

不動產學術研究之現況與趨勢

演講者：張金鶚 (政治大學地政系特聘教授)

一、前言

在學術界通常使用「不動產」，但產業界較常使用「房地產」，對於名詞上的定義有許多爭議，因為牽涉到預售屋的規範，但習慣上我比較傾向使用「房地產」一詞。房地產不只是一門科學，更是一門藝術；不只是理論，更是實務。科學較為客觀可以反覆驗證，而藝術較為主觀不易反覆驗證，房地產研究應強調客觀與主觀的對話，但希望仍以客觀為先。此外，我認為學術界不能關在象牙塔裡做研究，必須從實務中吸取更多養分，若研究者對於現況沒有感覺，就做不出有趣的東西，因此我特別強調理論與實務之間要有對話。

基本上，房地產範疇為「房屋、土地、產權」，但以生命週期而言，包含「投資、生產、交易、使用」四大層面。不同學門對於不同層面都有不同看法，像商學院較重視投資面；而工學院與生產面較為相關，其中牽涉規劃、設計及土木等蓋房子相關事宜；而社會科學院如地政系著重在買賣交易面，例如交易行為、模式、價格等相關問題，特別值得一提的是，地政系有三大證照「不動產經紀人」、「地政士」及「不動產估價師」，皆與交易實務息息相關。但近年來，我覺得學術上更應該注重使用層面。因為社會大眾對於房地產的觀感不外乎買賣交易、投資賺錢，但不論是買房子或賣房子，重要的是「住」房子。如何管理維護房子，讓自己住在一個好房子，才是大家更要關心的議題。一般大眾在乎「Good Price」，但卻忽略「Good Housing」、「Good Building」，特別是「Good Quality」。市場要建構價格指標相當容易，但是如何衡量好的品質卻不易執行，也因此我與研究生討論，建構住宅品質指標會是有意義且有趣的研究。此外，使用面上也延伸出物業管理的重要性，因為買賣交易的時間短，但住房子需要物業管理維護的時間長，因此如何延長住宅在使用面上的時間是很重要的課題。如何在老舊環境中，改善環境、增進住宅品質很重要。附帶一提，本月底我即將推出一本新書，「張金鶚的都市更新九堂課」，歡迎大家給予指教。

以臺灣的房地產市場產業而言，目前經營面相對是較弱的部分，尚未完整開發，因為臺灣有很高比例的自有住宅市場，相對租屋市場卻無良好發展，因此，大家被逼著買房子。根據過去旅行北歐的經驗發現，北歐居民縱使有能力卻未必選擇購屋自住，反而去遊山玩水，提升生活品質，換言之，北歐民眾不將資源放在房子上。相較之下，我認為臺灣房地產市場反而顯現出民眾有「過度投資」及「過度消費」的行為，值得我們反省檢討。

房地產主要是源自於經濟學門，但是未來的出路卻比經濟還要廣，後來受到財務學門的影響較大，且在眾多學門中，都有房地產的相關研究，目前已逐漸獨立

另成一單一學門，希望未來能與更多不同學門接觸，提升房地產學術上的地位。

二、房地產研究領域特質

- 結合時間與空間

傳統的經濟學門只談供需價量，被批評缺乏空間及時間上的討論，由於財務學特別強調時間，因此財務學門被分離出來。由於房地產本身結合空間、時間等重要因素，所以房地產便再由財務學門分離出來。值得一提的是，過去傳統講地租理論，強調地租，但房子是耐久財，有設算租金，透過還原率可分析房價跟租金之間的關係；再者，傳統經濟上表示的量是同質產品，但房子具有異質性，該區位、價位、面積、都不相同，所以價量關係中間隱含品質問題。最早美國即是將都市經濟學與房地產學合作，共同成立 American Real Estate and Urban Economics Association (AREUEA)。

- 產品的異質性，存在許多次市場

房地產特殊的地方在於有許多「次市場」的討論，例如高雄人不會去買台北的房子，而買豪宅產品的人不會買小套房，不同地區的供需價量結構不盡相通，因此不同次市場之間的研究顯得更加重要。且房地產市場的產品具有異質性，因此如何在異質性的情況下去探討次市場顯得更有趣。

