

## 住宅市場與政策第五次上課紀錄

時間：2012/3/26(一) 14:10~17:00

主持人：張金鶚老師

地點：政大綜合院館南棟 270622

紀錄：林耀宗

出席人員：陳志豪、許翔、簡淑華、黃國榮、戴國正、郭哲瑋、陳蕙瑩、陳力綸、丁嘉言、吳健宇

老師：土地經濟和住宅經濟與一般的經濟有什麼不同呢？為什麼要特別談土地和住宅的經濟呢？經濟背後代表供需機制，土地與住宅在這方面有什麼特別之處？

哲瑋：土地的供給有限以及具有異質性。

嘉言：土地和住宅供給短期內會延遲，供給彈性較小。

健宇：土地有不可移動性，市區和郊區的供需情況不同，可能市區供不應求而郊區卻供過於求，也就是說不同地區的供給不能夠互相流通。

許翔：土地和住宅的特別之處就哲學的意涵來說，居住屬於人民的權利，人們對住宅有特殊的想望，所以賦予住宅和土地特殊的意義。

老師：有點抽象，很多東西我們也渴望得到，但那些非必需品。食物是必需品，那為什麼沒有食物經濟？

淑華：土地經濟比較容易造成市場失靈，數量稀少，需要特別討論。

老師：不動產的不可移動性是重要的特色，其供給的延遲性也是比較大的。住宅市場屬於非完全競爭市場，用壟斷性競爭市場形容住宅市場較貼切，壟斷可以分為獨佔和寡佔。壟斷性競爭市場是什麼？

嘉言：例如建案強調位置獨特，但銷售上可以涵蓋不同的客層。

志豪：例如牛肉麵，每個人都會煮牛肉麵，但味道卻不太相同。

老師：壟斷性競爭市場表示有壟斷的意涵又有競爭，因為有異質性，但又不是完全的異質，有些部分是可以替代的。

住宅經濟和一般經濟還有什麼差別？

志豪：住宅市場的供給不能只生產一坪，供給不能剛好滿足需求，可能會過多或過少。

老師：我覺得似乎不是那麼重要，因為本來就不知道需求是多少，長期來講供給是可以剛好滿足需求的。

什麼是住宅需求？供過於求怎麼看待？住宅存量小於家戶存量就是供不應求嗎？

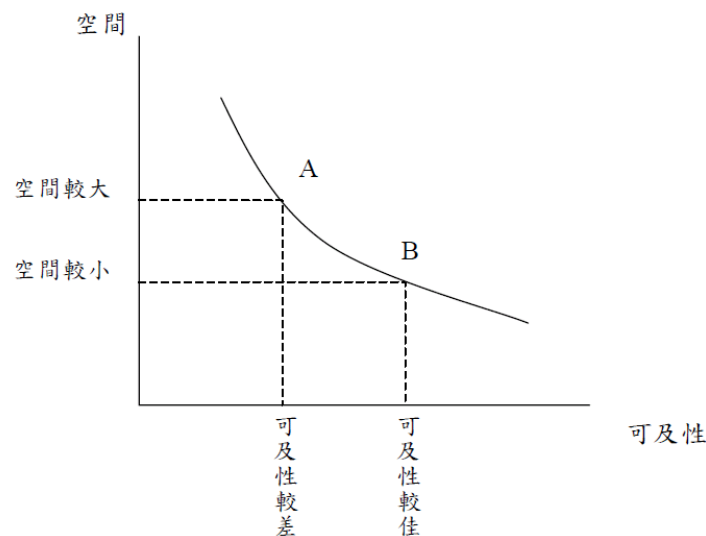
健宇：請問老師需求是指民生必需的需求還是供需法則上的需求？

老師：什麼是需求？

健宇：有能力且願意支付。

老師：我們先定義為有能力且願意支付的需求。「住宅存量小於家戶存量就是供不應求」這樣的推論是假設每個家戶都有擁有一戶房子的意願。但卻沒有討論到家戶的能力。如果家戶沒有能力買，即使住宅存量小於家戶存量，仍然不會有供不應求的問題，因為大家買不起就沒有需求。另一方面，要有意願才有需求，如果價格太高也不會有需求。合宜住宅因為便宜有很多人要買，很多人有意願，但地點較差的也不會有人要。

