

住宅市場與政策第八次上課紀錄

時間：2012/04/016(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：黃國榮

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

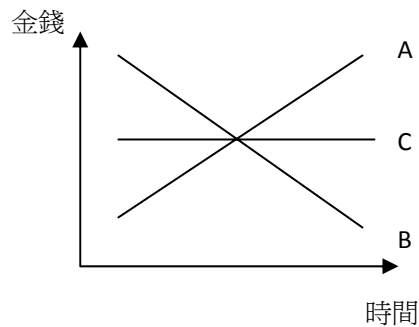
住宅金融

老師：最近油電雙漲是否會造成物價上漲，答案是會，而物價上漲是否對房地產市場影響？又對金融市場的影響如何？過去傳統市場投資者做法是自貸自購，或者透過中介機構貸款，最傳統的中介機構是所謂的商業銀行，當然中介機構有很多種，從早期非營利中介機構如合作社，到營利的中介機構如商業銀行，以至後續政府介入的中介機構，例如：美國房地美(Freddie Mac)與房利美(Fannie Mae)。當然需要了解中介機構背後的目的安全性、風險或利潤分攤等等。從之前美國次貸風暴隱約可知道，美國中介機構不斷把延伸性商品不斷擴大，將資金如何充分再活化，過去最大的困難是借短貸長，意思是說進來的資金是短期而貸出去的資金是長期會產生問題，因此銀行想把短期資金轉換不動產證券化或 Mortgage-Backed Security (MBS)需取得平衡。但中介機構不斷貸款次貸，慢慢造成很難控管等問題。

老師：台灣也有合作社概念的中介機構，例如農會合作社的相互合作的方式運作，後來轉成商業化的金融體系，而農業銀行是由農委會管理，問題在於他們沒有這個能力去控管資金，而且涉及地方派系，將來倒會從這裡開始，所以對整個金融機構的保險是非常重要的。

老師：另外，台灣與國外之差別是缺乏專業銀行，過去房地產的專業銀行是土地銀行，其放款的額度比一般商業高一點，一般銀行放款為三成左右而土地銀行可以到五成或更多。無論如何我們都同意銀行要專業分工相互合作，但現在土地銀行遭到的問題是景氣好大家大賺，景氣不好就要賠，而土地銀行又把資金都放在房地產上，承擔很高風險，因此，土地銀行現在也開始轉型，到最後大家都變成綜合銀行，沒有特色。

老師：房貸四大變數：貸款利率(長/短期)、貸款成數(LTV)、貸款期間、價還金額與方式。



老師：假如你現在是借款者，在這三種方案你會選擇那一個？A 方案是前面還少後面還多，B 方案是前面還多後面還少，另外還有 C 方案是前後還一樣。

蕙瑩：選 A 方案是因為比較合乎還款能力，一般年青人一開始的還款能力沒有很好，但以後可能薪水慢慢增加而還款能力也會增加。

嘉言：會選 B 方案，是因為利息可以還少一些。

老師：其實還款到最後不管還多還少都一樣，只是選擇先苦後甘還是先甘後苦。而選 C 方案每期都還一樣，在財務上是本利均等攤還，所以選 B 方案的比較想是本金均等攤還，所以關鍵在於你要如何選擇。而從銀行角度來看又會如何選擇？銀行考慮風險所以選擇會比較保守(Conservative)，是擔心違約風險的概念，銀行借你錢，違約的機率是多少？今天借你錢最怕違約，才需要抵押品的概念。所以什麼情況會出現違約，是前面還多還是還少？例如：現在資產縮水，已付了一成貸款，但是房價已跌二成，你覺得還需要繼續還款嗎？還款是笨蛋，因此銀行不會全貸，也就是所謂的貸款成數貸七成，就算房價跌 3 成銀行也不會倒，最怕是借款人跑掉。所以對借款人來說選 A 方案，對銀行比較有利應選 B 方案，而 C 方案但在實質上是等於 B 方案。

