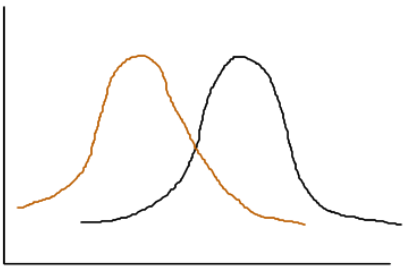
住宅市場與住宅政策第六次上課紀錄

時間：2015.10.27(二) 9：00~12：00
主持人：張金鶚老師
地點：政大綜合院館南棟 270622
紀錄：廖珮君
出席：張金鶚老師、柏偉、珮慈、昱至、怡潔、麟雅、智揚、喻婷、珮君、立寧

【課程內容】

老師：今天討論主題為住宅選擇及財稅問題。Housing Choice 一直是房地產的重要課題，租買選擇只是財務問題嗎?台灣人為何一味地買房而不租房?區位選擇、產品選擇也是另一項重要課題。最近的房價下滑、買氣不佳，仲介業者大吐苦水，媒體風向跟著轉彎，實在令人遺憾，難道大家忘記當初健全房市的初衷，等會想聽聽大家有何想法?此外，課程最後將討論 Taxation 問題，稅負改革可以做何結構性改變，又會如何影響租買選擇?

老師：租買選擇可以分為主觀及客觀部分。當客觀條件許可（負擔能力），選擇不會有問題，想怎麼做都可以，但是我們能力（預算）有限，加上不動產非常昂貴，租買選擇就顯得重要。以前房價所得比只有 5~7 倍，現在是 15 倍，或許北、中、南部的房價所得比略有不同，例如中、南部的房價所得比較低，但這樣房價就合理嗎?常有人問何謂「合理房價」?簡單來說可以觀察所得成長及房價成長趨勢，當所得不漲，房價高漲，這樣的房價就不合理。本週閱讀文獻 Lin（2014）試圖以分量方式探討不同所得階層的房價所得比。如右圖，隨著時間變化，建物會折舊，低所得品質房子增加，高所得品質房子減少，顯示低品質房子過剩，高品質房子短缺，如 Mills（1994）。（右圖: 縱軸:所得、房價；橫軸:房數、家戶）



老師：不同所得的租買選擇怎麼看?高所得者對房價沒有感覺，中所得者則是拚老命買，低所得者根本買不起。在台灣，我們為何選擇受限，缺乏自由選擇權?有什麼非買不可的原因?

智揚：受到客觀因素影響，如金錢。

老師：大家買房是不是只想賺錢，而不是 For your life，此外，社會壓力(結婚、生子)因素限制我們的選擇，社會價值觀灌輸大家沒買房就是 loser。換個角度思考，大家何不把買房的錢拿來投資自己、豐富視野?

老師：我們為何不租房子要買房子? 簡單來說，租房沒有安全感，無法自由裝潢居住空間，沒有家的感覺。以前去瑞典參訪，當地公共住宅在居民住滿一段時間後，居民有優先購買權（right to buy），可是當地居民沒有非買不可的觀念，與台灣相差很大。反言之，台灣之所以沒有自由選擇權是因為租屋市場不健全，租屋品質低落導致大家沒有選擇只能買房。

老師：各位同學對租買選擇有何評論?

喻婷：前陣子看到新聞說蛋黃區的房價破了，但事實如何還要再觀察，另外，我覺得租房子也無不可，但是長輩可能覺得沒買房不妥，買房子就是一種成就，像是結婚生子之後這些都需要考量。

珮君：還是會買房子，不過會等結婚生子確定工作地點後，如果在中南部或許能住到品質較好的房子，房子帶給大家的就是安定感。

麟雅：我還是會買房，因為有安全感、歸屬感，應該會先住在市郊，先通勤，年老後再到市區便於醫療。

珮慈：我想買房子，身旁也有朋友不買，現在都在談社會住宅，卻沒有談到健全租賃市場的部分，我們可能老了就沒有人要租房給你，所以有疑問的是為何現在沒有對租賃市場有進一步規範。

立寧：社會價值觀的壓力很大，特別在華人社會，不管是求學或買房都是。不念大學是能力不夠嗎?不買房子是不會賺錢嗎?大家對彼此生活的尊重性是否不夠?再者，目前租屋品質真的很糟，也是讓我們選擇買房的原因之一。此外，現在的社會住宅品質都不錯，年輕人剛出社會有機會住在這邊，但是未來所得增加超過了受補助條件，這些人是否被迫回到低品質租屋市場，這是很有趣的問題。