老師：利用「空間和可及性的替代關係」(圖一)可推導出市中心有小豪宅、郊區有大公寓。



圖一、空間和可及性的替代關係

來源：942 住宅市場與住宅政策第三次上課紀錄

窮人要住城市還是郊區？窮人住市中心還是有錢人住市中心？

從各國的城市來看，窮人住市中心，如紐約、印度新德里、巴西里約等。

志豪：我國和各國的市中心和郊區的定義相同嗎？可能國外市中心的範圍已經屬於我國的郊區。

許翔：我覺得並非窮人決定住在市中心，而是有錢人有能力搬離稅賦較高(如美國)或生活品質較差(如蘇聯國家)的市中心，而窮人沒辦法自由移動。

老師：那些當然是原因。

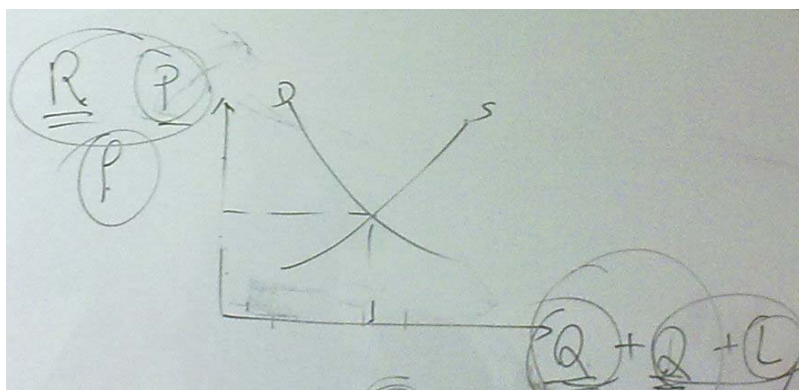
從 Muth 理論來說，得到的結論是市中心的住宅空間是較小的。例如捷運聯合開發的場站很多是產品是小套房。所以相對地，窮人會住市中心。當然現實中有很多影響的因素，例如台灣就不是這個樣子。但如果單純就 Muth 理論的假設來看，窮人是住在市中心的。

許翔：Muth 的理論，同一條線上的效用是相同的。怎麼導出窮人住哪裡的結論？

老師：我們不仔細討論模型，因為背後存在許多假設。這些假設是很重要的，因為不同的假設會產生不同的結論。在住宅市場中傳統認為距離是影響的唯

一因素，但影響模型的因素中，其實有很多因素是有共線性的問題，如距離、公共設施和個人偏好等。

大家還沒有回答問題，住宅經濟和一般經濟最大的差別在哪裡？我先畫個圖。



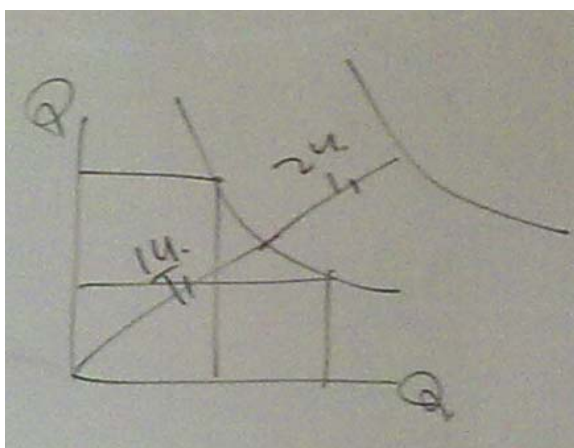
供給與需求的價量圖。住宅經濟學的數量(Quantity)是指什麼？一個房子三十坪和一個房子十五坪是一樣的嗎？一般經濟學講的數量具有同質性，忽略了產品間品質(Quality)的差異。但房子間的品質差異是很重要的，另外房子的區位(Location)也是很重要的。

傳統經濟學只講數量不講產品的品質，但住宅經濟中房子的品質和區位很重要。要怎麼討論呢？否則傳統的供需圖無法解釋。

健宇：用次市場討論？

老師：沒錯次市場是一個解，傳統經濟學也不講次市場。

另外一個解可以用「數量與品質圖」(Quantity & Quality)來看。圖上的不同無異曲線代表不同的效用。



許翔：數量與品質圖只能表示一方的決策。

老師：這個圖是要強調住宅經濟學最重要的是要同時考慮數量、品質和區位。這就是為什麼我們要用特徵價格法分析房價的原因。

另外，供需圖的縱軸P是什麼意思？原本的P是指租(Rent)的概念，為什

麼？

志豪：土地是生產要素，所以要用租金表示。

國正：房子有使用價格和交換價格。普通財貨的兩者差不多，但房地產還有處分利益的增值。

老師：P 是交換價格，R 是使用價格。房子是耐久財，因此用到 R 的機會比較多一點。物價指數中只包含房租不包含房價。

健宇：目前的市場，房地產的使用價值和交易價值偏離。

老師：沒錯，是有偏離。

使用和交易價值最終會相等，重點在還原率。

與一般經濟學不同的是，住宅經濟學的縱軸 P 包含使用價格和交易價格。

因為定義不同，所以在解釋供不應求和供過於求時要特別仔細。

志豪：其他經濟財貨也有同時包含使用與交易價格的問題，例如輪船。

老師：重點是耐久財，他的使用價值比較重要。但現在我們都很少談房屋的使用價值。

價格和租金的關係如何？可以用「租金指數法」(Gross Rent Multiplier, GRM)來看， $GRM = \text{房價}(HP) / \text{年租金}(AR)$ 。GRM 表示租房多少年等於買一棟房子。一般人認為的平均 GRM 是多少？

