

住宅市場與住宅政策第四次上課紀錄

時間：2017.10.03(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：趙家涓

出席：張金鶚老師、劉昱辰、王怡文、趙家涓、黃子彤、張芳清、游億仙、曾懷萱、楊博宇、張芳瑋、楊樺、谷元、蕭士傑、李尚華、呂哲源、辛佩霓、劉家伶、羅子涵、麥怡安、張珮淳

老師：這次要花兩周討論住宅經濟跟住宅市場。我講過台灣其實是一個大市場小政府，所以市場是比較重要的，或者解決市場的問題是比較關鍵的，或者是把比較多的資源放在市場的健全上是比較能夠對症下藥的。在政府立場上，政府總是認為自己比較厲害。過去我們向新加坡學習很多，但台灣和新加坡政府在住宅市場的實力不同，然而政府跟市場者兩個的互動是很重要的。台灣在政府失靈底下又市場失靈，這兩件事情所帶來的困擾。我們要先了解市場的情況，了解市場前就要先了解經濟理論，因為那背後看不見得手就是經濟。那住宅市場跟一般的經濟又有什麼不同？顯然是住宅產品跟一般的財貨不同。換句話說，房子財貨跟一般財貨的差別所引發出來我們要對住宅經濟所要討論的內容。我們會特別從它的價格跟品質，或者說價格或數量，經濟學的討論主要分為價格跟數量、供給跟需求。不管如何這邊都會講總體跟個體，總體當然就整個國家該如何分配，而經濟資源該如何分配？這裡面講的就是 market mechanism 市場機制，看不見得手他背後自然會有調整的機制。所以住宅經濟背後講的供需價量，這邊也有提到 Competitive market 競爭性市場，市場的 type 裡面又有分為 4 種型態：壟斷(寡占)、獨佔、不完全競爭、完全競爭，而房地場是不完全競爭市場，從這可知房地場背後是壟斷性競爭市場，那關鍵是甚麼？回到完全競爭市場中，大部分都是完全競爭的。那房地產市產中壟斷的部分是什麼？

昱辰：異質性、不可移動性。

老師：那可以解釋為何這兩個就可以說房地產是不完全競爭市場？

昱辰：因為不同地區、區位的房子不太能夠被其他的房子取代，所以他們都有個別的市場，這是異質性。不可移動性是指房地產只能從在該地區而不能移動。

老師：壟斷性競爭市場的核心就是異質性，而 location 可以獨占是因為房子有所謂的異質性。壟斷又競爭這兩件事是衝突的，假設今天特別想吃某家餐廳，但為何特別要吃這間呢？隔壁也有餐廳阿！房地產也是一樣，你說要五樓，那六樓可不可以？這好像一樣但又有點不一樣。從這也就發現壟斷性競爭背後，競爭與壟斷這兩件事情是有點矛盾的。而他背後隱含競爭的核心是什麼？就是你們剛剛講的替代性。替代性是甚麼意思？就是指可以互相替代：水跟鑽石是否可以替代？或只是不同時間跟不同方法下有不同的替代程度，在沙漠的時候跟在一般情形的時候替代性就不同。回到不動產壟斷性競爭的性質，這產品的替代性如和每個人心中的那把尺都不一樣。這也是因為異質性跟區位，在這邊我們也要來討論一下數量與可及性的關係，應該說是市中心與房價：像市中心因為可及

性較高所以價錢也相對高，而郊區因為可及性較低房價也跟著比較低。可能相同價格在市中心只能買小套房，但在郊區可以買稍為較大一點的。傳統是用市中心來衡量，才會發展出單一市中心跟多元市中心，但又牽扯到都市的品質、交通的好壞、價格等各種不同的東西。換句話說很多外在因素都要被歸類到 access space 裡面，而 space 裡也隱含著許多需要去討論的，所以你把這兩個簡化，會造成這兩個看起來是可以替換，但仔細看他也不完全可以。所以如果你在建模的時候，沒有好好的把那些關鍵的變數放入的話，那就不叫 model。model 就是你要把它簡化並把關鍵找出來。當這個問題沒有被找到，這個 model 就會產生出共線性，這是一個不完整的 model。所以在討論這件事情上就有很多的 Bugs。但當大家一起討論這些問題後，就會變成一個複雜的 model，但太過複雜的模型也不是太好的模型。這也是越簡單越好，最好核心找到就好。