- 房地產市場景氣循環

過去總體經濟才討論景氣循環，但房地產市場的供需價量本身存有領先落後關係，因此我的國科會第一個研究就是進行房地產市場景氣指標的研究。透過投資、生產、交易、使用面向選取重要指標，效仿總體經濟的做法建立房地產景氣綜合指標，本研究後續擴展與內政部建研所合作每季定期發布「臺灣房地產景氣動向」調查結果，長期合作 13 年下來，很不幸，於去年前結束合作關係。對於學術上房地產市場景氣的研究具有重大影響。

- 時機、區位、產品、管理、價格

過去在投資房地產時，大多數人會以「Location, Location, Location」作為投資準則，現在則強調「Timing, Timing, Timing」購屋時機，但我想要強調「Management, Management, Management」物業管理維護的重要。我在「房地產七堂課」一書中的結論，就是想要呼籲民眾買房子不僅要看價格，更要重視產品，但是現實生活中卻沒有教導大家什麼是好房子，什麼是好品質，特別是面對房地產品質跟價格有衝突時，或是價格與區位衝突時，該如選擇？因此房地產市場分析是具有其特殊性。

- 投資與消費雙重特性

一般市場分析師都將股票與房地產視為相同類型產品，結合在一起分析，

大家要注意的是，市場上可以很容易儲存一堆股票，但是卻不能養一堆房子無人居住，股票與房地產二者有顯著不同，不能混為一談。簡言之，房地產是耐久性消費財亦是昂貴性投資財，針對房地產獨特的性質，釐清房地產投資及消費的雙重特性，進行此特性分析研究。

三、國外不動產研究現況

房地產比較適合在研究所中學習，因為房地產的研究與各學科之間具有高度相關。早期房地產主要從研究中心發展而來，在大學部並沒有成立相關科系。今天介紹三個重要的房地產研究中心，分別是 MIT Real Estate Center、U. Penn.(Wharton Real Estate Center)及 U. C. Berkley(The Fisher Center)。其中 MIT 是附屬在都市及區域學門中，而 Wharton Real Estate Center 及 The Fisher Center 主要在商學院發展。房地產研究中心起初是為了「研究」而成立，但後續發現需要很多人才，因此開始加強「教育」而設有博士班、碩士班。

另一方面，以國際學術研究組織而言，最傳統且最早發展的是「美國房地產與都市經濟學會」(AREUEA)，但內容較學術，為了與實務結合，所以很多人跳脫出來，另外成立了「美國房地產學會」(American Real Estate Society, ARES)，目前 ARES 也是美國最大的學術與實務研究組織。值得一提的是，歐洲比較注重公共政策，強調住宅政策，因此成立「歐洲住宅研究聯盟」(European Network for Housing Research, ENHR)後來也成立「歐洲房地產學會」(European Real Estate Society, ERES)除了房地產市場的研究外，更重視政府的功能角色及住宅政策與補貼。

此外，在美國房地產學會協助之下，亞洲也成立了「亞洲房地產學會」(Asian Real Estate Society, AsRES)，過去在 AsRES 中特別另外設有一部份是中文論壇。為成立專門研究華人社會的不動產市場，我與另外二位美國華人學者及幾位大陸學者攜手在四年前共同成立「世界華人不動產學會」(Global Chinese Real Estate Congress, GCREC)。目前大陸在房地產市場發展的相當快速，相對的學術界發展亦大有進步，現在大陸房地產教育，對臺灣過多的博士生可以是個很不錯的未來教學選擇，如何讓臺灣房地產的優勢在大陸有立足之地，我覺得是需要好好佈局的地方。

四、國內不動產研究現況

國內與房地產相關的學校有政治大學地政系、台北大學不動產與城鄉環境學系及逢甲土地管理學系等以土地行政為主，反而崑山科技大學不動產經營系、長榮大學土地管理與開發學系及屏東商業術學院不動產經營管理系開授不動產的相關課程較多。以台北大學為例，有許多學生對不動產較感興趣，但該校不動產的老師卻不多，造成學生選課上的困擾。整體而言，臺灣對於不動產教育上的資源較缺乏。

不動產學術上相關的研究組織以住宅學會為主，另外還有都市計畫學會、區域科學學會、估價學會、土地經濟學會及建築學會，然這些學會之間的互動還不充分，我認為整合上仍有很大的進步空間。