怡潔：選擇買房子，第一，房東比較不喜歡租給老人，第二，房東限制多使得租屋沒有家的感覺，最後，買房絕對不會買台北，而且居住、工作地點不應距離太遠。

昱志：撇開台北不說，郊區的房價所得比在可接受範圍的話，還是會買房，因為每月租金、貸款不會差太多，雖然覺得一味拚房不對，還是有需要買房的觀念。

柏偉：未上課前自認絕對不買房，因為了解這個市場很麻煩，上課後有改變想法，原本居住會以租房為主，但是剛剛用聯合報的試算表計算，每月多付 1 萬多塊就能擁有我現在租的房子，這種條件下當然願意買房。

智揚：租買選擇受傳統價值觀影響，就像是人生里程碑。然而，自己住鄉下，在都市工作租房就好，退休後回到鄉下再買房就好。

老師：年輕人應該買房還是投資自己，太早買房反而綁住自己，老師鼓勵年輕人多投資自己，迎接機會與挑戰，豐富人生視野。我同意剛剛同學提到年老時在買房，而不是年輕時就買房。就財務試算而言，租房絕對比買房便宜，租房是房東補貼房客，但是背後會有資本利得，使得多數人認為買房比租房划算。日本人絕對不買房子，因為日本失落的 20 年，會在日本買房的只有外國人。在台灣，大家不合理還要買房（損人不利己）這樣合理嗎?

老師：本週德國的影片，大家有何 comment?

智揚：影片中兩人的價值觀不同，台灣人真可憐，影片是 2012 年拍的，藍師傅現在應該更慘了，藍師傅也說讓他再選一次自己絕對不買房。

柏偉：藍師傅的決策過程很特別，買房在郊區，租屋在市區，感覺是受到傳統價值觀影響，為了心安而買房；而德國人 Robert 沒有結婚，會不會因為是在台灣所以他不租房，說不定回德國之後可能就會買房?

怡潔：從影片中可以感受到藍師傅的壓力，另外因為德國的租屋市場很健全，Robert 在德國親戚的都沒有買房子，這也是影響 Robert 願意租屋的原因。

立寧：為何台灣人需要買房才能有安定感?台灣人是不是沒有安定感與自信。像是外國人願意把賺來的錢拿來旅遊或享受生活，台灣人就比較保守，需要透過擁有房子拿取得安定感，這也是台灣需要進步的地方。

珮慈：台灣主要受到價值觀影響。

麟雅：印象深刻的是藍師傅說不會再買房，但是台灣受到大環境影響，藍師傅當初如果不買房子，他現在會不會也再後悔呢?

珮君：藍師傅為何要買房又要租房?他似乎把太多重擔攬在自己身上。

喻婷：主要受文化觀念影響，像是之前有看愛爾蘭的影片，他們就覺得一定要買房子。

老師：現在年輕人價值觀逐漸改變，例如不一定要結婚，但大家說到不動產反而變得傳統。本週大家可以試算聯合報的買房租房支出試算並做出評論，也談談適當的租買選擇應如何考量。

老師：接下來談區位選擇跟產品選擇。區位怎麼選?捷運最後一站 v.s 前一站?，距離捷運 5 分鐘 v.s 10 分鐘?，大馬路上第一排 v.s 第一巷?市區 v.s 市郊 v.s 郊外?選擇與 trade-off 息息相關，個人認為市郊是比較好的選擇，離市區不會太近，但也不至於太郊外，例如，文山區就是很好的居住環境。產品選擇與自己的居住習慣有關，例如，上班族很晚才回到家，對他而言，家裡只是睡覺的地方，房子的品質其實不用太好。產品如何選擇與每個人的生活經驗有關，況且買房是重大決定，各位決策前不可不慎。

老師：接下來是稅賦問題，住宅稅負的重要觀念是自住與非自住，投資與消費。本次的房價下滑不是因為房地合一稅，而是持有成本的關係，最近社會出現不打房聲音，但政策實施的目的是為了健全房市，從來不是為了打房，我認為財政部長近日言論相當合理，雖然仲介業大喊吃不消活不下去，但是仲介營業據點跟便利商店一樣多合理嗎?