老師：回過頭來，housing economic 和一般傳統經濟學有甚麼差別？第一個就是數量，房子的 quantity 用甚麼衡量？就是 1 個、2 個...的房子，用坪數？應該說是用面積！但也很難講，這是個很大的困擾，很多家庭要的是一間房子，而不是 30、60 坪。而到底哪個是最適合的策略是需要好好想一下，市場背後的價值是值得我們去注意的，而不是僅由自己的想法去思考。房子跟其他商品最大的不同是什麼？是異質。像是供需價量質，但那個質是什麼意思，當然最後可以把質轉化成價格。那異質性要怎麼衡量？在無異曲線上的數量加上品質所代表的滿足程度都是一樣。早期只有經濟學，到後面發展出空間經濟學，這跟房地產很相關，因為房子是在空間。因此，品質就是講到面積、區位。房子基本上是耐久財，為何我們通常都說是地租理論而不是地價理論？價格跟租金什麼意思？

博宇：如果像房地產那種供給彈性比較小的，那租金就是價格形成的原因。租金是該項產品所能產生出的多少效用、當下的價值，然後折現。

老師：第一個大家講的都是價格或是 rent，租金就是使用，價格就是交換，兩個的關係是什麼？價格=租金？這個叫做還原率或較租金成本。在討論這兩件事情的關係。為何地租理論？因為土地是不可抹滅的，長期永久存在，所以土地基本上來講是使用價值，所以用地租來代表，然後用地租來轉換成地價。土地是種 LONG LIFE 也因此不能用價格來說。這就是收益法的核心，而為何這兩者脫鉤了？這是我們要去研究的不是嗎？而這背後隱含著什麼？租金和價格兩者的差別是什麼？那就是未來增值、預期資本利得。所有東西像是利息、利率、維護成本這些都是使用價值，其中只有交換價值是預期資本利得，所以 P(價格)跟 R(租金)的關係就是 capital gain 造成資本還原不回來，理論上是應該要還原回來讓兩個相等。

老師：這是一開始，接下來我們要來討論 demand&supply。資本利得甚麼意思？就是買進賣出的價差，所以要課稅。買進賣出的價差，這個 difference 是要怎麼知道？要怎麼找出？

昱辰：看歷史資料。

老師：那要從哪裡看？

昱辰：之前交易的價值然後預估未來。

老師：從國泰案來看，他們每季都要公布甚麼？就是指數。指數什麼意思？今天房子賣，

平均一坪 80 萬下一個季 90 萬，他在固定品質下的價格波動不就是資本利得嗎？所以為何要做這麼多指數研究？就是要掌握 capital gain。看過去的 capital gain 來預期之後的 capital gain，這樣就可以做預測。那個房價指數就是資本利得。好，回到 demand 跟 supply。甚麼叫 demand? Housing demand? 與 Housing need 有何不同？子彤應該可以回答。

子彤：需求跟需要的話，除了硬體價值，還有人與房子情感的價值，可能單以市場價值無法完全衡量住宅價值。

老師：可以試試看用比較經濟學的方式來說明。還有誰可以來說說看？

佩霓：有沒有能力去買。你有意願去買而且你有沒有能力去買。

老師：OK！你講了兩個核心觀念。一個叫能力、一個叫意願。Demand 在市場上，他供需一定是能夠在市場上成交，這叫成交價、成交量。成交什麼意思？也就是有意願也有能力去買。而有意願沒有能力那叫需要，市場上不討論需要，因為那在市場上不會發生作用，像是我們每年在做的需求意願調查、新生家戶等等，這個不能產生需求，那叫潛在需求。而有意願同時有能力，你錢夠多而你有意願買了，這才叫需求。需求的核心是什麼？是討論有沒有能力，這個能力就是所得。所以需求兩個核心：有意願、能力，兩邊都需要好好的去掌握一下這個關鍵所在。而此外也有其他主要因素，一個是家戶另一個是所得，這些都會影響房子真正的潛在需要。另一個很重要的是，房地產是不可移動的。所得彈性、價格彈性，所得價格是互相對照的。或是都市或郊區間的所得彈性是多少。所得彈性是什麼？所得增加 1% 時量增加的 % 是多少，而且要取 Log 才能找出彈性。價格彈性剛好相反，價格是負的。一般都是需求帶動供給，但在台灣卻是供給帶動需求。台灣是商品化嚴重扭曲。其實台灣有上千篇房地產研究都是從需求面下手，這也是因為是需求帶動整個房地產市場。台灣的所得彈性大約是多少？房子是什麼財貨？房子基本上是正常需求，簡單來說可能接近 1 或是小於 1。但當房子變成投資財，那就有可能大於 1。所得超過一點，大家都跑去買房子，超過你的能力去買房子。價格彈性是指當價格下降，需求就會增加，價格下降一點點，需求增加的比價格下降的更多。當然現在發展到分量迴歸，這些東西都可以在理論上先有個假說，之後再來去驗證。所以 housing economics 你可以掌握那些關鍵因素，預測那個答案，然後了解那個行為。所以我剛剛講，從需求還有很多的討論：demand、need、preference，尤其是 preference 現在越來越被重視，那是心理上的。這個在廠商行為上都是在討論消費者偏好，現在是要豪宅？小套房？那產品的定位都是透過 preference。當然還是需要大家去想一想。