台北都會區幾年前估計的 GRM 是 33；美國的 GRM 約 6~7。這表示台灣較美國的房價過高或租金過低。美國在一、二戰時的 GRM 約等於 1。因為戰時房價跌，租金漲。

因此美國實施過租金管制，現在仍有地方未解除租金管制。台灣還有沒有租金管制？土地法有規定，但沒有執行。

台灣的 GRM 高代表租房子相關美國比較便宜。

志豪：美國一定是對的，台灣一定是錯的嗎？

老師：沒有誰對誰錯，都是相對的價格高底。

租金和房價的關係是還原率，還原率是資金成本的概念，將使用成本還原成交易成本。

還原率 = 利率 + 稅率(影響了成本) + 折舊(給別人住久了，變舊的價值要回來) + 維護成本 - 資本利得率。

名目利率 = 實質利率 + 通膨率。

但為什麼有時候還原率無法將租金還原成交易價格？因為資本利得率高，所以租金很低，甚至不用出租。房東在等待資本利得，即使租金便宜甚至房屋不租，房東售屋後還是可以賺到錢。

因此要解決問題，要從降低資本利得率下手，可以使租金上升。

耀宗：租金是怎麼決定的呢？如果租金高資本利得也高，對房東來說不是很好嗎？為什麼現在租金會低？

老師：因為出租後可能無法隨時出售。

健宇：租金低可能是市場競爭結果。

老師：什麼是資本利得？

國正：房價上漲率、房價指數。

老師：房價指數變動代表資本利得，只是有沒有透過交易來實現。

(下課休息)

### 健宇報告——「什麼影響了你？」(詳見附檔 PP)

- 購屋需求者的行為是怎麼決定的呢？
- 行為財務學認為人往往不是理性的
- 展望理論
  - 風險規避：在獲利時，人們喜歡確定性
  - 損失規避：遇到損失時，願意賭一賭
  - 處分效果：賠時不願賣，賺時立刻賣
- 台灣不動產市場從眾行為之檢視 (陳明吉，2008)
  - 從眾行為：單一資訊過度反應，而忽略其他因素。在信心不足和資訊不透明時容易發生。
  - 該研究指出，不動產市場確實有從眾行為現象。而且「下跌不從眾」加上「上漲從眾」的現象造成市場「暴漲緩跌」。
- The trade-off Between the selling price of residential properties and time on the market: the impact of price setting (Paul M. Anglin, 2003)
- 行為財務學是雙面刃，消費者了解後可以在購屋時防止受到不理性的影響；業者了解後可以利用消費者的不理性制定銷售策略。

### <問題與討論>

志豪：會不會影響成交價的是底價而不是表價？

老師：如果大家的習慣是表價砍一成，那表價就會影響成交價。而且如果表價太高不合常理，那也不會有人要買。

健宇：請問大家在購物時有無受到不理性的影響？

淑華：有時購物有可能會有不理性的情況，但有經驗後就不會被開價影響。而且房地產是很貴的東西，大家都會貨比好多家再決定。

蕙瑩：有時也會被不理性影響，可以找第三者給建議，比較不會做出不理性的決定。

志豪：一般消費者和購屋消費者在不理性的程度上有什麼不同？一般消費者行為和購屋消費者行為有什麼不同？

健宇：兩者的財貨不同，不動產市場上消費者的交易經驗不足，而且資訊不透明。

老師：如果不改善資訊不透明的問題，賣方就有對價格上下其手的空間，因此應該要使資訊透明化。除了不理性和資訊少的影響外，還有什麼因素影響不動產的購買？

健宇：如果你是賣房子的人，你會怎麼制定售屋的策略呢？

志豪：代銷業者自詡為價格創造者，代銷業者是考慮房價趨勢、產品本質與行銷手法三方面來定價。代銷業者會用高價競標建案的銷售權。

老師：建商在找代銷業者也會有一個平衡點，並非代銷開越高價就會給他賣，因為開價越高就越難賣出去，因此代銷業者的技倆並非一定成功。

健宇：行為財務學中有一個「敝帚自珍效應」，人們在得到一個事物前和得到後對該事物的評價會不同，得到後的評價會比較高。結合房地產的情況，可以解釋為什麼房地產每一次轉手都要加一次價。

老師：上課是一種火花的激發，記筆記是一種點火的作用，重點是課後要去閱讀資料。

行為財務學是很有趣的學門，但不應該將理論直接套用到房地產市場上，應該要調整。要學會思考和提出新的想法。