



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

薪資沒漲 通膨對房市未必是利多

2007年全球景氣擴張時期曾出現高通膨，年初開始很多亞洲國家也同樣面臨通膨危機，在剛復甦的經濟環境中，買屋不一定能抗通膨。

自2008年金融風暴後，特別是歐豬五國的主權債信最令人擔憂（PIIGS，葡萄牙、愛爾蘭、義大利、希臘、西班牙），其中讓愛爾蘭肇禍的關鍵就是房地產泡沫破裂。因為自2000年起，愛爾蘭政府採取低稅率政策，吸引許多熱錢湧入，且資金過度集中在房地產，房價7年翻了1倍。海嘯後房價崩跌，政府擔心銀行倒閉、引發債信危機，只好接受國際貨幣基金（IMF）的挹注。

愛爾蘭房市泡沫破滅，經濟一落千丈，許多愛爾蘭人不得不離鄉背井遠赴歐陸打工，台灣人應該以愛爾蘭的經驗為鑑。因為從投資面來看，愛爾蘭人民的貪婪及預期房地產上漲的心理，台灣人或許有過之而無不及；再從自住層面觀察，現在很多民眾有買不起房的恐慌與焦慮，最後只好被高房價綁架，加入這場房地產泡沫的賭局中。

從經濟環境來看，台灣與愛爾蘭也有許多相似之處，像是台灣自2009年政府調降遺贈稅至10%，吸引國外資金回流，以及銀行寬鬆的房貸政策等。雖然自去年起，政府開始緊縮銀行放貸，但與亞洲其他國家相較，力道仍嫌不足。

此外，從市場上許多揪團購屋的現象也不難嗅出，台灣房地產賭盤愈吹愈大。當然，台灣若步上愛爾蘭的後塵，房地產終至泡沫化，這個苦果最後仍得

全民買單。

對於今年台灣房地產的觀察重點，通膨將會是重要因素之一。台灣過去4次房地產多頭循環，前2次皆因石油危機，使得物價上漲率超過20%以上，不過薪資也跟著成長，因此民眾有能力追房保值。今年以來，亞洲許多國家通膨來勢洶洶，買房子抗通膨的訴求，也愈來愈多。

但要釐清的是，相較於過去動輒20%的高物價上漲率，現在經濟的時空背景並不相同，通膨只要來到3~5%就很驚人，對房地產未必是利多。

因為物價上漲，薪資沒漲，會造成民眾的購買力變弱，家庭的儲蓄率也會跟著減少；再者，國內定存仍在低檔，如果物價大幅上揚，勢必造成負利率，也就是名目利率（銀行牌告利率）減去通貨膨脹率出現負值。此時，央行勢必要升息，讓實質利率由負轉正，只要利率上升，勢必墊高民眾的房貸負擔。因此，通膨來了，一定要買屋保值的觀念，並不正確。

當然，這樣的說法業者不會認同，我要強調的是，台灣房地產已在高檔，民眾的薪資並未大幅成長，如果利率上升，房貸族會更吃不消，而房地產的特性就是，趨勢不易反轉，但只要一反轉，修正的力道就很深，購屋人絕對不可輕忽這次通膨的影響。



本專欄僅代表專家個人觀點