老師：supply 基本上要問的主要是，supply 關鍵的元素是什麼？housing supply 大家可以討論到，第一個就是土地，土地之外還可以討論材料、建造成本、勞力成本、價格波動等等，有人說現在建造成本要漲 3%-5%，所以房地產價格也要漲 3%-5%，但仔細去想你的整個建造成本占全部房價多少比例？現在只是材料漲個 3%-5%，房價就要漲一樣？你這不是坑我嗎？所以對於 supply 組成的元素掌握就可以進一步掌握他價格的變動，然後那個水準也要了解才能去討論那個變動，那 supply 的變動是什麼？就是原料那些東西的變動，但真正來講那個變動是關

鍵嗎?某種程度 supply 跟價格之間的關係又更為敏感，這也是存量跟流量的關係。存量流量的核心是指：流量是每年新建的房屋，而存量是既有的。不是只有新建房屋叫 supply！仲介所有在賣的也都是 supply。只要放在是場上都叫 supply，裡面有兩個，一個是 existing 另一個叫 new，這兩個比例是多少？也就是說代銷跟仲介兩個賣的產品比例是多。現在代銷越來越少、仲介越來越多，新屋裡面有包含預售跟新成屋，這邊都是屬於流量；存量就是二手屋市場，房地產主要都是中古屋市場為主，第一個因為它貴，第二個就是它土地少。再來就談到資金成本，成本跟價格的關係是什麼？在台灣其實某個程度上這兩個不搭嘎，慢慢的也應該有點關係才對，有些廠商定價是成本加利潤，但大部分都是看市場價格來比較，跟成本比較沒有關係。基本上是個穩定關係，之後也值得來討論。下個禮拜來討論 housing market。

導讀

Urban Economics CH10

報告人：張芳瑋(參見投影片)

文章摘要：

1. 價格與租金、量與價的衡量
2. 租金和房價的關係
3. 市場均衡
4. 開發商與住宅存量
5. 結論

心得與討論：

芳瑋：房價其實包含著預期，所以其實房價跟租金可能能夠透過一個公式就轉換來的，但在台灣房價跟租金的成長並不是在相同的一個曲線，這是因為預期增值的不同，而且通常市中心的租金好像比較划算。

老師：什麼意思是市中心的租金比較划算？是郊區比較划算？還是市區比較划算？租金跟價格到底什麼關係？

博宇：市郊跟市中心的租金有差別，但沒有像價格差那麼多，向大安區跟文山區在價格上可能就差個兩倍，但是房租沒有差那麼多，所以換句話說市區是比較划算的。

老師：你說租市區比較划算是從房客的角度來看？

博宇：對，那房東可能就會認為郊區比較划算。

老師：所以是從兩個不同的角度來看，芳瑋從房客來看會認為市中心比較划算，但從房東的角度來看卻是覺得郊區比較划算。意思再說，房價房租的比的關係，在市中心的租金乘數是比較高的；那在郊區，事實上房價房租的租金乘數是比較低的，反過來講租金除以房價就是酬報率，所以在市中心的酬報率是比較低的，在市郊酬報率是比較高的。那租金跟房價的討論這是還原率的關係，那剛剛芳瑋在講說，台灣的還原率是還原不回來的，或者意義不大的，也就是這兩件事

情是脫鉤的。那從租買角度來看，大家覺得是租房子好還是買房子好？如果從房客的角度來看，他的租金相較於房價來講是比較低的，所以她是比較划算的。那從房東的角度來看，我買房子的價個這麼多，租給你也才那些錢，如果遇到惡房客那就不就更不划算，所以才會有那麼多的空屋。或是要租給你可以，但你不要給我報稅，這叫黑市。這些都是檢視所謂市場現象背後講的是經濟行為，這是在解釋租金跟房價的關係，兩個相除叫做租金乘數，反過來相除就是所謂的投報率。另一個回應是租屋的 demand 跟 supply 是兩個不一樣的直線，一個用租金，另一個用房價，兩個要搭在一起的換就必須轉換才能夠一起討論。其實是 demander 不會一次就把房子消費完的，一次就只會用一部份，所以每一次用一點這就是租金。Supply 的話他賣房子一次就把它賣掉，所以他是在討論價格的。這是比較古典經濟學派邏輯的想法。

導讀

台北合理房價—需求面

報告人：芳瑋(參見投影片)

