

## 房地產投資與決策分析第十三次上課紀錄

時間：2015.5.26(二) 9：00~12：00

主持人：張金鶚老師

地點：政大綜合院館南棟

紀錄：高伊葦

出席：廖珮君、莊喻婷、周昱賢、高伊葦、陳信豪、李政諭、侯紹堂、莊凱融、吳承擘、蘇曉瑞、南迪

### 【課程講解】

### 房地產投資與市場分析

老師：房地產總體因素與房地產政策對投資有甚麼影響?投資是廣義的，包含自住與投資，我一直強調房地產投資主要由大環境與小環境組合而成，不管事這棟房子要賺錢或是要自住，都要考慮大環境的影響，例如政策，但在投資時，小環境是比較重要的，若是大環境影響到小環境時，就必須要仔細考量。政策與總體經濟都有分長期與短期的影響，書上 p.188 有提到房地產的四次景氣循環，而我一直強調政策的影響，若是基本面不夠強，政策影響不大，像這房地產下來的原因，主要是因為市場長期過熱，房價過高，而不是因為房地合一稅的影響，這四次的景氣循環都有所差別，有長短期的差別，前兩次的房地產循環主要是屬於金融政策的改變，1987 至 1989 年那次，房價飆漲，股市大好，房價會下來主要是因為銀行限制放貸，導致金融業下滑，資金緊縮，市場衰退，導致後來許多稅制改革的想法出來，導致長時間的市場衰退，一直到 SARS 過後，遺產稅放寬、土徵稅調降，資金回流，一片利多的狀況下，造成房市又開始變好，政策與小環境相比如何影響房市是可以拿出來多做討論。

政策有分很多種類，金融政策與稅制改革的政策會對房市有較大的影響，還有哪些政策會影響房市?例如農地使用的政策、都市計畫的變更，有些對住宅用地的增加或縮減有較大的影響，從都市計畫向下走，像是建築相關的法令，例如取消容積獎勵，但這些政策的討論有時會被誇大其實，有些影響力沒這麼強。其他像公共建設的政策，對周圍房價也會有所影響，業者時常作為賣點，大肆渲染，但有時也是被過度宣傳導致房價上漲。最近的青年宅、社會住宅會房價的影響又是如何?如何來看到這些政策對購屋決策的影響?

像上週記者問我，主計處要調降 GDP，對這樣的意見如何，我認為不意外，像建築業不好，許多公共工程也不好做，大環境不好的狀況下，總體經濟如何影響房價；金融市場裡:利率提升，各種不同的變化，股票市場

不好，外資開始撤離，大環境的變化對投資行為有甚麼改變嗎？另外，選舉的狀況對房地產投資是正面還是負面的，相對這次政黨輪替的可能性滿大的，對房地產又是如何的？說了這麼多都是強調大環境的變化對個體的行為投資有甚麼樣的影響？書上第五章，除了政策，也提到了選舉、兩岸關係、奢侈稅，對房價的影響，希望大家可以想一下，從政策到經濟至選舉對房產有產生怎麼樣的影響。

凱融：像是大陸的總體經濟好的時候，對房地產反而是沒有這麼支持，若是房地產沒這麼好時，政府反而會全力拉抬，

老師：大陸是比較特別的，由政府全面掌控，台灣是大市場小政府，但現在慢慢開始轉變，地方開始影響中央，我可以感受到中國大陸是大政府小市場。

凱融：大陸除了政策會影響房價，像中央出台的限購令，地方政府為拉抬經濟，會提前政府鬆綁。

老師：什麼事最重要的？

佩君：金融政策是最直接最重要，選舉也很容易開空頭支票，因此金融政策是影響房價最直接。

喻婷：台灣很多關於房地產的政策，主要還是希望房價下降，像做案子時就是觀察到許多都是供給量降低，但價格不會降

承燁：看以前房價下跌的情形都是政府出手管制，總體政策對房價影響是很大的，用一些管制與手段規定一些政策是非常必要的，之前看過一些文獻，政府的資金多集中在建築業時對經濟反而有不好的影響，現在的稅制改革抑制房價的狀況，但因為政府較偏右，因此打房的效果較不容易顯現，像其他國家較注重勞工階層。

昱賢：像現在的政策林林種種，但不同的政策影響不同的族群，主要看政策是消息面向是選舉，藍、綠政黨對房地產不同的影響，另外基本面的影響對房價比較有實質的影響

南迪：若是從我這邊的看法來說，房價就是用房子來反映財富，政府可以做的影響有限，比如說，香港已經沒有多人有房子，但政府也不能亂打房，因為對有錢人跟中產階級房子是主要的資產，因此不能因為青年沒有房子就開始打房。以現在的狀況下，利率沒有降下來房價是不會降下來的。

