當然能否消弭民怨，則仍待觀察。修正幅度最大的區域，將會是漲最多的大台北地區，特別是投資客多的地區與個案，豪宅當然也不例外；至於近幾年漲幅不大的中南部影響並不大。M

本專欄僅代表專家個人觀點

民眾能負擔的房價 才是合理房價

豪宅稅、北市標出新地王等新聞掀起討論話題，其實購屋人應多關注惠譽信評發表的「亞洲資產泡沫」報告，這才是觀察房市的重點。



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

近期房地產市場出現2個占據新聞版面的議題，一是在房價成為十大民怨榜首後，政府決議最快在民國100年開徵豪宅稅，豪宅成為彌平民怨的箭靶，但若以效果論成敗的角度來看，豪宅稅不僅無法打擊房價，甚至會讓豪宅被標籤化，助漲豪宅漲勢；其次是國產局在農曆年前，在仁愛路二段順利標出每坪679萬元創新天價的地王，此舉更增加台北市房價不墜的信心。

老實說，這2個新聞都不該對房市產生大漣漪，因為台灣房地產市場中，會被課到豪宅稅的比例極小，也不會對房價產生壓抑作用；而北市土地價格再創新高價，仔細看看才知道該基地僅100多坪，無論得標者是為取得門牌號碼、談合建，或容積移轉的目的，高價標售的動作都只能算特例，不能成為指標，但這2則新聞都被過度大篇幅報導，這就是我一直強調的「資訊不對稱」。

在樂觀氣氛背後，購屋人真正要注意的議題是：惠譽（Fitch）國際信評機構發表「亞洲資產泡沫」報告，內容提到台灣房市不只是豪宅上揚，從一線乃至二線城市已全面性上揚，不僅有擴散現象，價格也呈扭曲上揚。如果把惠譽的報告、中國股市祭出緊縮措施，以及歐洲主權機構產生信用危機、台股跟著亞洲股市慘綠等所有議題統整，從國際角度來看房市後市，聰明的人應該都嗅出

了一些警訊。

去年台股能夠在亞洲股市獨領風騷，主因為資金行情，隨著投資市場風險增加，部分資金已撤出亞洲；而一向落後股市的房地產，價格雖不致馬上崩跌，但在亞洲各國加強監理房市泡沫動作的同時，台灣只祭出稅制手段，甚至金融業及政府都認為，房價上揚是反應M型化社會，無泡沫危機，可想見如果泡沫破裂，我們將經歷不算短的陣痛期。

倘若真的出現，何時才又是進場時機？什麼時候才會出現合理房價？從市場看法，我們又可能歸納出3種說法：一是業者最常用的「土地成本加上建商利潤，就是合理房價」，這個說法的盲點是，業者可能因過度樂觀而造成誤判；其次是房仲業者常言「只要有成交，就是合理價」，但我認為這前提必須是買賣雙方是處於資訊對稱的情況；最後是從需求端出發，應該是「由所得成長及租金成長，反推合理價」，也就是民眾的負擔能力。

從惠譽的分析來看，就能印證台灣房價是不合理的，因為多數民眾買不起房屋。今年房市將大起大落，倘若資金快速撤出亞洲，或是為了防止泡沫發生，央行祭出更嚴厲的緊縮政策，將利率調升；甚至全球經濟進入W型的復甦時，都會造成房市極大回檔壓力，購屋人現今唯一的對策就是先採取觀望。

本專欄僅代表專家個人觀點





現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
 學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國賓夕法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
 經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鵬

央行升息 就是房市轉折訊號

2010年房市將持續上下震盪態勢，高檔盤整的市場，更容易因風吹草動而波動劇烈，未來觀察房市的轉折關鍵，就是「利率」。

回顧2009台灣房市，只能用「上下震盪」形容，去年第1季政府為了救房市，提出八大救市方案；第2季投資人認為房地產與股市相較，是相對安全的標的，投資性買盤出籠；第3季後兩岸簽定MOU及ECFA預期心理發酵，房市買氣一發不可收拾，至今仍未出現和緩的跡象。

回頭來看，任誰也沒料到2009年的房市走勢令人「意外」地強勁反彈，但它的基本面卻不夠紮實與健康，我預期2010年房市走勢將更兩極化，好壞產品及地段價格差異更大，甚至會因一些市場風吹草動而劇烈震盪。

主要的原因在於兩岸交流的預期，以及國內經濟逐漸轉好，讓看多者沒有悲觀的理由。但也別忘了，兩岸的交流初期「象徵」意義大於「實質」意義，而房價漲幅卻已高於經濟成長率許多、民眾實質所得也並未增加，加上失業率尚未大幅下降，市場多空看法其實相當分歧，此時購屋人應該要具備反向思維。