報告摘要：

1. 合理房價基本介紹
2. 台北市家戶與住宅價量分配
3. 合理房價的衡量
4. 結論

心得與討論：

老師：2000 年後就有發現所得不漲房價漲的事情。前幾天我有看到遠見做的台港澳跟中國對所謂空荒壓力的情況下，多是對於高房價，尤其是台灣的年輕人。在過去討論合理房價，合理是誰的合理？有很多人做了關於這方面的研究來討論房價合不合理。當然供給者是從他的成本來看合不合理；需求則是從他的所得來看。但我覺得只要願意買願意賣這就是合理的。所以第一個就是要來討論到底房價合不合理，那如果房價不合理還存在呢？如果說不合理那應該會不存在，經濟學有說如果不合理那應該會是個短期存在，那長期存在的話就應該偏向於合理的經濟行為，特別這一門課是在講房價經濟。理論上房價跟所得兩者的曲線應該要是 match，這樣在現實上才會是合理。所謂不合理當然有包含分配行為，大部分的人對於高房價是負擔不了，只有少部分是可以負擔。從這 20 年來所得上漲的情況跟房價的變動，或是物價跟房價之間的變動，更甚至是 GDP 跟房價之間的變動。這邊可以看到其他都不漲，而只有房價一直在上漲。不合理的意思說，這是相對比較，如果全部都不漲只有房價在漲的話，那就是房價不合理。那面對不合理我們所需要做的是找出改善方法，也就是政府該怎麼做、消費者該怎麼做。但從租金的角度來看，別人房價這麼高，而房客只需要負擔 1-2 萬塊，

租金合理啊！當然也是有很多人在說租金不合理，可是我覺得相對房價，租金是合理的，那為何還有那麼多人在恐慌呢？會恐慌很多都是因為社會給你壓力、框架，或者認為沒有房子就是 loser，那種價值觀的問題。這想到說，多元價值是現在解決恐慌的一種辦法，然後逆向思考與選擇才能脫離恐慌的框架，如果你一直跟隨潮流能不恐慌嗎？這種恐慌是集體的而不是個體。回應到這篇文章，我們主要試圖從不同角度來討論。那不知道同學們有沒有什麼問題？剛剛是在討論高房價是持續存在的，依經濟學角度來看這是不應該長期存在的，這就很明顯是市場失靈。當然經濟學其實不太談合理這件事情，剛剛講合理從需求面看起來，所得太低所以不合理、買不起所以不合理；從供給面來看，成本只要他能夠 cover 過去就是合理。所以我要解決這個問題就是市場健全、資訊透明，這都是造成市場沒有發揮到功能的原因。

尚華：合理房價，剛剛在講那個年輕人恐慌，其實有研究指出未來最有錢的世代是 6 年級跟 7 年級，那是因為他們繼承了父母的財產，只是不是現在。至少未來一段時間都是這樣，因為現在人口已經在下降，在之後台灣人口只會剩下 2000 萬人。

老師：所以不用太擔心的意思？只是時間問題。

尚華：沒錯，所以在供給的部分的確也可以先減緩，先把目前存量的部分先解決。然後讓大家有合理的房子就好了。在未來一直蓋新的房子，量慢慢會越來越大那價格相對就會逐漸下降，所以應該是不太需要恐慌。我是針對恐慌這件事情的想法。

老師：那想特別問一下，你覺得都更是否會產生恐慌

尚華：當然嘛！都更就是僵局，之前有篇文章就再說反公地悲劇，這是在說明明有資源，但是因為決策權跟產權的分散，而造成僵局，但這是沒辦法。但都更主要的恐慌是比較屬於防災耐震的角度，因為我們過去這幾十年來我們房子品質是比較差的，也不像國外那樣有在維護。我們早期設計的公寓是不符合未來老年人口的需求，那未來高齡人口逐漸上升，雖然現在有電梯公寓了，但住在舊公寓的人還是很多，那這樣就會造成生活品質的下降。這個部分在都市更新的確可以解決，都更在這一塊至少有一點公共設施的觀念，我們可以講這些老公寓根本沒辦法維持老年人的生活，光是輪椅的上下樓就是個很大的麻煩。

老師：從高房價跟都市更新兩個角度來看，都市更新好像更為嚴重。因為你剛剛講他是集體的問題，高房價是自己還可以做選擇的問題，所以這是一種兩者差別的存在。你在這邊講到老人住老屋的恐慌，但很多都更案裡面都是老人不願意都更而不是年輕人。很多老人認為他現在年紀這麼大了，她不要顛沛流離，而且還不知道甚麼時候都更為完成。我不會說全部都是他們不願意，但不願意的比例不算少。很多老人也認為你可以幫我裝輔具啊！他們只是需要上下樓的工具就好，而且比起都更這樣的成本還更低。所以這裡也講到多元都更，這樣解決的手法就很多，選擇也就相對的多，但現在都更很不容易成功是因為單一的價值觀，而且還要完美主義，那就更加難推動。