



思潮CHI6

# 自有住宅使用價格：1973~1989

The Price of Owner-Occupied Housing Services: 1973-1989

報告人：林耀宗



## 大綱

- 導言
- 研究目的
- 概念上的架構
- 資料
- 使用成本的計算與結果
- 使用成本與負擔能力之比較
- 結論

## 導言

- 人民要滿足居住的需求可以租房子或是買房子，租買選擇決定於何者費用較便宜。
- 自用住宅的「使用期望價格」不是市場價格，而是使用住宅的某一時期的使用成本。使用成本反映貸款支出、稅負扣除額、期望增值和自有資金機會成本。
- 現行稅法允許擁有自用住宅者享有實質稅負的補貼。
- 因此自用住宅的現金成本和真實使用成本仍有差距。

## 研究目的

- 目的一：估計房屋的使用價格。
- 目的二：以此研究估計的使用成本與用其他方法所得的使用成本做比較。

## 概念上的架構

- 自有住宅的使用價格定義為「每年使用每單位住宅資本的成本」
- 簡化後的自有住宅成本關係式

$$R = (1 + t_{ij})(i(d) + PT) + M - (\pi - d)$$

- $R$ ：住宅使用邊際成本
- $t_{ij}$ ：第  $i$  和  $j$  個住戶的稅率
- $i(d)$ ：貸款利率
- $PT$ ：財產稅率
- $M$ ：維護費用率
- $\pi - d$ ：房價上漲率

## 資料

- 資料：美國人口普查局的人口統計年報。將之分成19個所得等級和3種住戶類型，為1973~1989共68季的時間序列資料。
- 3種住戶類型已婚(marrieds)、單身(singles)、家庭(household heads)
- 因為不同所得和類型的住戶所享有的稅率和稅負扣除額不同，所以區分是必要的。

## 邊際和平均稅率

- 和住戶之住宅決策有關的兩種稅率
- **邊際稅率**：決定住宅需求量，合適的稅率變數是與住宅相關費用之邊際價格的節稅。
- **平均稅率(租買選擇稅率)**：決定租買選擇，由自有和租賃住宅消費成本之比較，而得到住宅使用之單位平均價格。

