Journal of Real Estate Literature ，2: 169-195 (1994)
1994 American Real Estate Society

住宅市場與住宅政策課程報告

Economics of Brokerage: An Overview

ABDULLAH YAVA E}
Smeal College of Business ，Pennsylvania State University，409 Business Administration，University Park ，PA 16802

報告者：96356504 資博七 楊學隆

摘要

- 本論文主要提供一經紀業務機構的經紀分析以及其文獻上問題的概述。
- 除了已被文獻檢視的經紀業務議題，本文也探討一些未來研究潛在途徑的論點。

前言

- 眾所皆知市場配置如果有中立的*拍賣*出價者 (瓦爾拉斯Walrasian ancitioneer)，也就是有完全競爭，是非常有效的。交易者可以在已知市場定價的狀況下，任意買賣他們想要的數量。
- 但這對房地產市場和很多其他市場來說是不合乎現實的假設，因為業主們對於地點、保留價格和交易對象有著不完全信息，還要費力找出所有資料，這裡面就牽涉了兩個無效的資訊來源：
  - 一個就是匹配的不確定性，搜尋強度的多寡端看對方客觀程度，
  - 另一個研究市場上可能無效的來源，就是Diamond著名的Coconut 模型，研究經紀學可能存在的多重均衡，若一個玩家很努力的在研究，也認為每個人都是如此努力研究，反之亦然，這樣的自我實現就會造成兩個均衡。如此一來可能會陷入Pareto支配的均衡現象，一旦這種現象發生，就被認為會產生協調失敗。
- 這兩個無效性的存在，暗指第三方可能藉由使部分或全部客觀性內在化，以及降低部分或全部Pareto(帕瑞圖效率)支配均衡，減少形成匹配的不確定性而獲利，這是針對房屋市場以及許多研究市場，像旅行社以及股票市場的專員和經紀業務，人力顧問、獨立保險仲介、婚姻介紹公司等存在的主要解釋。
-
- 由於房屋交易市場的複雜性，仲介還履行了其他功能。每個資產都是獨特的，還包含很多因素(像區域劃分、出租使用規範、稅務還有財務期限)都會影響資產的價值。大部分交易者不會有這些資訊，而仲介則可在提供更好的配對方式之外，協助業主登記項目、定價、還價、簽約、財務以及保險階段。

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.1 資源配置和經紀業務

- 一個機構的經紀表徵可以用評估該機構在經紀上的資源配置來斷論。房地產(住宅及非住宅的資本股值以及耐用消費商品)- (Smith Rosen, and Fallis,1998)使得全球財富上升百分之38，而且經紀業務在房屋市場銷售單一住宅佔了百分之81。

- 經紀業務方面的配置有兩個爭議l：
  - 一個是仲介服務資源配置的數量，一般相信有過多的資源投入經紀業務的服務。
  - 另一個則是房仲公司被認為有非價格競爭的投入，造成著重於服務的品質和數量，並且有更多員工招募。其影響業主對於市場研究多寡的付出，Jud and Frew發現有經紀業務幫忙的買家比自己費力找房的買家對房屋有更高的需求。除了資源配置，業務經紀還會影響房價，也就是影響業主市場和其分配的福利程度。以下章節解釋此部分

為了要了解房仲對於房價的影響，我們需要分析影響賣家預定價格的因素。即使在談價過程中會受到影響，我們假設交易價格和賣家的預

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.2 經紀業務對於房價的影響

•為了要了解房仲對於房價的影響，我們需要分析影響賣家預定價格的因素。即使在談價過程中會受到影響，我們假設交易價格和賣家的預定價格是有正向相關的。

•因此，對於賣家預定價格的提高有下面影響:

- 1.更高價- 附帶條件的出售
- 2.較低的出售可能性
- 3. 給房仲更高的佣金，附帶條件的出售
- 4. 經紀業務取得佣金較低的可能性。

- Slant 研究前兩項影響，證明透過房仲出售的房屋可降低或提高原訂售價
- Colwell和Yavas 納入第三和第四項影響，對於Salant的結果持保留
- Yavas反證由於交易價格已在還價的搜尋過程被決定，重要的是仲介影響還價過程的結果。他聲稱結果將導致價格提高 (但佣金則減少)，反映佣金將由雙方負擔的事實。一方支付的佣金分攤，使得交易的價格取決於兩方講價的力量。
- Frew和Jud 定下賣方將部分(大概一半)的佣金以提高售價的方式移轉到買方的
- 結論。
- Yavas發現仲介在他們的案例中，在房屋賣價上，似乎沒有顯著的影響。