老師：住宅金融(Housing Finance)計算中你會選擇短期利率還是長期利率，或者是短期固定利率而長期是浮動利率。在台灣比較少設計固定利率的做法。過去曾經有關於利率調整的一個爭議：利率的變動時，在銀行端方面如果利率往下調，銀行馬上改為浮動利率按照月調整，或選擇日調，季調，年調？選擇日調的優點是利益下跌可立刻享受好處，但是利率上漲便馬上被上去，還問你會如何選擇？

銀行角度：不希望隨時調，背後關鍵是什麼？

哲偉：日調變動太快，對我來說月調跟季調是差不多。

國正：因為變動風險的關係，不想承擔時間不斷變動風險。

老師：你覺得固定利率的費用比較高還是浮動利率的費用比較高？對銀行角度來看固定利率比較不利，因為利率已經固定所產生的風險由銀行承擔。簡單講就是季調利率應該要高於月調利率，而日調利率與年調利率一樣，當然選年調利率，因為最基本一年內的風險的變動已固定。另外就是風險貼 (Risk premium) 要加進去，財務上不難，但觀念要想清楚。

老師：你覺得現在通貨膨脹對房價有什麼影響？或假設你有錢，應不應該買房子來抵抗通膨？或者是油電雙漲，一般人會不會買房子來抗通膨？

建宇：一般人會買房子，最主要是聽長輩的想法是現在什麼都漲，買房子可以保值。但我覺得因為隨著利率會浮動上漲不一定會達到保值的作用。

耀宗：如果我有一筆錢，我覺得會，選在台北市而且現在利率低，未來也可以轉手，有保值與增值作用。

國正：除非是真正好的區位，否則不會考慮，因為現在是相對高點，雖然可以抗一點點通膨，但是房價下跌一兩成，抗通膨的意義都沒有了，除非真的是很好的產品，好抗跌。

哲偉：不會，除非房價有明顯衰退的情況，會再等看看。

力綸：我覺得房價現在是相對高點，是否可享受那些通膨所造成的保值也很難講。

嘉言：肯定會，現在還未漲就大家都湧進來，其實現在我們已經有點負擔不起，因為每天接觸那些房仲所應受，簽約愈來愈多。

志豪：要看跟所得的關係，如果有一筆存款，以及個人所得夠的話會考慮買。

老師：不過當初問的是買房子是否可以抗通膨，就是 housing demand 增加的意思。

蕙瑩：會選擇一些會增值的地區抗通膨。

淑華：如果以抗通膨來看，我還是會選擇買房子，因為相對比黃金更有抗通膨的效果。

國榮：因為現在房價所得比相對高的情況下不會買房子。

老師：現在油電雙漲的情況下，買房子是否可抗通膨？當然抗通膨到什麼程度，trade-off 的效果，未來通貨膨脹預期多少？現在通貨膨脹 2%，大家會為 2% 去買房子抗通膨嗎？你會為了 5% 通膨去購買 50% 泡沫嗎？

嘉言：其實現在絕對是負利率，央行不敢升，因為有企業貸款的原因，存錢入銀行都是笨蛋。

老師：利率本身所造成的通貨膨脹的效果，我們在財務金融上也是一個很重要的討論，更別講通貨膨脹達到一定水準下，才知道節衣縮食去買抵抗通貨膨脹的產品，要知道幾個變數關鍵造成你的選擇如何。也許老師的說法是對我，一般人未必會想到，現在資訊發達，經過市場上不同說法，自己應如何判斷是關鍵，不過我相信市場大部分應該都是理性者，市場的力量應該會慢慢產生出來。

建宇：現在通膨的情況下，本來就有計畫要購屋的人會不會提早他們的購屋計畫。

老師：有可能，但是會再 rethinking，每個人的看法未必是絕對理性，也有相對理性的出現，到最後真的增加嗎？進去之間的消漲，會有一個相對達到市場均衡產生出來。