圖1. 已婚、單身、家庭的邊際稅率，**已婚的較高**。受所得稅率和貸款利率影響

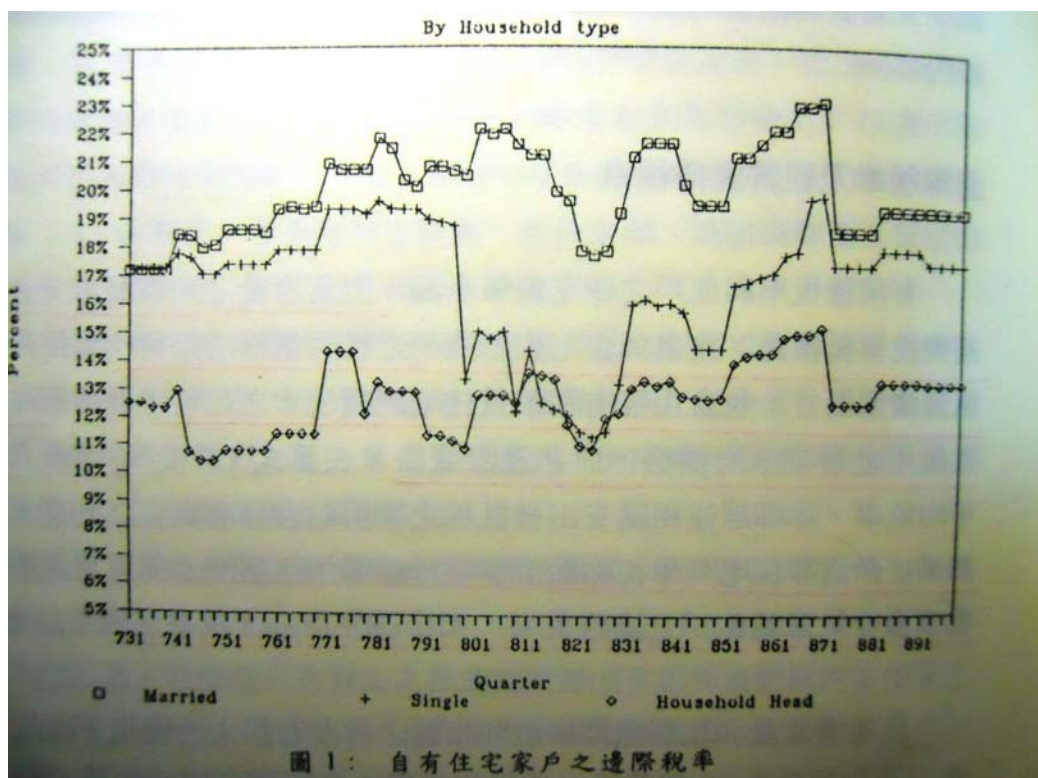


圖1：自有住宅家戶之邊際稅率

圖2已婚、單身、家庭的租買選擇稅率。住戶標準扣除額增加導致租買選擇稅率減少。

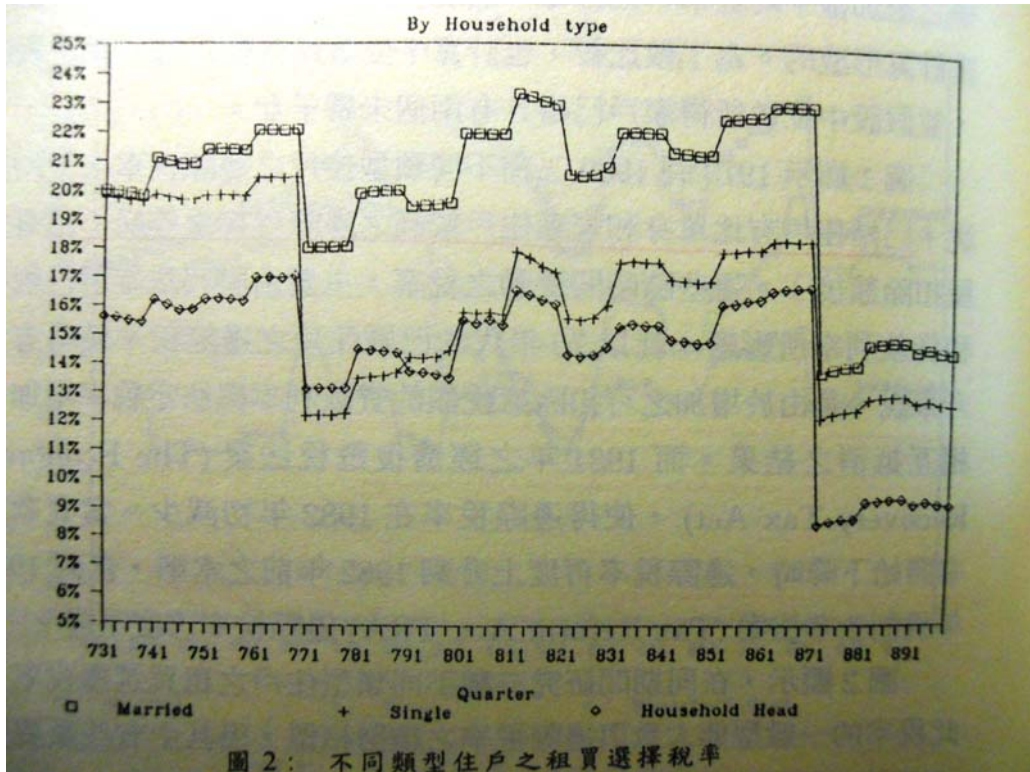


圖 2： 不同類型住戶之租買選擇稅率

圖3中等級住戶的邊際稅率和租買選擇稅率。

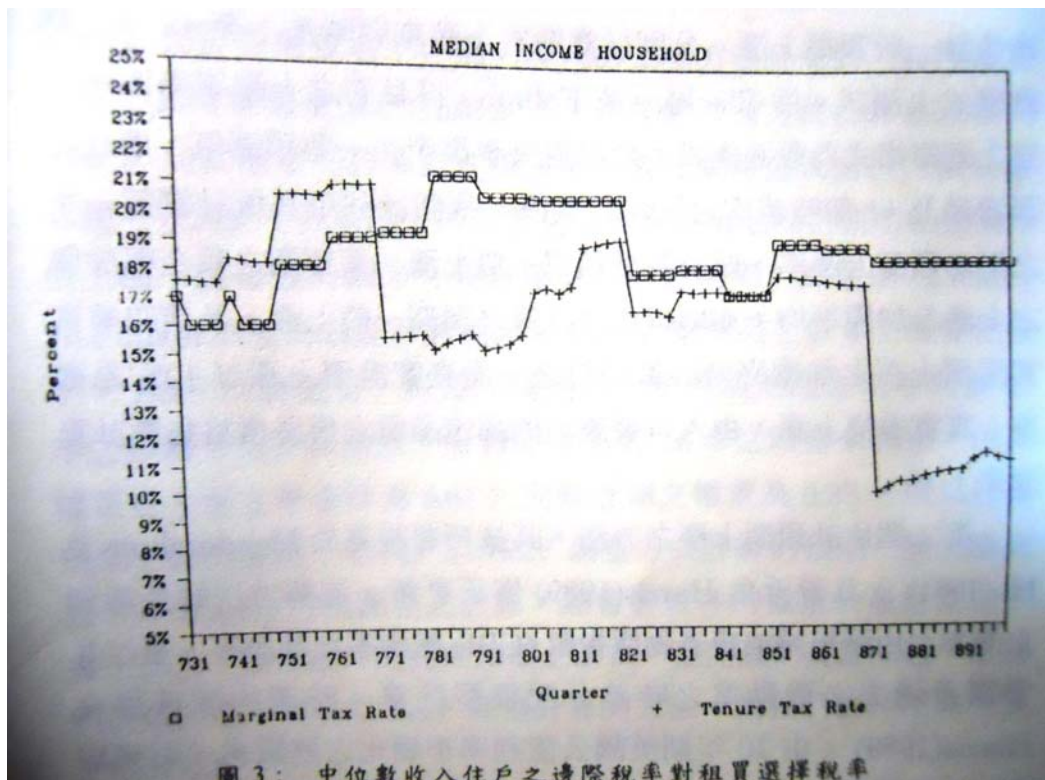