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.3 經紀業務的佣金結構

房仲的佣金可為以下三者之一 (或者一個混合)

1. 買價的成數

   價格風險由賣方和仲介分擔，房屋的售出價格對雙方獲利都有影響，還有可能發生已下兩種狀況:

   1.低售價的賣方所得到仲介的努力就不高

   2. 高售價的賣方必須付給房仲過高的佣金

2. 房屋售出的固定費用

   固定費用，價格風險為賣方，因為仲介的佣金和售價是獨立的，可能會導致道德風險，因為仲介目標在盡快售出而不管售價

3. 房屋售價減去賣方原要求售價（淨值）。

   淨值，換句話說，風險就在房仲，因為合約保障賣家一定價格-Pn佣金的淨值。這會使利益衝突的產生。賣方想要將資產賣給第一個高於Pn的買主，同時，仲介想要等到更高價才出售，結果一些原本能接受賣家出價的買家會被仲介拒絕。

Geltner, Kluger和Miller近期的文章留意到兩個替代的獎勵佣金架構，一個是時效獎勵的合約，房屋銷售的越快，房仲佣金比例越高，另一個則是價格獎勵合約，取決於售價比原定價格的多寡。然而仲介和賣主的利益不一致可能會導致道德風險問題。

一個更重要的問題是這些佣金架構如何影響買賣雙方的福利。如果Pb是買方的預定價

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.3 經紀業務的佣金結構

一個更重要的問題是這些佣金架構如何影響買賣雙方的福利。如果Pb是買方的預定價格，Ps是賣方的預定價格，假如PbPs買賣雙方便成交。假設仲介知道(或者設法發現)這個市場的所有買賣預定價格，這些預定價格提供了需求和供應曲線圖1，仲介的目標就是讓配對的買賣雙方能獲得最大利益。

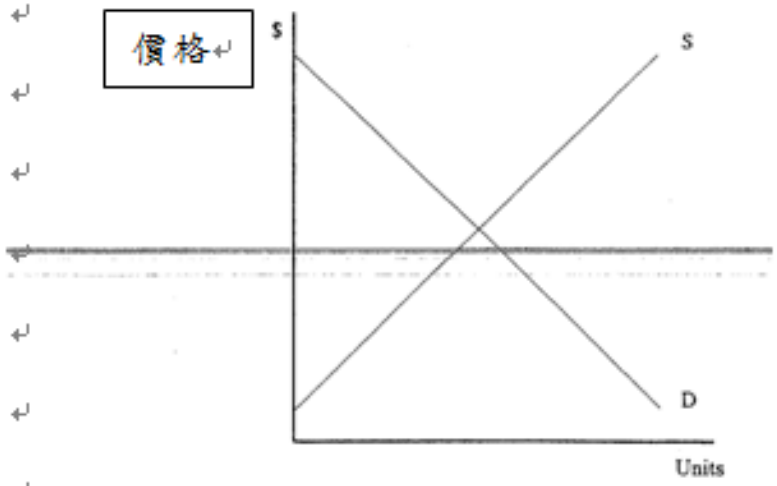

Figure 1.

表1的D是指Demand（需求），S是指 Supply（供給），因為買賣雙方不知道彼此的地點，他們仰賴仲介來找到配對。仲介的目標就是用能將他們利益最大化的方式來配對買賣雙方。

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.3 經紀業務的佣金結構

一個更重要的問題是這些佣金架構如何影響買賣雙方的福利。如果Pb是買方的預定價格，Ps是賣方的預定價格，假如PbPs買賣雙方便成交。假設仲介知道(或者設法發現)這個市場的所有買賣預定價格，這些預定價格提供了需求和供應曲線圖1，仲介的目標就是讓配對的買賣雙方能獲得最大利益。