報告主題：Mills & Hamiton（1994）Housing Finance and Investment, Lin（2014）Why homebuyers have a high housing affordability problem: Quantile regression analysis

報告人：怡潔

第一篇 Mills & Hamiton（1994）Housing Finance and Investment

本篇主要討論市場及稅制如何造就具差異性的住宅所有權型態。從會計恆等式來看資產（asset）=負債（debt）+權益（equity），從公司角度，資產=債券+股票，從不動產角度，資產=抵押貸款+所有權憑證。債券及抵押貸款差異如下：

債券	抵押貸款
每半年付利息，本金期滿一次清	每月付利息+部分本金
公開對外發行	借貸雙方
有期權（call option）	有期權（call option）

而文中介紹五種抵押貸款，說明如下，作者認為選擇抵押貸款種類的準則是以付款折現現值最小者及個人財務規劃為首選。

- 固定利率抵押貸款（FRM）：固定利率、付款金額、分期償還。
- 指數型抵押貸款（ARM）：固定期數、半年或一年後定期參考市場利率調整、有設利率上限。
- 升值共享抵押貸款（SAM）：利率較低、期滿分享增值利得。
- 逆向年金抵押貸款（RAM）：貸方每期付款給借方，期滿借方還款或將不動產移轉予貸方。
- 按物價水準調整抵押貸款（PLAM）：固定利率、固定期數、貸款餘額定期按通貨膨脹調整。

接著介紹住宅稅(類似台灣房屋稅)及所得稅，美國的住宅稅通常出租房屋大於自住房屋，而所得稅的稅基必定包含「出租房屋之所得」。出租房屋的住宅稅是併入個人所得稅計算，此情形與台灣相同，所得稅稅基=租屋所得－正常支出（貸款利息、保險、維修、折舊、水電、銷售），出售時須課資本利得稅（〔賣價-出售交易成本〕-〔買價+購買交易成本〕-累計折舊）；自用房屋的住宅稅因為無法計算租金，故無法課徵所得稅，不過可從所得稅中扣除不動產稅及貸款利息，此外，美國的資本利得稅優惠與台灣規定類似。相較之下，美國的稅制設計對自住房屋者較友善。

最後提到租買選擇，美國買、租的比例分別為65%：35%，租與買的差異主要為稅制的不同及交易成本（買屋交易成本大於租屋交易成本），作者認為居住時間越久，越適合買屋。

第二篇 Lin（2014）Why homebuyers have a high housing affordability problem: Quantile regression analysis

本文採用OLS、分量迴歸方法探討不同所得下的房價負擔能力，哪些類型的家戶有房價負擔能力的問題?哪些類型的高PIR家戶仍會購屋?高PIR=高房價負擔能力問題嗎?

一般計算房價所得比會採用中位數，即PIR=自由市場房價中位數/家戶年所得中位數，根據2006年資料顯示，大部分歐美國家PIR小於6，亞洲國家大於6，部分國家甚至大於9，然而這樣的計算方式可能忽略了住宅品質、財政限制、所得包含無能力購屋者，導致可能高估PIR，PIR有很多的計算方式，本文採用PIR=各個家戶房價/各個家戶年所得。

研究結果顯示，90%分量以上之高PIR者特性：以投資為動機、有較高預算、較低所得、購買台北市面積較大的新成屋的人會有較高的PIR，因此負擔高房價所得比者未必係以居住目的購買，亦即高PIR未必等同於有房價負擔能力問題。

報告討論

智揚：請問 call optiong 是什麼意思?

怡潔：提前償還的意思。

老師：這是選擇權的概念。

老師：第一篇提到 Fix rate 及 ARM，目前台灣只有 ARM，這是對貸方有利，FRM 對借方比較有利；SAM 是 HAPN（住宅增值參與債券）的變形，強調房價增值借貸雙方如何分享；RAM 就是以房養老的概念。在美國強調自住房屋、出租房屋 Taxation 的不同，即鼓勵自住，但不鼓勵投資（短期買進賣出）。第二篇在說為何台灣有這麼高的房價所得比還在買房子?國際上比較都是用中位數，其實會有偏誤，因為中位數包含買不起房子的人，所以會偏高估計。本文將買方分為投資與自住，很明顯地看到投資人的房價所得比很高，如果賣得出去，投資人可以大賺一筆，若賣不出去，投資人會面臨財務危機。本文的重要貢獻是說明台灣房價的不合理情形，且特別挑出投資客作分析，與其他文章相比有較細微的分析。