

住宅市場與政策第四次上課記錄

時間：2008/3/10(一) 14:00 到 17:00

主持人：張金鶚老師

地點：政大綜合院館南棟 270622

記錄：許淑媛

出席：林佑儒、陳妍如、許淑媛、陳佳甫、劉永淳、賴炳樹

上課紀錄及討論：

一、住宅需求

老師：以往討論住宅需求還是住宅供給較多？以往討論住宅需求文獻較多，為什麼？從過去的研究來看大家比較重視住宅需求，大家覺得為什麼？

佑儒：因為供給面為滿足需求面，所以需求是核心。

老師：是供給決定需求還需求決定供給？

佑儒：是互相決定的。

老師：對，很難說是誰決定的。房子看起來需求還是蠻重要的，有供給才產生需求，有需求才產生供給，這討論其實還可以繼續。回到什麼是需求，需求(demand)跟需要(need)有什麼差別？

炳樹：一個是有能力，一個是沒能力。有購屋能力跟想要購屋並不一樣。

佳甫：需要是必要的東西，需求不是那麼必要的東西。

永淳：需要是心裡想要，需求還有購買能力。

老師：需求是有能力且有意願，需要只是有意願，有無能力不一定。一般住宅強調需求，而有時候甚至還會估計到潛在需求。那需求曲線移動的原因是什麼？

淑媛：大家的所得提升需求曲線就會平行移動。

老師：現在所得看起來不漲，相對來講購買力就下降。需求移動的原因，其中一個是實質所得，但現在大家實質所得沒有上升，房價卻嚇嚇叫，為什麼？需求移動還有什麼其他原因？

妍如：物價上漲造成購買力下降。

老師：對，但是我可以反駁妳。人家說不動產可以抗跌，有一種說法是物價上漲造成大家想對抗通膨而購買不動產保值，需求增加。那這是怎麼回事？

炳樹：要看通膨的速率，如果是急速上漲民眾會比較想保值，如為緩慢上漲，需求則會降低。像美國的次級房貸是一種停滯性通膨，有高失業率、高通膨率、低成長率，還有很多因素會影響通膨，但它並非急速通膨，所以需求降低。

老師：所以關鍵在於物價波動有沒有到達一個水準，波動幅度大小是大家對未來的一個感受，在購買一般財貨與購置不動產的誘因間作一個 trade-off。那利率提高需求會增加或減少？需求會減少，為什麼？因為購屋成本會提

高，這是金融財務面。另一個是貨幣供給，貨幣供給增加，需求增加？除了這塊還有什麼會影響需求？

佳甫：人口及家戶數。

老師：家戶的變動其實很重要，另外人口增加分自然增加與社會增加，社會增加是怎麼回事？

永淳：工作機會造成搬遷。

老師：這衍生出一個問題，你知道為什麼南北落差這麼大？高鐵通車後會區域均衡嗎？就業機會是個核心。為什麼北部房價這麼高？最主要是就業機會不均等。想想看住宅需求是怎麼回事？另外，自有需求與租賃需求是怎麼回事？租買的選擇？與能力有關係，但不完全是財務因素，還有個人偏好或被迫買房子。因為沒有好房子可以租，所以被迫買房子。租買需求的討論還要看市場的變化，例如現在台北租房子的選擇很少所以逼大家買房子。住宅需求還有什麼？還有住宅屋齡老舊的程度，使大家要整建、改建的需求。從住宅需求再進一步討論，空屋率是怎麼回事？房子為什麼空在哪裡？空置比使用還好，為什麼？持有成本不高，抑或市場上供給需求的不均衡都可以討論。最主要我想釐清住宅需求的來源，住宅需求還可分長期需求與短期需求，還有較 fundamental 需求或較彈性的需求。住宅需求最基本的為家戶與所得變動，現在大家所得沒提高，需求應該減少，但房價卻升高，可能是家戶造成，對不對？再往下走，住宅需求另一個觀念是價格，所得提升速度低於價格提升速度怎麼辦？大家還是買不起，造成需求下降。所以有一個觀念是我們怎麼來掌握住宅需求的變動或預測它？

佑儒：從過去的資料預測，人口、搬遷等等。

老師：假設過去的需求有 100 戶，我們怎麼來估算？哪個是關鍵變數？人口與搬遷的變化其實很穩定也好預測，所以人口我們通常覺得不是一個很重要的變數，那你們覺得什麼才是很重要的變數？

佑儒：所得與價格。

老師：什麼叫住宅需求的所得彈性、價格彈性？所得彈性 0.75 是什麼意思？

妍如：所得增加 1% 需求增加 0.75%。

老師： $0.75 = (\Delta HD / HD) / (\Delta Y / Y)$ 代表的是變動率非變動單位。那價格彈性是正還是負？

淑媛：負，因為價格增加需求減少。

老師：價格彈性 -1.2 是什麼意思？

佑儒：價格增加 1% 需求減少 1.2%。

老師：那想想現在市場上是怎麼回事，價格彈性變正了嗎？當然還有另一種情況是建商在哄抬，其實需求是下降的，只是夜路吹口哨。我剛剛講的 0.75%、-1.2% 是美國調查的數據，台灣的如何呢？台灣的住宅是怎麼回事？在美國價格波動比所得波動敏感，在台灣如何？當然現在市場真真假假並沒有被釐得很清楚，大家可以思考看看。