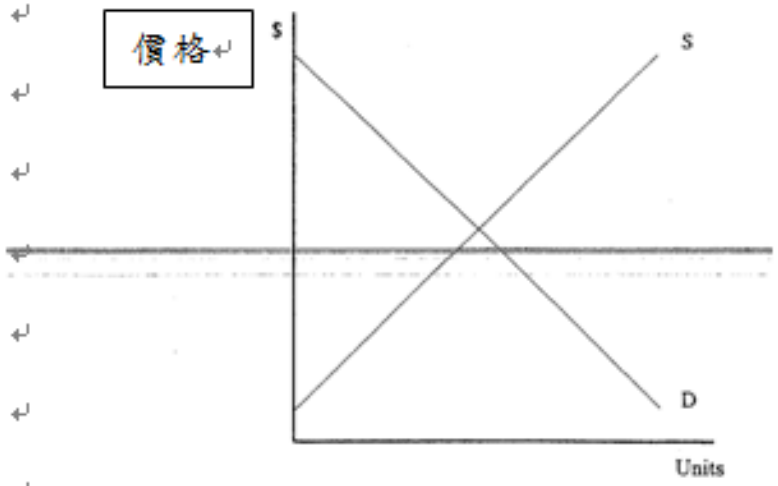

Figure 1.

表1的D是指Demand（需求），S是指 Supply（供給），因為買賣雙方不知道彼此的地點，他們仰賴仲介來找到配對。仲介的目標就是用能將他們利益最大化的方式來配對買賣雙方。

前兩個佣金結構很容易看出仲介的利益最大化策略就是將配對數字最大化。圖2呈現的水平配對數量 (買家A和賣家A，買家B和賣家B)，每個買家和賣家都對應一個同樣的預定價格，因此每個交易者都沒有獲得盈餘/福利。圖2中三角W代表可能的總福利，是未被利用的。經紀上來說唯一的盈餘就是仲介的盈餘，而這在競爭條件下很可能會趨近於零。

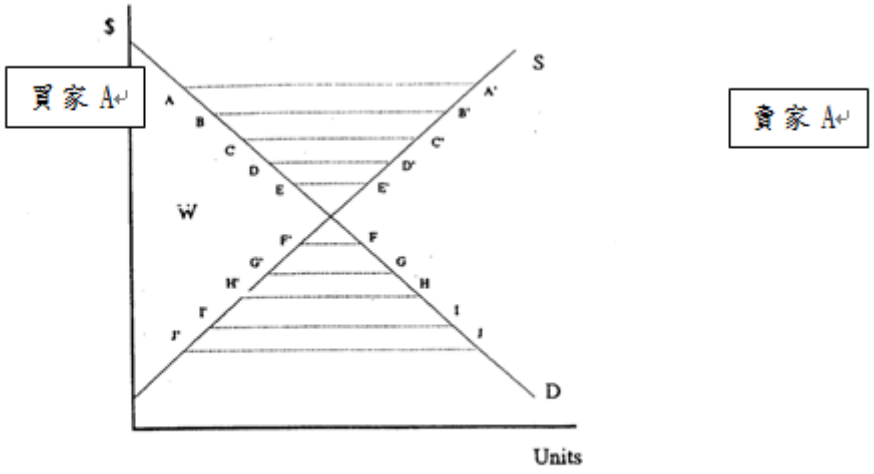

Figure 2.

那淨值之下會如何呢？　仲介盡力將買賣(預訂價格)差距拉大，假設仲介利用她對預定價格的完全資訊，用買家的預定價格賣給每位買家，這些數量對應在圖3預測的垂直數字，注意仲介(或者條約交換的仲介)有操控的力量，可獲取所有可得的盈餘，一點也不留給交易者。簡單來說，以買價的成數和房屋售出的固定費用的佣金，仲介會試著說服買賣雙方以預定價格成交，將配對數量最大化。而在淨值佣金下，她會設法說服賣家不要超出預定價格，而一面勸說買家以預定價格購買。結合福利和這些佣金架構來看，沒有一種佣金架構能將仲介和賣方利益完全導向謀合。

