

房地產投資與決策分析第十四次上課紀錄

時間：2017.6.13(二)9:10~12:00

主持人：張金鶚老師

地點：政大綜合院館南棟 270622 室

紀錄：張芳瑋

出席：張金鶚老師、翟珮慈、潘昱至、黃怡潔、黃麟雅、朱智揚、楊博宇、楊樺、呂哲源、吳若瑩、蕭士傑、麥怡安、李尚華、申承祐、谷元

【課堂討論】

老師：第一週請大家思考從小到大的住屋經驗，今天是要大家想想自己從現在到未來的屋涯規劃，屋涯規劃會有怎樣的生命週期，是否會結婚生子，從上週的例子傳遞出租買選擇的衝突差異，雖說許多人認為似乎買房了就是 winner，但從影片中也可看出蘭師傅買房也不一定是好事，應從人的生命週期中學習是否投資、如何投資。提供大家愛爾蘭的影片參考，影片內容是典型的有殼蝸牛運動，愛爾蘭有土斯有財的觀念可能比台灣更深。

老師：影片中以黑色反諷的方式說明關於愛爾蘭迷戀房地產的七個理由(行銷、天主教會、英國殖民、安全感、階級、政府、貪婪)，其實和台灣的情形滿相似的，而愛爾蘭現在復甦的還不錯，也逐漸放棄了對房地產的迷戀，但台灣要如何突破這樣的困境。

怡安：不知道愛爾蘭房價所得比是多少？

老師：印象中比台灣高

若瑩：我認為影片中提及殖民地與天主教的影響，這樣歷史方面的因素也很有趣，不知道台灣有沒有類似的背景？

老師：像台灣廟會、神明會，也會有民眾供奉捐贈房地產。

怡安：但影片有提到天主教教宗都可以當房東，台灣好像沒有那麼嚴重？

老師：的確沒有那麼嚴重，但殖民與宗教的因素是背景因素，與其他原因合在一起而促成對房地產的迷戀。

承祐：韓國政府想要課宗教相關稅賦，但不確定是否成功。

老師：如果這個方法移到台灣可能會有很大的問題。接續屋涯規劃，上週提及年輕人會先碰到租買選擇，若選擇買房，會再面臨到結婚的人生變化。討論先結婚或先買房，請大家分享自己的經驗。

尚華：當初算是結婚與買房同時。

承祐：結婚以後用爸媽的錢買房子，但結婚與買房的時間很接近。

老師：我是結婚過後好一陣子等在美國唸完書回台大致確定政大教書了才買房，台灣多數民眾都是先結婚再買房，也會成家同時買房，即所謂成家購屋，但接下來又會碰到生小孩的選擇，應該先生孩子還是先買房子。

- 尚華：先買房子之後因為有較大的經濟壓力，反而會不敢生孩子。
- 怡安：我認為生小孩和買房並沒有衝突，我覺得結婚和生小孩是連載一起的，所以買不買房不會對生小孩有影響。
- 老師：之前有做過調查，多數民眾會先生孩子再買房子，主要因為生產是有時間限制的，但是生小孩和買房通常還是會有排擠效應。接下來面對的問題五子登科，妻子、房子、車子、孩子、銀子，你認為五子登科的次序如何，不同世代的順序會不一樣，以現在世代而言，可能是不要車子、不要房子、不要孩子、不要妻子、但金子是不能不要的。四年級的次序大約是以結婚重，一起打拼。但或許每個人的目標不同，不只是五子，例如位子(社會地位)或夢想等等，主要重點是現在房子很貴，會影響到五子登科的順位，過去或許買房不困難，但現在可能要等接收爸媽的房子，但其實現在父母也會面臨以房養老的抉擇，先將房子賣掉在租回、逆向貸款或捐給社福單位由社福單位照顧，這是我一直很支持的觀念，即所謂 NPV=0，這輩子努力賺的這輩子花完，雖然很有很多問題，但台灣已漸漸發酵。
- 若瑩：近年來如韓國的三拋世代、中國的裸婚等等，房價高與少子化是有很大的關連的，以現在的情況來看，五子登科是遙不可及的，一方面是許多需求可以被取代例如車子，或是未來的工作環境不在台灣，透過租房提高自己的流動性也是一種選擇，及早買房是機會抑或負擔是值得思考的問題。
- 承祐：以前問過的女學生都不會選擇沒有買房的男方作為結婚對象。
- 麟雅：也不一定要非選擇只租或只買，可以先租房，等到真的找到適合的房屋再購買。
- 昱志：之前問大學學生大家對五子登科的順序，大部分的學生第一個順序都是金子接下來就都是空白的，回到自己的話我認為如果買房成為自己的負擔而排擠其他目標，我不會認為這是成就。
- 谷元：我自己認為五子登科的順序一定不會將車子列為首，我也同意目標不一定只有五個，像剛剛提及的位子、夢想是我較在意的另外其他像是保險，現在多數人也會購買，房地產再多也比不過病痛的襲擊。另外我也覺得租或買不具有優勝劣敗，可能因為工作關係選擇租房，也是人生的目標，或是例如板橋長租宅，擁有長期的使用權也不會劣於房屋的所有權。
- 智揚：為什麼五子登科的順序被打破，我認為主要是因為觀念改變，現在多追求自己的夢想，而金子是完成夢想的主因，但車子或房子不是必要的元素。
- 老師：我同意金子是夢想，但不要本末倒置，為了金子放棄夢想或是陷入漩渦。
- 楊樺：之前看過相關的文章報導，日本公司會給年輕人租金補貼，讓年輕人輪調，直到買房後公司才會確定你的位子，我認為若太早買房會局限自己，降低自己的流動性，所以應該晚點買房。
- 老師：你的年輕是幾歲？
- 楊樺：35歲。
- 老師：我們當初年輕大約是在20歲出頭就結婚，結婚是重要的。

