發佈：2008-12-31, 週三 22:08
點擊數：14565

壹、房地產市場背景及現況 - 景氣擴張期短、收縮期長之現象

在全球性經濟衰退及次貸金融風暴之衝擊下，台灣總體經濟景氣目前已明顯下滑，房地產市場景氣亦受到嚴峻的考驗，尤其從97年第3季的景氣、供給及需求三面向的調查研究即可窺見市場趨勢的明顯變化。《台灣房地產景氣動向季報》的房地產景氣對策訊號出現近七年首度的藍燈，市場景氣較上季大幅下滑而呈現低迷，加上領先指標大幅下降，廠商對未來景氣亦明顯看壞，預期明年下半年市場會出現較明顯的下修。《國泰房地產指數季報》則指出，全國新推個案市場明顯價量背離呈現市場推案及成交規模萎縮的趨勢。《住宅需求動向季報》調查則顯示，五大都會區整體購屋者綜合信心分數為自91年第2季開始調查以來的新低，僅有56分，大幅看跌本季與明年同季房價的比例均創下新高，顯示購屋民眾普遍認為房價有下修空間，且認為應大幅下修的比例更是明顯成長。

若就近幾年來房價飛漲的台北市房地產市場狀況來觀察，其新推個案房價出現近五年半來第一次微幅下跌，議價空間率創下民國82
年以來新高，銷售率與成交量均持續萎縮，市場反轉跡象已相當明顯。此外，台北市購屋搜尋者信心分
數大幅下跌，
顯示未來房價應下修的壓力
已經浮現。再者，由於台北市房價從過去(2006年)每坪30幾萬漲到目前(2008年)50
幾萬，但同期人民所得只漲了不到2%
，房價明顯超過所得的漲幅，又其新推個案市場經實證研究發現有明顯的房價泡沫，該泡沫佔了價格的38%，因此台北市房價的下修態勢，不論就主觀或客觀而言，均已不由分說。

台灣房地產市場自1970~1990
年代，經歷過三次明顯的景氣循環，1973~74年、1979~80年、1987~89
年分別是三次景氣循環的高峰期，於1990
年開始進入超過十年的低迷期。第四次景氣
循環是從2003年下半年開始出現復甦跡象，2004
年脫離長期谷底而處於盤整格局，2005~2006
景氣仍呈現盤整向上的態勢，2007
年下半年需求面開始出現警訊，至2008
下半年市場交易量出現明顯萎縮，房價亦有下降跡象，需求面則充斥著降價的聲浪。若檢視造成景氣循環的原因，前兩次高峰期是因為當時房屋供給相對稀少，加上油價上漲、物價膨脹所引起的「輸入性通貨膨漲」，使得民眾產生預期心理，保值性需求大增所致。第三次高峰期當時房價高漲的原因，在於經濟快速成長，整體金融情勢失控，更關鍵的是，公共設施保留地的徵收，造成貨幣供給過多，引起地價上漲，房地產供給成本增加；加上國民所得日益提高、利率過低、游資充斥、投資管道不足、股票市場飆漲、房地產投資（投機）性需求大幅增加。第四次高峰期除了購地成本增加、營建物料價格上漲之外，主要是小套房及豪宅產品大行其道，投資（投機）性需求炒作以及部分業者的哄抬作為等，均為房價飛漲的關鍵因素。

由過去經驗可知，房地產景氣從復甦至高峰階
段僅2~4年，從衰退至谷底階段卻長達7~10
年以上，具有「擴（擴張期）短縮（收縮期）長」及「量先價行」的現象。在景氣收縮期的初期，通常僅有品質較佳的個案能夠在市場上成交，造成整體成交量萎縮，區域性餘屋量增加，等到賣方在資金週轉不靈的情況下才願意認賠賣出，使議價空間拉大，進而造成整體價格下跌，此時買氣才會開始逐漸回溫，因此收縮期的修正時間通常較長。政府在過去三次的房地產景氣高峰時

Phoca PDF

期，曾實行多項抑制房價高漲的政策，但效果並未如預期，甚至對房地產市場產生難以彌補的負面影響；在市場景氣蕭條時，則提出多項振興方案，雖短期發揮景氣回溫的作用，但部份措施長期實施的結果，亦未獲得預期的成效。面對第四次房地產景氣循環的衰退階段，政府究竟應有哪些作為？又有哪些是不可作為？