Miceli強調出仲介和賣主間一個不同特點的利益衝突。他指出將所有佣金給予賣方的仲介，將聯合搜尋的功效最大化，也將賣方的利益最大化，但會降低買賣雙方仲介的競爭，因此Miceli總結，在由買賣方仲介分擔聯合利益時，對賣方的最大權益是有衝突的。

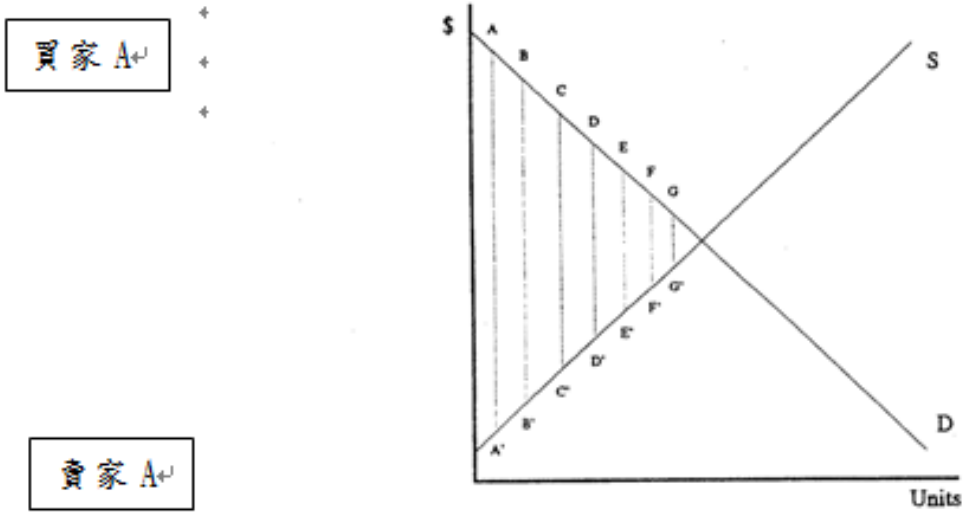

Figure 3.

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.4 多重售屋服務 *Multiple Listing Service*

•MLS或許是經紀業務一行最具代表的特徵，從一個實際點來說，他售出美國(Federal Trade Commission, 1983)百分之74的住屋，就理論來說，他在不完全資訊之下，將房屋市場帶向接近完全競爭的市場，可被視為中立的***拍賣***出價者 (Walrasian ancitioneer)。在MLS之下，仲介會員結合他們的共同資源再創造出個別的資源，也就是他們把所有的買賣方集結。顯然的，在經紀規模上有一定質量上的配對。MLS也對經紀業務組成的服務所造成道德風險問題有重要影響。

•

•一方面，仲介需要和其他仲介一起銷售房屋，因此佣金很可能會被其他仲介分走，所以搜尋所獲減少，搜尋獎勵也減少。另一方面，MLS增加每個房屋銷售的可能性，仲介有機會賣出其他仲介刊登的房屋。

•

•MLS也有另一個角色，由MLS集合的聯合資源也使配對技術進步。加入MLS增加房仲賣書刊登房屋的機會，也給了機會銷售其他房仲刊登的房屋，相對的也增加了其房屋被其他房仲出售的風險，因而分攤佣金。