永淳：可能因為現在大家看的都是外來需求，並非只有台灣的需求。

老師：很好，但外來人口佔多少比例？大陸人來買台灣房子有什麼限制，來台一年只能居留 30 天，會有意願嗎？需求是有能力加有意願，能力有但沒有意願如何？真的會實現嗎？當然，外資對商辦的影響是另外一部份。

佳甫：還有另一個說法是海龜(歸)派。

老師：這講的是大陸台商，當然也是有，但多嗎？需求高嗎？回到我們價格與所得彈性，還有另一個角度是市場失衡，未來會不會回復市場均衡？如果市場透明或市場機制發揮，價格還是會回復原有的水準，這是從經濟學的角度看。另外，所得彈性看的角度並非當期所得，而是永久所得。再進一步討論，擁有房子的人的所得提高 1% 與租房子的人所得彈性提高 1% 對住宅需求的影響何者較大？有錢人所得提高 1% 與沒錢人所得提高 1% 對住宅需求影響有何差別？美國所得提高 1% 與台灣所得提高 1% 對住宅需求影響有何差別？已開發國家與未開發國家的所得彈性有什麼不同？如果再牽扯到風土民情就更複雜，台灣有土私有財的觀念下彈性會較大嗎？還有沒有其他假說？高所得者與低所得者購買住宅價位有什麼不同？現在有一種方法是分量回歸，可以更細緻的切割實證分析。最後，在彈性這塊以前做過很多研究，接近 1 是可信的，那台灣的數據如何呢？

回到需求與需要。需要是如何？每個人需要多少住宅面積是可以被算出來的，當然需要與需求是有落差，怎麼被衡量出來？另一個沒有被釐清的是偏好，有需求以後消費者的偏好是什麼？地區、類型、坪數是如何的？需求分為兩種，一種是自住需求一種是投資需求。自住又分兩種，一種是首購一種是換屋。當然，投資與自住可能都不會那麼單純，會有自住兼投資、投資兼自住等情況。投資需求又分短期投資與長期投資，短期買低賣高，長期作出租使用。大家知道現在自住與投資比例高低關係如何嗎？

妍如：投資、自住大概是 6 比 4 吧？

佑儒：8 比 2 吧？

老師：現在自住佔 80% 投資 20%，首購佔 50% 換屋 30%，投資長短期各佔 10%。現在台北市投資客還在增加。當然，調查還是會有些偏誤，但這是長期調查下來的數據，還是會有一些資訊。投資型的需求非以所得支撐，長期以租金支撐，短期以下一次的交易增值支撐。市場上景氣好時投資比例增加，70 年代的時候增加到 50%，這塊是泡沫影響的主要原因。住宅需求是很重要的一塊，現在市場上偏離均衡是確定的。這次需求調查有 75% 的人買房子後就持有兩戶住宅是一個新發現，讓我很驚訝。

二、住宅供給

老師：住宅供給是什麼？新成屋的供給者是建商、地主，中古屋的供給者是屋主。住宅的供給者是誰？地主、建商、住宅擁有者外，還有仲介、代銷業者、

銀行提供法拍屋、政府提供國宅等，我想提醒大家供給者不只是建商而已。供給的影響因素是什麼？需求、土地、建材？這些東西或多或少都有影響，但關鍵是需求，但我們對需求的掌握並不夠。新推案市場建商有多少？跟大家講有上千家。上市上櫃有幾家？大家查查看。那仲介公司有多少家？建商也有 M 型化，不是大就是小，這種情況是怎麼回事？一案建商有多少？就以往調查有六成！一案建商會什麼可以一直出現，其中有些可以存活下來，為什麼？沒品牌的電器你敢買嗎？一案建商為什麼會一直存在？我的看法是：消費者認為我就是喜歡這個地點，房子也看起來不錯，就可以冒一點風險購買，況且許多建築上的問題是不易察覺的。另一方面，這就牽涉到建商的生產責任，建商的品牌值多少錢？以前調查預售型房屋，建商品牌是值錢的。建商的生產責任是如何的？921 地震時只有幾家較大的建商願意負生產責任，而冰箱都有厚厚一本保證書，昂貴的房屋為什麼沒有保證？不只新成屋，住宅市場中古屋的使用歷史也沒有被彰顯，產品品質、責任與價格的關係似乎並不對等。

台灣每年蓋的房子到底有多少戶？10 到 15 萬戶。佔存量有多少？而買預售屋、新成屋、中古屋的比例有多少，大概 20%、40%、40%，以往來講中古屋大概佔最多。新成屋佔存量比例大概是 3%。而住宅供給受時間影響，短期較沒彈性。提醒大家，供給方不要只想到建商，中古屋佔市場上很大比例。

三、住宅市場

老師：住宅均衡(equilibrium)與最適(optimum)有什麼不同？均衡是“will be”，最適是“should be”，當然最適是不易達成的。怎麼看市場均不均衡？看價格的變動如何？投資客多不多？我們再講住宅市場時通常都講住宅的次市場(submarket)，為什麼？什麼是次市場？