- 芳瑋：身旁的人多認為買房是一個終極的目標，那麼如此便很難有房價低的時候。
- 哲源：我認為五子登科的順序是不一定的，隨著時間不同會有不一樣的順序，現代社會流動性較高，
- 佩慈：同意楊樺說的不要太年輕就買房，在自食其力的情況下，我選擇的順序是先有錢再結婚一起買房，不想要被房子套牢，然後要有車子，主要是晚一點再買房。
- 怡潔：不會因為有無房子而決定要不要與男方結婚，但如果男方有房會是加分，但假設未來是在台北工作絕對不會選擇買房，我認為雙北房價過高。
- 士傑：雖然目前有穩定的伴侶，但因為現在不確定的因素很多，未來家庭成員人數也不確定，所以無法決定要購買的房型或面積，現在還不會考慮。
- 博宇：如果要在台北買房，多數人還是要依靠父母，我認為這樣也不算自己的成就，另外走出台北還是會有價格較合理的房子，不知道大家說買不起是指買不起房子還是買不起台北的房子。
- 怡安：五子登科到底是選項還是定位，銀子自由自在，車子是物質，妻子和孩子是一起的，以我現在的經歷，我的3個小孩快進入青春期，現在住屋是三房格局，居住空間必定不夠，十年內一定要換房，但考量小孩18、20歲之後不一定會在家裡，因此考慮這段時間租房，之後再回來現在的房子繼續居住。
- 佩慈：我想要分享我家的經驗，我家有4個小孩，總共6個人住在27坪的房子裡，我們四個小孩睡兩張上下舖的雙人床，其實不一定非換房不可。
- 尚華：我認為大家把買房的觀念想得太重，可以透過換屋，買房子金子和房子可以是互相創造的，租房子還是會有不安定感，不要認為買房子就不能賣。
- 老師：不同時代出生影響不同的價值觀，以以前的經驗來看，買房子是一種必然，這樣的觀念大概以1990年代為分界，90後房價飛漲過快，下滑的速度慢，使現在買房觀念改變，但無論如何選擇，不要孩子但要保有赤子之心，不要車子但要懂得娛樂遊玩，不要房子但要保有生活品質，金錢則是維持基本生活，不要淪為金錢的奴隸。

【Office Market Demand Analysis and Estimation Techniques A Literature Survey Synthesis and Commentary】（導讀：楊博宇）

- 博宇：大部分的研究都是方法上或技術上的改進，但都是建立在基礎模型上。
- 老師：你認為住宅市場和辦公室市場的差別在哪？
- 博宇：較少投機上的行為，影響供需的因素都較直觀，較易估計。
- 老師：辦公室市場的參與者多是法人，從經營中獲取利潤，而不是從買賣，所以財務決策與相關決策與住宅市場差異很大，提供給大家思考，其實房地產的本質應該是應以經營中獲取利潤。將辦公室分為A辦B辦其實也就代

表長期的經營。而壽險業者買辦公大樓通常是只租不賣，因為壽險業購買有法令上租金收益的限制，更強調辦公大樓經營的利潤。本篇文章也是利用許多文獻的分析以及技術面的分析，提供大家發想。

【個案報告：大直】

士傑：因為一直都住在大直，所以以大直為優先選擇地區，以預算 1500 萬為選擇準則，選擇出公寓和皇普河畔 2 個建案，但公寓屋齡過高，而套房坪數過小，因此兩個物件目前都不考慮。