- 房地產掛牌系統（Multiple Listing Service, 簡稱MLS)
  - 美國的民用房地產交易市場主要是由各州、各城市房地產經紀人協會的房地產掛牌系統（Multiple Listing Service, 簡稱MLS)構成的。賣主與經紀人簽約，將要賣的房子在MLS上掛牌上市。買方的經紀人就可以根據買主的具體要求在掛牌系統上尋找房子，進行交易。目前MLS依然是美國房地產的主要市場，大部分的房地產都是通過這個市場進行交易的。每一個在MLS掛牌上市的房子都有一個號碼，稱為掛牌號（MLS Number）。
- 屋主自售（FSBO）市場
  - 除了房地產掛牌系統外，有的賣主自己打廣告售樓，形成一個獨立於MLS的屋主自售，即For Sale by Owner (FSBO)市場。這個市場過於分散，有的廣告是不同的報紙上，有的是在廣播電視上，有的廣告是在各種大大小小的網絡上。對賣主來說房屋不能達到最大範圍的廣告宣傳。
- 拍賣市場
  - 民用房地產交易的另一個市場就是拍賣（Auction）市場，或所謂法拍屋市場。由於美國的次貸危機，拍賣市場現在成為的一個規模巨大的房地產市場。但是，到拍賣市場上去買房子，風險極高。 除非是專業投資者，一般人很難拿到價廉物美的拍賣房。一些人為了貪圖便宜，對拍賣交易一知半解，就去標價，最後不是竹籃打水，就是賠本生意。
- 開發商市場
  - 開發商推出的新建小區或新建大樓往往不在MLS掛牌。如果你想買這類的房子，可以直接看報紙廣告，或請經紀人推薦。因為有經驗的經紀人可以很快為你找到比較適合你需要的新樓或新區。
- 銀行屋(REO)市場
  - 美國房地產次貸危機以來，銀行通過拍賣收回了大量的房屋。這些房屋有的進入了掛牌系統，還有的沒有進入，形成一個龐大的REO市場。銀行屋市場有兩大類，一類是零售市場，通常已經在各州各城市的掛牌市場中。另一類是批發市場，不是一般小業主可以進入的，只有大投資集團才能進入。銀行會把幾百套房屋加起來形成一個“池”，以低價批發給大投資者。

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.5 經紀業務界的勾結

- 對於MLS一直都有極富爭議的論點，在房仲業常被指出有勾結的現象，假如A房以B房價格的兩倍售出，相同的佣金比就會使A房佣金高於B房兩倍，但A房成本可能沒有兩倍這麼高。MLS有幾個方法杜絕此現象：
  - 例如對於欺騙以及依出售房價比例程度區分服務等級等給予處罰。但如此競爭分級的佣金並沒有為房仲業帶來更多利潤，由於為了招攬更多客戶，仲介公司依附很多無價競爭，例如增加品牌廣告並招攬更多員工，因此反而降低房屋市場的福利。
- Wachter (1987) 宣稱當MLS做為仲介聯盟的角色時，可有效解決道德危機的問題，假如一個比較廉價的房仲用較低的佣金去賣房，我們可觀察到他們並不會用盡全力去銷售房屋。而買家會選擇提供完整服務的仲介來買這個廉價房仲的房屋。
- Carroll (1989)主張佣金比一致造成的價格區別可改進福利。這在較高價售屋者予以房仲服務較高評價時會發生，因此我們可以從不同賣方得到仲介時間的有效配置，因為賣方重視時效就會多付費以求較佳服務。

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.6 為什麼我們沒有不動產”經銷商”

- 一些市場的中間人提供不同的調停服務，有別於在一個佣金下配對雙方，他們訂定一個要求價格，然後在他們自己的買賣客戶下標價。這種交易服務對交易者的好處是提供直接的服務。買賣雙方無需等到合適的配對出現，而是針對合適的價格直接交易。
-
- Yavas (1992a)以比較正式的研究理論模式來探導為什麼房仲沒有“經銷”，他指出房屋市場有經銷商或者仲介，也取決於交易者預定價格分配的效益和搜尋成本。如果搜尋有效、成本又少，經銷的方式利潤和福利就會高於仲介商。換句話說，搜尋既無成效又耗費成本，最後市場就會產生仲介。就像買賣房仲可以很費力又費錢，但股票經紀的交易就很輕鬆又省時。