佑儒：例如地區間的差異、豪宅與套房的差異。住木柵的人可能就會有地域性，不會去買永和的房子。

老師：買木柵的不會買永和嗎？台北市與台北縣是不是同一個次市場？分次市場的目的是什麼？怎麼界定次市場？界定次市場的方法在於供、需、價、量的關係。台北市與台北縣可能有較多流動，這是一種地點的 trade-off，另外還有面積、大小、價位的 trade-off。次市場的定義是什麼？

佳甫：在討論的時候就可以就同一性質的產品一起討論。

老師：關鍵核心是什麼？是替代性，永和和文山可以替代，那它是同一個次市場。是不是絕對完全替代？完全替代是什麼？經濟學上常講的是 1 個 10 塊銅板與 10 個 1 塊銅板。絕對不完全替代？左腳鞋子與右腳鞋子。替代性大概 70% 左右，可以是同一個次市場。次市場的界定很重要，如果範圍劃的不好就不對。怎麼切割其實沒有正確答案，但我覺得我們做市場研究的應該

要學習切割，做的研究才可以信服於人。

四、住宅下瀘與上瀘現象

老師：意思是什麼？所得提高的人換屋，其原有的房屋就下瀘給下一層級的人。

意思是人跟房子之間的關係得到一個漸進的動態平衡。上瀘的意思是什麼？有錢人去住沒錢人的房子，有沒有這種可能？

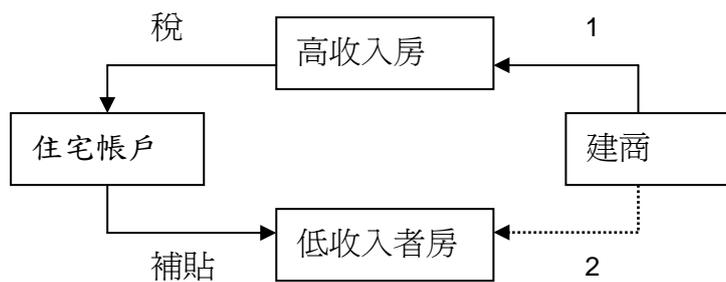
妍如：像美國郊區化後，窮人居住於市中心，後又發生仕紳化，造成有錢人回流到市中心。

老師：什麼是仕紳化？大家知道都市更新有人開玩笑說是趕走窮人計畫，仕紳化有一個意思就是鄰里的改造，但還是會被批評是將窮人趕走。回到什麼是下瀘？品質有沒有改變？下瀘是個結果還是個過程？其中不太清楚的是下瀘是價格變化、品質變化還是居住者的變化？後來演變到只討論居住者的變化，不看其他的因素。講這個的意思是什麼？舉個例子，我們的國宅是下瀘嗎？有些國宅的品質是還不錯，當初的目的是給中低收入的人住。蓋新房子的目的是較有錢的人上去，之後再換下一層上去，住宅市場的流動性增加，對市場是好的。但不談社會救助等問題，國宅政策新的房子好的房子一下子就讓一些較沒錢的人上去，是不是會破壞住宅下瀘一層層上去的關係？

五、住宅鄰里環境

老師：鄰里環境變遷是什麼意思？公共設施的品質、數量這些都是可以想像。如果是鄉下人口外流，實質環境沒改變是不是鄰里環境變遷？如果人沒改變，但人的所得改變如何？我要強調的是怎麼達到一個正向改變，怎麼觀察一個鄰里改變？

有關市場的部分還有很多可討論，價格數量、市場機制等都可以討論，另外公部門介入市場的比例是多少？不只國宅，勞宅、補助都是介入市場。住宅空屋、景氣、交易資訊的問題都是大家可以想想看。我提供大家一篇 paper 有關住宅帳戶模型，我曾經提出一個主張使市場不要兩極化：建商都蓋高收入者的房子，政府可建立一個住宅帳戶對外公開透明、專款專用，對建高收入者房子抽稅，存入住宅帳戶對低收入者建商補貼，最後，建商會發現低收入房有利可圖而從高收入住宅轉向蓋低收入住宅。交通上這種觀念是交叉補貼，目的是創造市場的 indicator，大家想想有沒有什麼討論？



六、問題討論

佳甫：有一個新聞是八年來台北市移出人口漸增，這樣是不是可以敘述台北市的推力比拉力大？

老師：這是在講台北市的房價會不會跌？很多人講不會跌是為什麼？就業機會是其中一個很大的原因。當然從搬進與搬出來看，搬出比較多，價格就會跌嗎？其實還有很多其他因素。基本面分析沒講就講消息面其實是很混亂的，核心因素是什麼？住宅投資是消息面的，自住者是基本面的，其供需價量才是最重要的。房地產市場的進入成本是很高的，不像股市可以一有消息就大漲或大跌，消息面只是短期的影響。從研究者的角度應忠於邏輯推理的想法，要有證據及對關鍵性的掌握，最後再預測。作住宅經濟與市場的研究大家應有這種認識。