

房地產經濟學者，以敢言直諫著稱。美國麻省理工學院建築碩士、賓州大學都市及區域計畫博士，主持三個研究計畫：國泰建設「房地產指數」、內政部建研所「房地產景氣動向」和內政部營建署「住宅需求動向」，掌握國內最完整的房地產資料庫，著有《張金鶚的房產七堂課》等，現任政治大學地政系教授。

口述◆張金鶚 整理◆方沛晶



# 房地產亮起不穩定的綠燈

**時** 隔兩年半，去年第四季的房地產景氣對策訊號，終於重回代表「安全穩定」的綠燈，然而這由綠轉藍、藍又轉綠的十個月內，事實上是由大量資金堆疊出來的行情，而且景氣動能來自於短期投資性需求，因此這次亮起來的其實是「不穩定」的綠燈！

有衰退之虞），北部紅燈（過熱），才綜合得出此次的綠燈訊號，這背後的意義是否代表「安全穩定」，當然也就被打了個大問號！

調查中也顯示，個別指標部分包括投資面、生產面都呈現大幅上揚的情況，交易面穩定，但是「使用面」卻是大幅衰退，即房市「未使用率」大幅增加，此代表現階段是屬於投資非居住性需求在支撐房市上揚。

## 南部衰退，北部過熱

綠燈是全台平均的結果，無法確實反映各地的房市差異，現在房市是「一個台灣、兩個世界」，根據觀察所得，結果很可能是「南部黃藍燈（代表

更遺憾的是，一般民眾被這股假性需求推著走，根據我們調查的住宅需求動向，五大都會區中，有高達七成五以上的新購住宅者認為去年下半年的房價不合理，卻仍在過去半年進場購屋，這種矛盾的心理就像是陷入了「囚犯困境」（註）。

## 資金行情，推升景氣

「資金行情」是這一波房地

產景氣的推手，我想這一點沒有人會否認，但是既然是資金，就會有進有出，因為有進出，現階段的房地產景氣呈現的就不是實質面的使用需求，與十個季度前（二〇〇九年第一季）時，以自住客為主的支撐力道不同，也證明投資風險正在加深，因此，綠燈訊號的榮景能維持多久，是相當值得憂慮的。

## 投資客多，空屋率高

根據一般市場人士反應，目前大台北地區的投資客高達五成以上（也有仲介人士說是七

成），我們如果以台電「不足底度」來估算空屋，大台北地區的空屋率大約是一五%，以國際間等級相同城市比較，其他城市的空屋率大約是三至五%，這多出來的四倍空屋率，也就是「使用面」大幅衰退的主因，甚至有興趣的購屋者可以去觀察一下林口、三峽等地的點燈數，感受可能更深。

## 含淚進場，恐遭泡沫

以往台灣房市復甦主要來自基本面，包括國民所得上揚、就業率改善、自住需求增加等；但這次的綠燈明顯是來自投資性的需求，比例過高的投資客，使得房地產交易充滿了短期進出的投機氣氛，在以套利為主的氛圍下，最令人擔憂的就是那些「含淚購屋」的自住者，會成為最後一隻老鼠。

根據歷史經驗來看，房地產的漲格局約三至四年，收縮期較長約五到七年，然而這一波房地產景氣上揚從二〇〇四年至今，

## 居高思危，戰勝房價

購屋者為了追求自己的最大利益，在房地產資訊失衡與不透明的操弄下「含淚進場」，甚至還有購屋者認為愈晚買、房子就愈貴，看到不少年輕人就此成為屋奴，我常常想問這些購屋者：你為什麼要被不合理的高房價挾持？

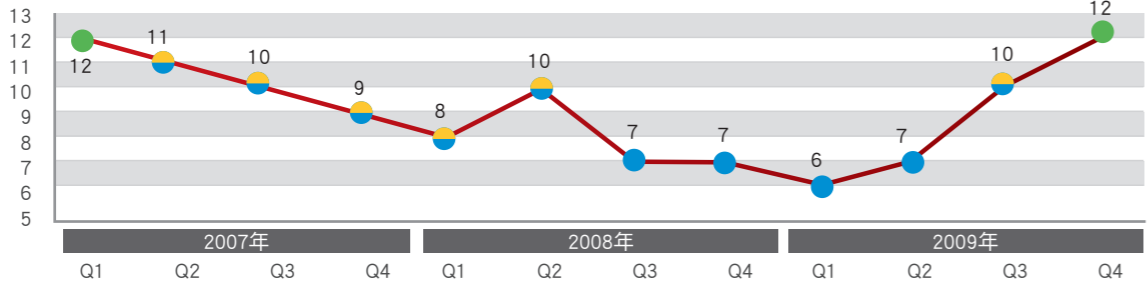
當然，民意如流水！需求面對

目前房價的不合理認知已達成共識，但是因為政府並沒有針對此認知，進行任何有效措施，也令人相當費解。或許是下半年的選舉在即，政府寧願累積民怨而不願得罪財團，因此沒有實施讓投資性需求大幅下滑的「選擇性金融管制措施」，央行的態度對高房價的殺傷力仍是「溫和無效」，只能期待民眾是否能拋開過度預期的心理，以居高思危的態度戰勝不合理！

註：賽局理論的「囚犯困境」，大意是說有兩名嫌犯被抓進牢裡，因無確切證據可將其定罪，警方分別向甲、乙囚犯施以心戰喊話：「你若認罪，可輕判五年，若不認罪，等到另一人供出你的罪行，會被重判十年。」

為了追求個人最大利益，嫌犯心想若不認罪（不買屋），被供出的風險極高，最後兩個人都認罪（買屋）了，分別被判五年（也可能被判十年）；但如果兩人能口徑一致否認到底（不買屋），其實都是會無罪獲釋，即可實現社會的最大利益。■

近3年房地產景氣對策燈號



資料來源：內政部建築研究所 建研所每季發布房地產景氣動向調查，有●藍、●黃藍、●綠、●黃紅、●紅5種燈號；藍燈代表低迷，紅燈是過熱。

2009年Q4房地產景氣個別指標

投資面	1.56%	▲	大幅增加
生產面	3.55%	▲	大幅增加
交易面	0.43%	▲	呈現穩定
使用面	1.86%	▼	大幅衰退