第二節 爭議和模式: 理論和證明

2.7 相關政策

- 在開放的MLS，賣家可以刊登他們的物產，而買家有權以最低費用(此費用可用來支付MLS運作的費用)，這會減少仲介找出買家的競爭，在這樣的體制下，很多MLS仲介找到刊登相同物產的買家，一樣程度的搜尋，卻只有一個仲介可以找到配對。在開放的MLS，買賣雙方可以直接透過MLS聯絡對方，仲介的配對角色本質上就會被排除。
- 一個仲介行業委託代理分析的爭議論點就是即使仲介常常代表賣方，這是因為大多仲介提供得服務如-介紹、財務資訊的協助以及所有權的資訊，區域劃分、租賃使用規範，以及保險和財務選擇，買方多於賣方的利益。當買賣雙方的利益衝突以及仲介和賣方利益同時發生，仲介利益高於賣方時的事實，導致一些買家控告仲介誤導的侵權案件發生：
  - 買方可能會向賣方經紀透露預定價格，仲介很可能為了求得更高的交易價格而將此訊息透露給賣方。
  - 另一個常見的問題就是賣方經紀不告知物產的缺陷來誤導買方。
- 在開放的MLS體制，仲介服務的固定佣金方式可使仲介不引起任何利益衝突問題之下，代表買方。因此，買家的仲介只會是買家的經紀，不會是賣家的經紀。
- Potter, Nelson和Nelson (1991)指出當仲介代表所有人銷售房屋時，對於任何損害都有義務，當仲介銷售其服務給不動產市場的業主時，將受免於產品責任索賠的保護。舉血庫為例，由於他不是賣血，而是提供血型配對得服務，是不受產品責任的約束。一個開放的MLS將每個市場的買方和賣方聚集，並且由每個市場在一定期間的雙向喊價(Walrasian auctioneer)來決定價格。

第三節 未來研究建議

•不動產市場上，還價階段是特別重要的。這是決定交易價格的階段。兩個還價模式是我們特別感興趣的: Rubinstein 和Wolinsky (1985)以及Chatterjee 和Samuelson (1983)。這兩個模式擷取了兩個在不動產市場還價的重要特點。

- •Rubinstein和Wolinsky (1985)開發了一套有折扣的替代出價遊戲，當一方A出價而另一方B拒絕或者接受。假如B接受A的開價，遊戲便結束。假如拒絕，他不是和新的業主談成就是和A重新談價。如此輪迴後，雙方可藉由反推得知每個階段另一方可接受得價格。既然有優惠，雙方都傾向在遊戲之前先達成協定
- •Chatterjee 和Samuelson(1983) 使用不完全資訊做一次性的遊戲。業主在不知道預定價格下進行講價，開啟了經紀們一起協商的最佳還價策略，屏除交易中雙方獲利的事實。

•房屋市場的還價模式應該是這兩種模式的混合，就是業主可以在不完全資訊下提出替代出價。Federal Trade Commission(1983)研究指出，百分之16.9的買方用賣方的刊登價格當作最有影響的單一資訊，有助於他們決定第一次的出價。

•在不動產的經驗研究中最大的問題就是有時數據包含的資料不夠完整。假如有人想要測試買賣雙方還價結果當中的市場時效(就是賣方已經嘗試賣房的時間)，但是MLS資料沒有包含此時間，一個可以獲得此資訊的方式就是逐一詢問賣方，但此作法成本相當高。

第三節 未來研究建議

•當透過MLS找到配對的房屋，傭金由刊登的房仲、賣方的房仲以及其業務獲得，這當中的分配方式也會導致各方搜尋成效的差異(見Miceli, 1991)，甚至某種程度上房仲會影響還價結果以及物產價值。像這種混合型傭金的房仲公司在此產業上更需要被關注。混和型傭金的架構對於較成功的業務以及冒險以求成功的業務特別吸引，以致這個業界引發一些業績良好的業務轉向混和型傭金的公司。另一個專題將會探討常態型仲介是否會因混和型傭金的架構被迫形成另一個公司來採取此類傭金制。

•

•因國別的不同，MLS所扮演的角色也不同，很多歐洲國家甚至沒有MLS的存在，反而是以最常見的方式公開刊登，像德國和土耳其仲介收取買賣雙方的幾成賣價當成傭金。而澳洲和英國(約30~40%)是透過拍賣做不動產交易。拍賣理論是非常豐富和有趣的領域，而不動產領域可以藉由檢視現存拍賣設計，或者為一些不動產資產發展新的拍賣模式，存在一個顯著的貢獻。

第四節 結論

不動產經紀不只在經紀上是一個很特別的領域，也是一個為研究上提供有趣又飽受爭議的經紀機構。當今冗長的文獻中只是提供一小部分的解答。本論文嘗試強調仲介機構的特性，檢視文獻中已調查的議題，提供政策建議來消除本行業存在的無效作為，並指出一些未來研究的方式。