怡安：因為挑選的個案有公寓和大樓，兩個類型差異很大，很難比較。

尚華：我們很少討論法拍市場，如果非買大直不可的話，法拍三拍的價格是較經濟實惠的，較符合 1500 萬的預算。

老師：如果一開始沒放寬自己的選擇，後續也很容易有偏誤，假設 1500 萬選擇文山區的房子，一定會能有品質更佳的产品。之前昱志和智揚的口試就有委員提出疑問，我們在估房價時都以萬華區當基準，但預測出來文山區的係數卻是負的，和我們一般想像的不一樣。

怡潔：可能萬華離台鐵、高鐵和中正區都比較方便。

老師：但萬華區房屋較老舊，之前有說過大環境與小環境，其實台北有很多依山傍水的地方，各區的鄰里環境其實差異不大，可能臨近都有捷運和公園，但大環境造成的價差就很大，除非考慮增值，增值是另外一回事，可能蛋黃區較抗跌，但現在發展其實也不然，最主要還是要做建立自己的選擇巢層與邏輯。

怡安：若住宅大樓和公寓，建議還是選擇相對較新的大樓，粗略評估這棟公寓執行都更的機率來看，該案坐落在住三，容積率 225%，土地只有六坪，假設選擇自費、容積獎勵全拿，換算可分回面積大概是 $6 \times 2.25 \times 1.5$ ，算出結果與套房比其實差異也不大，且多數地主多不願自費，無法分回足夠面積，較沒有都更效益，一般而言建商多會找土地面積 12 坪以上的案子，執行機率較高。

老師：回到買房壓力的問題，其實主要壓力是台北的房價，如果到台南、高雄買房相對壓力就較小，因此不同區位的選擇會有很大的影響，避免有定見再做選擇，如何找出自己的替選方案是更重要的，我最近也提出松機遷移的議題，松山機場大家都只在意遷或不遷，但並沒有思考到其他的替選方案，背後還是在說較缺乏專業性，專業是指建立創造各種不同的選擇機會，才能做出較好的評估。

承祐：台灣目前辦公室的需求較低。

老師：辦公室的確是較特殊的產品，現在大量的商業發展可能比較有限，辦公室要整棟買賣幾乎不可能。另外提到投資的選擇，台灣 REITS 發展也一直沒有起色，在美國算是非常熱門，台灣原來有 8 檔，現在剩 5 檔，大家也不會再去創造新的。理論上 REITS 是長期專業的經營，主要是分租金給

投資者，減少直接投資不動產的風險和投機炒作，是值得發展的，但可能因為收益太穩定，且不敵股票市場的獲益，所以沒落，我認為是很困惑的。其他國家像韓國有 KREITS，日本有 JREITS，日本的目前有慢慢發展起來，大概有幾十檔，美國約 200、300 檔，是很普遍的。REITS 的投資專業者占很重要的角色，現在專業者常被困在短期買進賣出的投資套利，難以發揮真正專業。

承祐：韓國的 KREITS 也沒有成功，因為股票分散了 REITS 的選擇。

老師：台灣房地產的創新是很缺乏的，過去我們也想提出一種債券，針對房地產投資及消費財的特性，資金由投資者負擔 30%，自住者出 70%，但是詢問許多建商，卻多沒有興趣。

若瑩：認為 REITS 一方面與收益率有關，另一方面若有更冒險性、高收益的投資標的的話，例如過去幾年建商多推出大坪數的豪宅，需求真的那麼多嗎？其實應該是豪宅偏向投資型的商品，大部分的熱錢都投進豪宅，自然沒有餘錢投入 REITS。我認為台灣似乎傾向多合一的投資方法，例如現在保險還多了投資及儲蓄的功能，認為有保障又有賺。

老師：我不確定大家對投資的看法是什麼，似乎還是較偏向傳統房地買賣的投資方式，缺少創新。

若瑩：我認為絕大多數的人都是在有限時間選擇投資產品，投資的訊息多是靠炒熱而來。

怡安：我同意若瑩的看法，因為對 REITS 較不熟悉，且若單看收益又不敵股票，因此可能多數人還是選擇較熟悉的股票。

老師：主要還是在說因為房地產投入門檻很高，而 REITS 的投資門檻相對是很低的，房地產市場很不公平的是多只有有錢人才能獲利，且當時推出 REITS 時剛好是房地產和股票非常熱絡、炒作的時間，但沒想到推出後卻很少人注意，且有六成以上都是由相關業者包下，市場缺乏流動，沒有進出成交量，大家可以想想看為何國外 REITS 是可以操作的商品，台灣卻是水土不服。

（課程結束）