五、個人學術研究回顧

● 學術生涯回顧

我是學建築出身，感謝林英彥老師介紹到政大教書。大學時期就讀中原大學建築系，中原建築強調藝術與工學，求學五年期間，在設計課上收穫最多。因為學生的作品要在這一堂課中互相評論，也要被老師評論，因此從中學會如何從各個不同角度下說服他人，在建築系中受到相當嚴格的展示(presentation)訓練。這也是我在社科院教書後，覺得社科院學生目前很缺乏的部分。

進入 MIT 後，主要學習都市設計(Urban Design) 與都市環境(Urban Environment)，讓我從單一建築物的建築設計跳脫至用更高更廣的眼界進行都市與環境設計，在 MIT 收穫最多就是如何從多面向的角度思考問題，且重視當地社區的環境，以當地背景為主進行教學。這也讓我在政大上課時有很大的啟發，我認為應該要讓政大學生了解木柵二期重劃區，培養學生的在地感，因此我上課都會帶領同學實地走訪參觀木柵二期重劃區。

MIT 畢業後至東海大學教書，但發覺自己仍需成長，想要轉換跑道。由於在 MIT 有學一些住宅政策，期許自己能去政府部門走一遭，因此到了營建署，但後來發現我無法適應官僚文化，後續又前往美國賓夕法尼亞大學攻讀都市及區域計畫博士，學習房地產。在此之前都不懂經濟、金融的東西，所以很辛苦，花了很大的力氣在商學院學習。在此要勉勵博士班學生，面對不同學門的內容不要害怕，愈不熟悉的東西愈要去碰，我覺得不要恐懼很重要，因為害怕會不敢往前進。很多事情不可能全盤掌握，但要能看懂問題，了解背後的邏輯，唯有自身拓展學習廣度，才有機會跟不同學門對話。由求學過程中，從建築工程、都市計畫、社會等學科再轉向統計、經濟、財務金融學習，讓我後續有很多機會能與他人對話，並可結合房地產與不同學門之間的關係進行研究。所以鼓勵大家多去接觸不同學門領域的知識。

我在民國 76 年來到政大，最終目標是希望能成立一個房地產學系(研究所)，我在商學院及社科院都努力過，也感謝眾多老師支持，很可惜臺灣的國立大學至今尚未成立一個房地產專門的學系，目前還是覺得些許遺憾。

● 成立政大房地產研究中心，建立長期研究房地產市場指標

由於我作的是實證，研究 Data 是關鍵，之前對於許多人買國外 Data 做國外實證，像是國外代工的感覺很不好，但後來逐漸可以諒解。88 年 3 月 14 日成立房地產研究中心，希望建立研究臺灣房地產市場的資料庫。第一個研究案是進行「房地產景氣動向調查」，先後建立房市的領先落後指標、景氣指標燈號、廠商問卷調查、新聞事件分析等，很可惜 13 年的心血在去年就結束了。我認為學術研究如同美國人的婚禮習俗是「something old, something new, something borrow, something blue」，要有舊的脈絡思維，也有創新想法。房市景氣動向調

查就是效仿總體經濟的做法，透過投資、生產、交易、使用面向選取重要指標所建立的。

第二個研究案是「住宅需求動向調查」，過去房市都是業者說了算，沒有人傾聽消費者聲音。為了進行購屋者的問卷調查，想到可以與銀行及仲介合作，分別請已購屋者及欲購屋者填寫問卷。後來統計處欲使用電訪，但該方法如同大海撈針，效果不好，因此現在又回歸到原本的銀行問卷調查。對於已購屋者調查結果代表已經實現的購屋需求，為顯示性偏好；對於欲購屋者的調查結果是屬於敘述性偏好，二者有所差異。透過這個研究案可以分析買房子及搜尋房子的消費者行為。其中，本研究最重要的是分析房價所得比，國際上是公布中位數對中位數的房價所得比，而我們的資料是已購屋者的房價所得比為主。

第三個研究案是建立「國泰房地產指數」，這是業者主動尋求建立新推個案的指標。本研究案建立六個價量指數，其中最重要的指標是「可能成交價」，這是透過特徵價格法所建立標準住宅的可能成交價。目前 2011Q3 台北市及新北市是呈現價漲量縮或是價穩量縮的情況，房市反轉趨勢逐漸明顯。