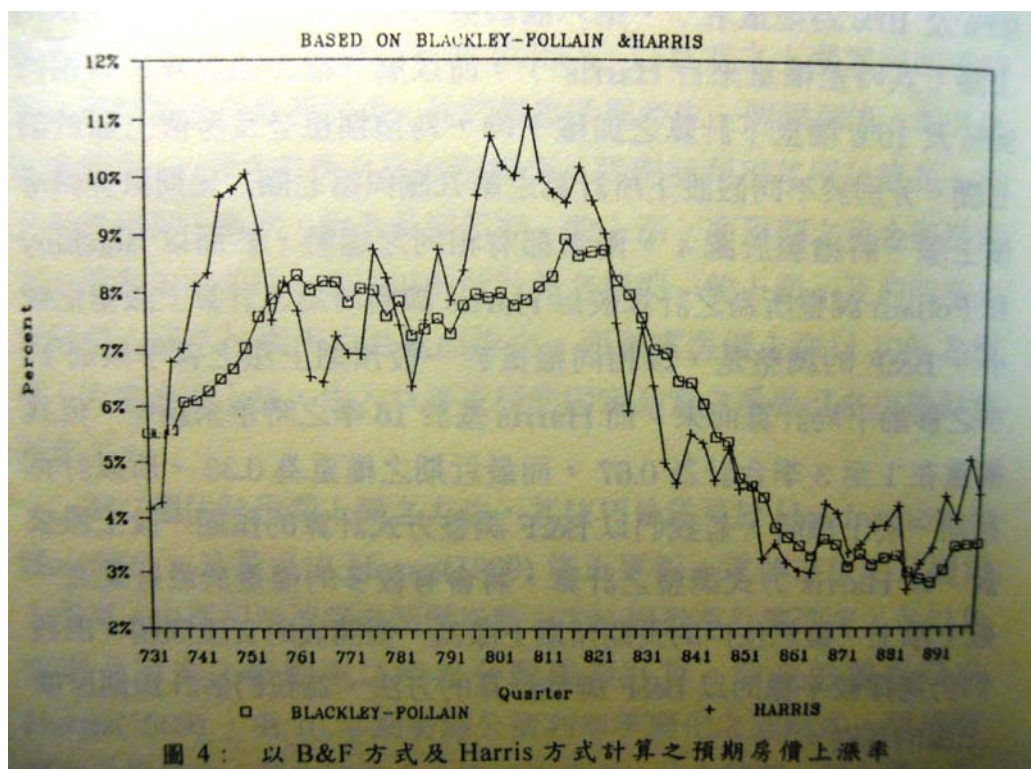
圖 3： 中位數收入住戶之邊際稅率對租買選擇稅率



## 預期租金和房價上漲率

- 自用住宅使用成本=現金支出費用 - **租金和價格的預期增值** + 自有資金機會成本
- Blackley & Follain法(B&F法)
- Harris法(H法)
- 兩者的趨勢相同，但B&F法的波動幅度較小，所以選擇使用B&F法估計的預期上漲率。

圖4.B&F法和H法計算的預期上漲率



# 自有資金的機會成本，報酬率

- 利用稅後資本資產定價模型(Capital Asset Pricing Model, CAPM)

- 資本加權平均成本

$$WACC = (1 - t_{ij})i(d) + (1 - tP_{ij})\beta * MRP$$

- $(1 - t_{ij})i(d)$ ：稅後負債率(after-tax debt rate)
- $tP_{ij}$ ：風險貼水稅率
- $\beta$ ：不動產報酬和市場投資組合之共變數，再除以市場投資組合之變異數
- $MRP$ ：市場風險貼水(market risk premium)