曉瑞：我對金融面沒有意見，從歷史資料來說對房價的效果是最強的，我提供幾個面向跟大家討論產業政策是很重要的影響，直接影響到產業用地的需求，但他也影響周圍住宅的需求，同時也影響到國際貿易的部分，同樣跟東協國家比較，我們的優勢較差，可以看出產業需求增加，對當地用地也會增加，還有一點，人口及移民增加，像是外勞的增加，可能外來人口對我們用的需求也會有所影響，另外幾點包括：科技進步、交通建設、國內產業發達，最後回到一點，為什麼要打房，從第一節課討論到現在，主要就是

因為房地產影響經濟，所以政府才會想藉由社會住宅等公共住宅會影響房價，但只要量不夠大的話是不會影響到房價。

南迪：我想請問台灣的公共住宅大約占多少？

老師：台灣的公共住宅非常有，看你怎麼定義，但公共出租的社會住宅總共是少於 1%，相對於中國、香港、歐美這些國家不同，土地大多由政府持有，因此在公共房屋的供給上相對少。我要提醒大家一點，大家都強調金融政策，只有利率的影響，才對造成房市不穩定的狀況，但目前因為長期房價高漲，房價泡沫大時，任何一點政策都會影響，造成不穩定的狀況，因此許多的政策都有可能造成房價的變動，在我看起來，今年是相對反轉的一年，過去從量縮現在開始價跌，現在跟過去不同，從外圍發酵，現在從市中心直接反應，市場上可能會要三、五年來影響房價，長時間的影響，但若是以歷史資料來說，價格波動不會有這麼快的變化，大概需要三至五年緩著陸，對個體小環境會有較大的影響，未必要等到金融政策出台，才會影響到房價，再加上其他的租稅政策，改善長期制度的不合理，健全房價制度，產生的加乘效果，可能要更審慎判斷這次的調整與變化。

### 【文獻導讀】報告人：凱融

凱融：美國的一個平價住宅(公共住房，可負擔住宅)的現狀，總結了平價住宅的文獻，1980 年至 2000 年平均價格從 62,200，上漲至 1,661,000，雖然經濟有在成長，但這樣的成長對於房價來說還是過高，主要在強調整理特文獻對於平價住宅的使用現況，美國擁有的資源要如何分配，來決定和總族群或是各階層收入的族群要如何分配或討論。

老師：有何心得？

凱融：看完這篇文獻，主要不同的地方就是國情的差異，這篇主要在討論美國，影響的狀況也有所不同，這篇文章對於平價住宅的供給持保留的態度，平價住宅主要無利可圖，需要由政府來主導，但由哪個階層由政府來主導就有所爭議，且不同族群保障住房地實現較難達成。

老師：我想這篇文章可以看一下，美國的公共住房，平價住宅，我們可以多學習一點其他國家的實施狀況，特別是量的供給，美國平價住宅也是屬於較少，但美國比較強調需求，例如租金補貼，而不是強調供給的方式，因此長期之下，不會提供大量興建的住宅，而是以租金券的方式，而台灣較多是購屋與供給的補貼，像是購屋的補貼，或平價住宅興建，而美國在供給方面認為較容易造成貧民窟效應，或是標籤化的部分，且美國又是多種族群的大熔爐，在少數民族的補貼上又顯得更為重要。台灣的公共住宅提供上也有限，因此影響房價的價格上也有限制

紹棠：看到台灣不會出現的問題，例如種族的問題

老師：在美國種族與低收入戶的問題需要非常強調

曉瑞：社會住宅有沒有提升經濟的能力，當一個國家的人民，需要花大部分的資產來購買房屋，很明顯必須要節省其他的消費支出，卻不會增加 GDP，但若是購買社會住宅，會增加可支配的所得，去消費其他的東西，可能比較能影響經濟成長力量。

老師：第一個問題，住宅投資對 GDP 成長的影響的目的地何在？這裡面有不同的解讀與討論。這背後隱含社會住宅產生的社會福利如何？最後要問的問題社會住宅對居住有最好的配置方式，還是影響經濟成長最高？

信豪：社會住宅在台灣的政策溝通非常差，一般民眾對社會住宅汙名化的情形還沒有解決，像我家周圍附近新建社會住宅，若不考量標籤化的問題，但卻沒有跟地方居民溝通，且政策連貫性非常差。