三個研究案中，需求案的問卷係委外進行調查，內部分析解讀，我認為研究是要讓民眾看得懂，所以研究成果盡量使用民眾易懂的話語進行表示。此外更重要的是，做研究最主要是希望有長期的資料供學者進行使用。至於景氣案之所以會停辦，政府的說法是因為市場上已經有業者(住展雜誌)在做，所以不需要做，但是業者會發布對自己有利的消息，對市場造成影響，且反而不利於消費者，因此政府應該主動公布訊息。當前房地產最大的困境是資訊不透明，資訊透明是市場的核心，不光是價格資訊，而是所有訊息都要透明化，從政府停辦景氣案的事件上來看，顯然政府沒有花很多力氣在揭露房市資訊上，導致市場上資訊很混雜。

● 房地產相關學術研究課題與成果

過去的學術研究，最早以臺灣房市景氣分析為中心開始發展，後續開始探討市場的投資預測。由於市場上最重視價格，因此花了很大的力氣在研究臺灣房地產市場的價量關係，但價格資料取得不易，在研究上時常遇到瓶頸，希望未來地政三法通過，讓房價資訊透明流通。另外，有一部分是針對臺灣住宅需求與區位選擇進行研究，像是現在高房價社會下，又面臨少子化問題，究竟年輕人是要買房子還是要結婚？要房子還是要小孩？都是有趣的課題，值得深入探討。以國外而言，有大量的文獻在探討仲介行為，很可惜臺灣仲介資料都掌握在業者手中，資訊不足，因此要深入研究臺灣房地產仲介市場與購屋搜尋行為有相當困難的程度。

由於我特別強調住宅品質很重要，因此也花了一些力氣進行臺灣房地產品質的研究，近年來發現，住宅不只是受到本身特徵屬性的影響，同時也受空間

相依性及時間相依性所影響，簡言之是討論空間區位對房價的影響，以及這一期買賣房子時間上對房價的影響。另外國內是由我開始進行不動產證券化的相關研究，可惜目前市場發展不如歐美國家健全，因此要持續進行證券化研究也是不太容易。

六、未來國內不動產研究課題

由於求學期間受 MIT 影響，因此希望要以本土研究為主軸，而非一味的使用國外資料進行相關研究。房地產與許多學門有關，根據過去合作經驗，房地產特別有機會與商學院進行很多對話；另外像是與資管系合作，應用類神經系統研究房地產估價；或從社會學角度下探討住宅與家庭問題。未來蠻期待能與選研中心進行研究，從政治問卷中了解不同黨派人員對住宅政策的看法。個人認為學術應該要跨不同學門進行整合，相當鼓勵與他人合作共同撰寫，而非一個人埋頭苦幹。

此外，身為一個學者一定要增強國際觀，因此我會要求博士生去參加國際 Conference，透過研討會與不同學者交流，從中尋找共同作者，增加自己寫論文的靈感及提升競爭力。要在國外期刊發表文章相當不容易，因為我們觀點與國外的觀點不同，透過與他人對話，可以加強論文的深度。特別是與新加坡或是香港的學者進行合作，因為在沒有太多語言上的隔閡下，可共同研究華人住宅市場與政策。

最後我認為「主題」(Subject) 是寫論文最重要的事情，現在很多存文章都強調研究方法上進行技術面的比較，卻忽略寫論文其實是在說一個故事。說故事的能力很重要，要學習把故事說得乾淨、簡單、不複雜，因此能透過簡單的 Argument 說有趣的故事，就是一篇好文章。學術其實是很苦悶但只要找到有趣的點，就會激發自己的興趣，使故事更生動有趣。

七、結論

學術界應該要與「產、官、學、民」對話，為加強學術理論與實務應用的對話，一定要了解產業界現在的發展，因此我上大一新生的不動產概論，都帶同學去實地參訪不動產相關行業，因為若同學不了解實務，就不會有感覺，沒有感覺的學習，就沒有興趣。另外，過去自己的許多講法被報章媒體斷章取義，為避免遭惹事端，自己開始學習使用臉書(FACEBOOK)，想不到得到很多反響，目前覺得還不錯，學界應該要多跟社會大眾有所接觸，將研究結果用大眾懂的語言與大眾說明。