圖5不同類型住戶的邊際使用者成本。如預期，**已婚住戶具有最低年成本**，因為他們抵扣的住宅費用有較高的邊際稅率和較長的預期持屋期間。

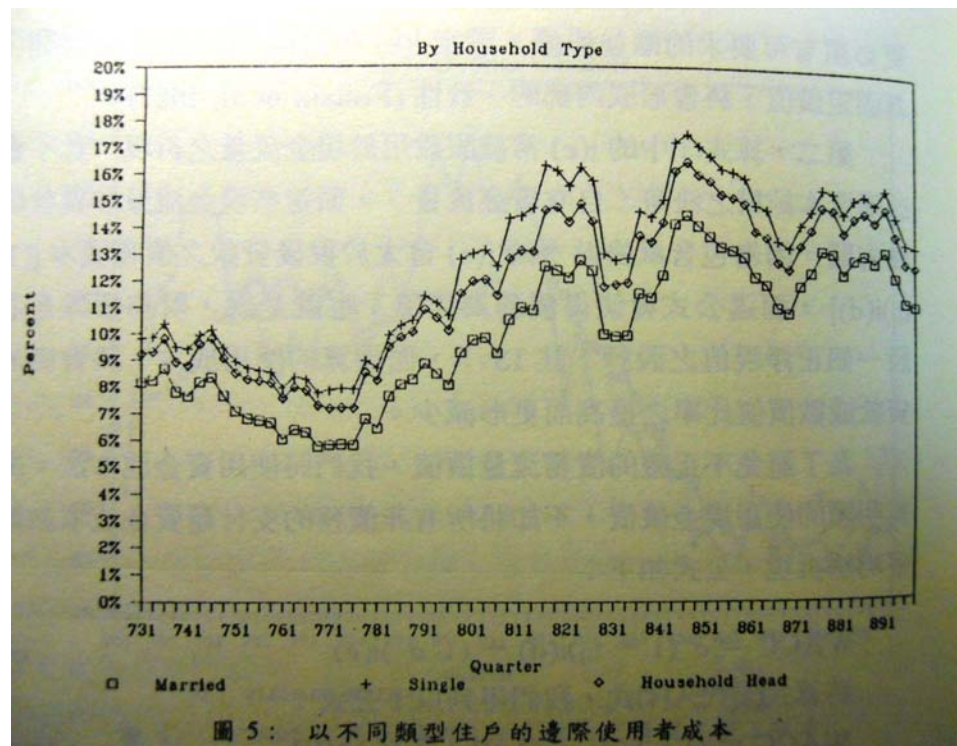
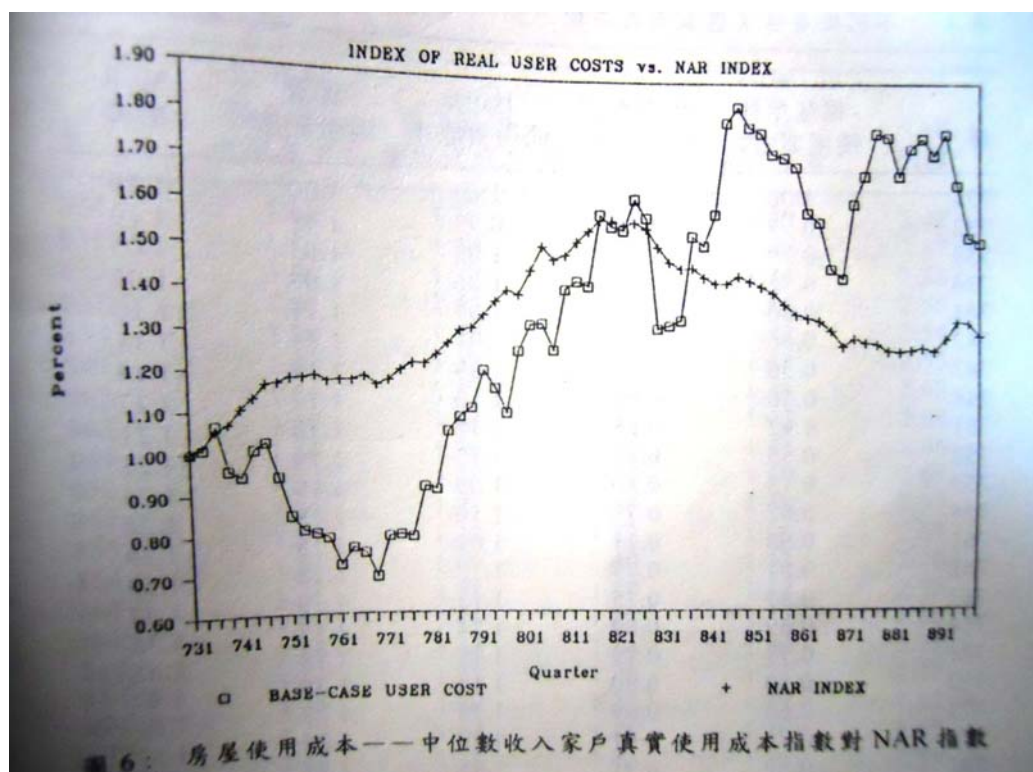


圖 5：以不同類型住戶的邊際使用者成本

## 使用成本和負擔能力之比較

- 衡量支付負擔能力的**現金成本**vs衡量真實自有經濟成本的**使用者資本成本**。
- 美國不動產經紀人協會(NAR)每月編製的居住負擔能力的國家綜合指數。NAR指數。
- 將前面算的使用者資本成本和NAR指數、現金成本做比較。

## 圖6中位數收入家戶真實使用成本指數 vs NAR指數





## 使用成本和現金成本、NAR指數的相關係數

相關係數	1973-1989	1973-1980	1981-1989	1985-1989
使用成本-現金成本	0.52	0.79	-0.36	-0.02
使用成本-NAR指數	0.52	0.67	-0.40	0.04
解釋	正相關	較強的正相關	負相關	相關性小或無相關

## 結論

- 以往研究知道稅額補貼會因所得等級不同而有很大的差異，但是以住戶類型區分住戶使用者成本的差異卻被多數人忽略。
- 使用成本與現金成本之間仍有差異，此差異之區別對公共房屋政策之發展是重要的。



## 問題與討論

- 房價所得比是否可以真的反應出民眾的負擔能力？
- **CHI5**
- 經紀人的養成訓練是否充分？
- 法律判決的公平與效率。誰應該負比較大的責任？是否要仲介人負無過失責任？