南迪：實際上台灣很多大企業重點都不再台灣，大家對經濟的發展沒有在像上提升的效果，反而是保障自己的財富

老師：當然這是不同的問題，社會住宅隱含社會公平、資源的分配

政諭：過去在討論社會住宅時，有討論很多國外的案例，那台北市最近的報告都寫一些願景部分，我認為可以參考國外的狀況。

昱賢：科 P 說過社會住宅可以達到 5% 的供給，可以抑制房價的上漲。但像是浮州合宜住宅，都是由建商與民眾溝通，政府都沒有出來負擔責任。

承擘：社會住宅是不是真的可以影響房價是有疑問的，在選舉前六都的選舉人都會提出以後會提出幾萬戶的社會住宅，現在變成一種流行或口號，現在台北市比較有在實施，但實行上可以看到十分困難，住宅法提到社會住宅是由政府管控，因此政府是要附上一定責任。

喻婷：社會住宅是比較廣義的定義，沒有確切的定義。

老師：國外提到的平價住宅主要是只出租。

珮君：國內的社會住宅租金都是落在二萬左右，若是年輕人剛出社會的薪水，可以真的符合需求嗎？

老師：他山之石可否攻錯？可以皆由其他國家的實施來借鏡。

## 【個案報告：台北日內瓦】報告人：蘇曉瑞

本周報告的個案是台北日內瓦，位於文山區政大二期重劃區，在政大附中旁邊，離北車不遠，離棕線，動物園非常近，開車大約八分鐘，其他交通方式，離木柵交流道九分鐘，距離 64 快速道路大約 20 分鐘十分快速，周圍設施，政大附中、貓空、動物園、政治大學，鄰避設施包括，老街美食、焚化爐，但影響不大，周圍環境優美，整體規劃好。

台北日內瓦，規劃坪數大約 80-130 坪，大建案格局，公設比 30-40%，49-57 萬/坪，屋齡五年，推劃分標準房與豪華房，以整體台灣的狀態，至 2014 已攀升至高點，以投資購買分析，以收益法判斷，是貴了一點，但用其他條件比較，居住環境優美，生活品質佳，短期變動較難判斷，以長期來說，從 90 年開始到現在呈現線性向上成長，因此以其他條件觀察，其差異價格的價值是否合理，是以個人的心中之尺判斷，以我的的心中之尺是認為合理的。

凱融：標準房是 76 坪四房，算是滿大的，裡面是精裝修嗎？我是覺得滿有投資價值的，且有政大支持，未來滿有增值潛力。

珮君：我認為太豪華，投資部分應該也不會。

喻婷：自住應該也不會。

承曄：我應該會買，我大學去住了三峽，大學附近的房子機能都很好，就算標準房也是非常舒服。

昱賢：我應該也會買，我現在住在南京東路附近，坪數真的非常小，而且也要七八十萬，所以這邊大該 50 萬，應該會選擇購買。

政喻：環境來說非常適合居住，環境清幽，以自住考量，我會努力讓自己居住在這邊，投資意願較低。

南迪：有錢就可以買，對有錢人來說，滿不錯的。

信豪：小時候滿常去玩的，房價水準相對其他地區滿高的，大學之後因為課堂需求，也滿常做導覽的，所以對當地有一定的了解，隱蔽性、寧適性滿好的，自住可以考慮。投資部分，周遭環境部分租金水準也不是學生可以負擔的部分，因此不是很好的投資標的。

伊葦：我同意信豪所說的，就投資部分我認為不是很好的投資標的，因為就時機而言現在是房價最高點，未來增值性而言有限，以環境來說，周圍高中遭上出入可能會塞車，寧適性也有所影響，就自住來說，單價實在太高，且交通不便，生活便利性也有待加強。

紹堂：我跟學長的想法比較不一樣，若是居住在這裡上班或是上學就比較需要開車，且偏離主要交通路線，生活機能比較差，周圍便利商店也沒有，所以自住部分，可能也不會選擇，就投資部分也不太選擇。

曉瑞：如果你口袋夠深，有錢人會考慮周圍環境多餘商業設施，且文山區房價穩定，較沒有大起大落的部分，大家可以重新思考。

老師：最近的豪宅房價開始下滑，有錢人反而不想買房，這產品面積很大，需要大戶人家才有其必要，在座都不是大戶人家，真的有這個必要嗎？旁邊還有國宅，環境是不是真的這麼好，二期重劃區最令人詬病是交通不夠便利，過去是純住宅區，現在大家習慣住商混合，所以看個人習慣或選擇而言，價格部分，應該還有討論的空間，就投資部分，二期重劃區的供給非常多，也不算稀有商品，二期重劃區的房子屬於中上，而不算頂尖，所以若是了解行情，七千多萬算是高價的商品，算是中上商品，而非最優的，除非重視大面積生活空間與學區的部分，但就文山區來說還是優質產品。