建宇：可能會有人因此而不進場，也會可能有人因此而退場嗎？

老師：你認為市場上大家都是都一窩蜂嗎？我們不知道，可能會有反效果出現，當中因此而有人退場，更應該看清是否為了 2% 而購買 50% 風險，就看個人如何判斷。大家對市場擴散效果，回到 40 年房貸如何？有影響或者是沒有影響？假如說原本買不起，因為 40 年房貸後，你會不會買？反應如何？

嘉言：有點可怕，進入門檻降低，擴張自己的信用能力，可能預期自己未來收入會增加，但這種都是機率概念，也有可能減少，現在已預支你的未來是一件很可怕的事情。

耀宗：我覺得是正的選擇，會讓一些原本買不起的人可以買，如果是我自己就可能不會買，就覺得很可怕，40 年的利率總額也會增加的。

許翔：40 年房貸讓一些資金比較緊迫的人也買得起房子，廠商相對而言會增加一些低價住宅的供給，如果現在市場土地有限，只能選擇高或低兩種情況的話，增加低的住宅供給將會壓迫到高的住宅供給，簡單經濟學來看供給量減少會導致價格上漲，可能會造成房價上漲，原因是資源配置的改變而非建商哄抬。

老師：第一需要釐清說不是推出產品，需求就一定要增加，可能也會因為推出新的產品而造成大家恐慌。

健宇：我會覺得 40 年房貸讓本來買不起房子的人買得起，如果現在供應都沒有改變而負擔能力增加，還是會選擇本來的，如果你提供低價，他就不會買

40 年房貸的，重點不是住宅的選擇，應該是選擇吧。

許翔：因為 40 年房貸會讓一些不買房子的人去買，一定會影響到其他的。

健宇：供給會有延遲性，因為低價人開始買房，建商會開始提供較低價位的房子，因為台北市土地有限，低價位的供給會壓迫高價位的供給。

許翔：他們的資源配置會改變，無論價格增加或減少。

老師：理論與實務上有 lag 的現象，重點是真正去探討真的任何產品推出都會有增加嗎？還是有增加或減少，不見得。

課堂報告

報告者：郭哲偉

報告題目：住宅市場與政策課堂報告-縣市競爭力

報告內容：見附件

報告討論

許翔：第一題分兩個面向去討論，分首要與非首要發展，以開發中國家來看，要跟其他國際型有競爭力的國家比較的話必需把資源集中發展。大型建設必須由中央政府主導。

老師：意思是說首要都市是一等公民，而非首要是二等公民嗎？背後隱含著社會價值觀的問題。經濟因素不是唯一影響城市競爭力的原因，從北歐一些國家來看法就不一定。現在馬總統也要把 GDP 改變為幸福指數，每個人要寬廣角度接納不同知識。

耀宗：今天如果只有一筆錢，我也會主要發展經濟，原因從觀光面來看，可以發展成一個亮點。

國正：重點城市發展還是比較重要，贊成首都提升地方競爭力。

力綸：中央政府與地方政府還是要有經濟上的差別。

志豪：重點城市應該全面發展，其他縣市應發展自己特色。

嘉力：現在地方自治慢慢提高，中央政府應以導航角色帶領地方發展。

淑華：社會新鮮人會認為社會因素以經濟比較重要，經濟發展代表就業機會多。

蕙瑩：應各地區發展各自特色，文教因素較重要。

健宇：認同各地發展自己地方特色，例如：高雄不一定跟台北比。

國榮：考慮人的生命週期，不同時期考慮不同選擇。

老師：城市競爭力不只生活品質，還要生活成本，成本的關鍵在於房價，南北的差距為什麼這麼大？台北跟高雄城市競爭力 10 年前差多少，10 年後差多少，背後關鍵因素是否有 missing，這樣有更多支持論點，做研究才有更多的洞察力，沒有絕對答案，最後人民感受也沒有絕對標準。