當然，無殼蝸牛最想知道的是：台灣房市何時才會開始向下盤整？我認為關鍵的轉折將是：利率何時回升。敏感的投資人應該已發現，中國大陸開始祭出緊縮方案，以避免金融資產泡沫化；台灣在去年底，央行總裁彭淮南已開始注意台灣熱錢流向，同時要求銀行審慎放貸，對豪宅祭出稅制手段等，已可嗅出

一些的不尋常端倪。

在金融海嘯後，以中國為首的亞洲是全球經濟復甦最快的區域，除了本土資金外，歐美資金一路流竄至亞洲，使得亞洲各國央行憂慮資產泡沫問題，如果控制不當，台灣自然也無法置身事外。

從風險與報酬角度來看，台灣房市從2003年起走了近7年多頭，雖然在2007年及2008年各出現半年的小回檔，但最後都因政治因素（馬英九選舉及兩岸交流）而化解，但這都不是一個完整房市景氣循環該有的修正，如今北市房價已是史上新高，在基期已墊高情況下，無法再期待高報酬率，相對的，我們要面臨的卻是外在經濟環境及國內景氣的嚴峻考驗。

也因此，就算兩岸簽定ECFA的餘溫猶存，這把柴火能否繼續延燒到下半年，甚至是2011年都令人懷疑；相反的，我們可以預見，倘若進入房市波段的大修正，時間及幅度都將比以往更長久，甚至可以大膽的說，台灣房市可能不易soft landing（軟著陸），金融業也不容易脫身。

未來觀察房市最重要的指標仍是：利率，從景氣面來看，上半年央行升息壓力不大，但只要開始升息就是房市明顯轉折訊號，也將壓抑房市多頭氛圍，無論是投資或自住者在2010年進場都得關注此一指標。

本專欄僅代表專家個人觀點



平價住宅政策 不能解決北市高房價

行政院長吳敦義提出要台北市外圍興建平價住宅，以解決年輕人買不起房子的問題。但是平價住宅真能終結北市高房價問題嗎？



現職：政治大學地政系教授、政大台灣房地產研究中心主任
學歷：美國麻省理工學院建築碩士、美國密西法尼亞大學都市及區域計畫系碩士、博士
經歷：美國加州柏克萊大學、瑞典國家建築研究中心等訪問學者、國立政治大學地政系專任副教授

張金鶚

為了抑制台北市高房價及年輕人買不起房子的問題，行政院長吳敦義在11月底推出「平價住宅政策」，他表示，將機場捷運沿線如林口、桃園地區，蓋可以出租或出售的平價住宅，同時搭配「青年安心成家住宅補貼」，此政策預計推動3年。

我認為平價住宅政策並不可行，主要的原因是，台北市中心的高房價並不是供給與需求失調的問題，而是市場資金太多，造成投資客一窩蜂買進，如果走一趟台北縣林口、三峽及淡水等地區，就能發現許多大樓的點燈率低，空置率高；第二，政府財源窘困，經費及籌碼有限，想要在捷運沿線蓋平價住宅，必須先徵收土地再耗資興建，需要時間完成外，也造成資源的排擠與浪費，以及增加投資客炒作的機會。

此一政策讓我回想起李登輝總統執行時代，曾經在全國大量興建國宅，並喊出每坪6萬元口號的房價，至今除台北市的國宅搶手外，其他縣市國宅仍無法全數出售，而吳揆推出的平價住宅政策，似乎只是「老酒換新瓶」！

因為從國宅政策施行以來，國宅的施工品質長期為人詬病，全省國宅只有在台北市區的國宅，因與同區域房價出現極大價差，變得抽到國宅就像中樂透，轉手就可賺上數倍，但真正的低收入戶卻根本住不起。現在回頭再看，中南部

國宅賣不掉、北市國宅賺數倍，一個台灣、二種國宅境遇，顯示國宅政策無法解決高房價問題。

長期以來我一直呼籲台灣需要一套《住宅法》，政府應把過去對於不同身分、族群、年齡等住宅補貼政策整合，並將較多的資源分配在提供弱勢族群的出租補貼，而非以興建住宅為優先。

此外，政府應鼓勵與協助民間的NGO（非營利組織團體），有效整合民間餘屋做為社會住宅並建立專業出租公司，官僚體系不要介入不擅長的住宅興建，如此將造成施工品質低落，甚至可能無法控制成本，政府只要扮演整合的角色，協助弱勢族群擁有安身立命的窩。

我仍要說明一個國家的住宅政策，不是只有國宅政策、或是狹隘的租金或利息等補貼政策，政府應該站在制高點，有效的運用民間資源，並公平的將資源分配。中長期來看，政府要做好以下三件事，包括健全住宅市場，建立公開、透明的資訊；其次整合資源，公平且效率的做好補貼政策；最後，要有能力提升居住品質，包括加速舊市區的整建與維護。

台灣要能終結高房價的問題，仍得回歸到區域均衡發展、提高中南部就業機會，同時要有完善的國土政策計畫，否則依照現行的政策，只是頭痛醫頭、腳痛醫腳的短期方案罷了！

本專欄僅代表專家個人觀點