此外，針對學、民之間的關係，我相當期待第三部門、非營利組織機構，最近企圖透過「都市更新」，讓產官、學、民整合在一起。此次透過撰寫「房地產七堂課」與「都市更新九堂課」的書，發現學者若有機會能多跟民眾對話，可以幫助民眾能更專業的為自己發聲。自己出書一切是偶然，希望能將觀念寫成白話文，非常清楚地讓民眾認識房地產。

八、意見交流

問題	張教授回應
<p>問題一：</p> <p>1. Land Trust 在歐洲有，美國沒有，是否與管理相關？</p> <p>2. 不動產證券化被汙名化，請問張教授有何看法，該如何解決？</p> <p>3. 城鄉之間的界限要如何界定？國外的做法是政府先規劃後有民眾居住；但臺灣土地狹小，通常是民眾走在政府之前，反而看不見規劃，請問張教授對城鄉之間的關係如何看待？</p>	<p>1. 土地信託有很多種方式，而過去臺灣因為信託法不太理想，所以有些案子無法透過信託而開發。雖然信託不見得要開發，但以房地產角度而言，信託反而是為了確保能順利開發的一種方式，都市更新有一點那樣的味。至於歐美詳細的情況與法規需要請教其他專家學者。</p> <p>2. 台灣不動產證券化有二種，一是投資信託，二為是資產信託，前者是先有錢後證券化，後者是先有資產才證券化。以國外經驗而言，他們比較關心是由何種管道執行證券化，一種是 SPT，用信託方式發行證券，二是 SPC 以公司型態執行，二者相關的法規、機制都不同，而臺灣是以 SPT 方式為主。臺灣 REITs 的產品少，相對的市場規模小，所以市場不易活絡，造成市場衰敗；當市場景氣佳，許多人為獲取價差利潤，反而把產品賣掉，造成證券化市場萎縮，也失去原本不動產證券化的本義，所以我認為也許改成 SPC 也許可以增進市場的活絡性。</p> <p>3. 大陸地廣遼闊才有區域之分，臺灣土地狹小，雖然有分四個區域，但意義不大。特別是由近期發生的農舍事件，我們可以看見這是城市蔓延的一種結果，規劃應該事先進行完善的市場調查。因為規劃不當，才導致臺灣土地很密集在使用，加上規劃又與政治掛勾，所以很多農舍、工業住宅最後都就地合法。我認為我們要跨領域學習把專業知識與政治緊密結合，規劃人要了解政治。但就現況而言，城鄉的問題短期應該是無解。</p>
<p>問題二：</p> <p>1. 國際化時代，我們跟香港、新加坡、東京相較之下房價是否過高？</p> <p>2. 面對結婚與購屋的決策問題，老師常建議要忍耐，對於「忍耐」是否能具體說明</p> <p>3. 請問老師所研究房價的計量模型中，是否</p>	<p>1. 台北房價過高是肯定的，因為不論「房價所得比」或是「房價租金比」都是過高。目前台北市已購屋者的房價所得比約 16 倍，平均而言，我們與其他城市相較下高出很多；此外，美國的租金乘數(房價除以年租金)約 6~7 倍，但臺北都會區卻高達 33 倍，我們也是高出很多。很難使用絕對價格進行不同城市房價的比較，我們只能用相對的來比較。</p> <p>2. 我認為不要勉強購屋，不要為了一個房子打拼一輩子，卻沒有生活品質。現在將近有 156 萬空屋，政府應該將資源有效利用分配。傳統價值觀是「有土斯有財」，但我認為買不起就應該租房子，不要當屋</p>

<p>有考慮結構性變化問題？</p>	<p>奴。針對是否要買房子這個問題，我認為當工作、婚姻二者都穩定時，再來討論買房子比較好。至於要「忍多久」這沒有標準答案，看自己價值觀來評定。因為大家只感受到房價大漲，卻忽略房價長期小幅下跌，所以都認為房價只漲不跌，只要是投資客多地方，房價就會下跌，由於每個地區的產品、價格都不一樣，所以要購屋必須做很多功課。如果要給忍耐訂一個期限，我覺得二至三年是必要的。</p> <p>3. 結構性問題，我們是有作一些討論，但就整體房市而言，我比較擔心台灣-大陸兩岸的關係，因為若開放投資房地產，臺灣會垮。所以我認為兩岸政策會是影響房市結構上較大的問題。</p>
<p>問題三：</p> <p>1. 房地產景氣案停擺，是否有其他替代變數或方案使研究持續進行？</p> <p>2. 目前總統參選人有提出「房屋交易實價課稅」、「社會住宅」等政見，請問這些政策是否真的有助於房價回歸至合理面？</p>	<p>1. 2010年第四季的資料就是我們自己做，但因為我們在研究上缺乏台電不足底度數的原始資料，所以會影響研究成果。但在此可對於投資、生產、交易、使用四個面向，提供一些關鍵變數供大家參考使用。投資面，是看素地買賣移轉件數，我們透過土地買賣移轉登記件數減去建物買賣移轉件數，間接取的素地買賣移轉件數；生產面，是以建照、使照資料為主；交易面，係以國泰可能成交價為主，因為預售屋價格具有領先效果；使用面，主要是台電不足底度數計算空屋資料。因為在資料上的缺失，所以沒有繼續研究。但國外也有從單獨指標判斷，但重點是變數會有 Lag，所以如果能準確判斷資料，也許還是可以進行房市景氣研究。</p> <p>2. 現在總統候選人所提出的政策主要是在討好選民，不論是玩真完假，我們都要逼著政府玩真的。因為現在房市資訊很混亂，所以首要之務是使房市資訊透明化，透過「實價登錄」及「實價揭露」使房市資訊透明化，在此要說明的是，「實價登錄」不等於「實價揭露」，目前的作法是以門牌 1~50 號為範圍，揭露區段化價格，但範圍大不適用，因此現在有提出要縮小範圍公布價格的相關政策。目前二個政黨都有提出要實價課稅的政見，但卻都沒有講清楚，實價課稅的背後是調整稅率，顯然的，大家都在玩假的。另外，真正影響價格的政策是奢侈稅，但不清楚政府有沒有在查課稅，因此政府的決心是重要關鍵。對於奢侈稅效果的說法二極化，沒有課</p>

	<p>到稅表示有效，因為市場已減少投資客了，所以課不到稅；課到很多稅也說有效，表示政府真的有懲處市場投機行為，像政府這樣的表態，不是很恰當。現在空屋比想像中愈來愈多，政府應該想辦法如何有效利用這些資源。空屋多的地方要緊縮貸款，實施選擇性信用管制。民眾不願意租屋是因為對房東不信任，所以我也一直提倡，希望有第三部門能介入，提供一個好的租屋市場，減緩空屋，或者最後可由政府買進轉租，都是解決空屋的方法。目前空屋節節高升，都是政府縱容廠商的結果。</p>
<p>問題四： 當研究案停擺，補助受限，要如何調整？</p>	<p>因為有請畢業的博士生協助幫忙，所以是在校碩士生與博士生一起協力完成，人力上的處理不受限制，此外，還有其他案子在處理，所以經費上沒有太多的問題。</p>
<p>問題五： 1.房地產的諸多問題根源是資訊不透明，所以應該想辦法解決根源，請教張老師的想法為何？ 2.請問張老師是否能提出議題值得跨領域共同研習？</p>	<p>1.相當同意院長所提的想法，就是因為資訊不足，所以當初想要自己來建立房市資訊，公布房價指數。過去房價一直未被揭露的原因有二，一是涉及個人隱私權的問題，二是怕被課稅。但實際上對「物」是沒有隱私權，對「人」才有隱私權。有句話說，水清無魚所以混水才可以摸魚，政府不願意講清楚是受到利益團體的壓力，目前以實價登錄為優先，將來可以朝向「實價揭露」及「實價課稅」邁進。 2.跨領域整合進行學術研究有二種方式，一是先找研究團隊再找主題，二是先找主題再找人，我期待結合對主題有興趣的人一起做研究，會比較好。其中我認為租屋市場很值得分析發展，因為現在租屋市場處於弱勢，而且租屋牽涉到照顧弱勢的社會問題、簽訂租約的法律問題、非營利組織進入管理經營的問題、空餘屋管理運用的問題等，我覺得這是可以整合許多學門的研究議題。</p>