貳、行政院振興房市八項利多措施之評析 - 房地產業並非火車頭產業

國內對於房地產業與總體經濟之關係，有將房地產業視為「火車頭產業」之說法，認為房地產業有相當大的「向前及向後關聯」效果，當房地產業景氣時，可帶動相關產業的發展，亦即具有帶動總體經濟成長的功能，甚至認為房地產業活動具有領先總體經濟景氣的特性，而可成為總體經濟景氣的領先指標。因此，當總體經濟成長有下滑隱憂時，往往認為只要能夠刺激房地產市場交易熱絡，必可帶動總體經濟之成長。在筆者所主持的國科會報告《房地產景氣與總體經濟景氣關係之研究》中，分別以較嚴謹的「產業關連分析法」與「景氣綜合指標分析法」來探討該說法的正確性及政策意涵，並獲得「尚無充分證據支持房地產業是火車頭產業」的結論；此外，後續亦有其他學者透過實證分析資料進一步探究此課題，亦並未獲得有力的支持。不僅房地產業的產業關連效果未如預期地強，且在時間上落後於總體經濟景氣，因此振興房地產市場之相關措施，並非促進總體經濟成長之萬靈丹。

然而，政府目前仍對於房地產業為「火車頭產業」的說法深信不疑。為挽救所謂的「火車頭產業」及避免其對於關連產業
造成骨牌效應，行政院長於今年11月25
日與建築業者舉行座談會，會中達成八項共識及六項協助研究案，並彙整成振興房地產方案。此所謂的「八大振興房市利多」方案分
別為同意延長建築執照2
年、簡化都市更新辦理程序、加速推動都市更新條例修正、推動開發型《不動產證券化條例》修正、放寬投資移民門檻、處理廢棄土問題、由銀行局成立單一窗口進行房屋貸款協商及加速整合北部交通網路。然而這些利多方案中，多為政府原本即應辦理或長期推動的房地產政策與措施，且延長建築執照有效期限以及關於貸款成數的其他構想，如由經濟部中小企業信用保證基金擔保、由金融機構提高預售屋的貸款成數至八成等，不見得有助於房市景氣的穩定。

延長建築執照有效期限方案的主要受惠者為建築業者，然而部分建築業者營運困難的真正原因在於其本身內部決策錯誤，並非完全受外在環境不佳的影響，加上其本身並未先努力設法改善自身之經營環境或調整訂價策略，僅知一味地要求政府提出紓困方案，政府若倉促且一條鞭式地執行該方案，不僅對於營運狀況良好的建築業者不甚公平，此治標不治本的作法，反將使得體質不良的建築業者繼續留存在市場上，破壞市場機制的運作；此外，由於供給量將延後釋出，若未來釋出時點的新供給量未先作因應與調整，仍會出現供給過剩的情形，而使得個別建商經營不善之惡果由整體市場承擔，延長不景氣之衝擊。

就增加貸款成數的議題而言，雖然可能因自備款門檻降低而促使民眾提前購屋，但因房價下跌趨勢已然成形，一旦貸款金額高於資產縮水後的價格，難保不會衍生不良資產的問題。如由政府提供房貸擔保，不僅欠缺由政府挹注資金的合理性，又無適當配套措施的輔助，可能產生資源配置失當的問題及弊端，反遭社會非議；如由金融機構提高貸款成數，則將增加其所承受的放款風險，並使銀行授信功能大打折扣，亦不甚合理。

政府若以此八大振興房市利多方案作為救市之方，不僅在推出時點上不適宜，單從建商利益的角度出發，亦不符公平原則，反將造成存良汰劣的市場機制無法發揮功能，延緩房市復甦時間。由於目前仍屬於房地產不景氣階段之初期，目前只有交易量萎縮，房價尚未有明顯下跌情形，政府若於此時不當干預市場，將使過高的房價水準無法隨著市場機制之運作而向下調整，如此縱使房貸利率已逐次調降，民眾的購屋負擔仍相當沈重。尤其過去幾年房價上漲幅度大，但是所得並未隨之提升，實質薪資於近期更呈現負成長情形，失業率亦提高，民眾無力購屋之不滿，會產生比救房市更大之壓力。

政府目前所提出的政策性利多方案，仍偏重在為部分產業之錯誤決策解套，並非是針對房

Phoca PDF

地產市場不景氣之全面性解決辦法，尤其對於購屋民眾而言更無實質助益；雖然可能於短期內觀察到些許成效，但是否反而造成長期市場混亂及無效率之局面？在購屋負擔仍相對沈重，建商又不願將價格調降至合理水準的情況下，如何能刺激購屋需求以促使景氣復甦？

參、房地產市場之核心問題 - 產業結構良莠不齊及部分地區房價過高

當前房地產市場景氣下滑之主要原因在於產業結構良莠不齊以及部分地區過高而不合理的房價，並非先前部分建築業者所認為，是因為購屋者信心不足，而降價無法解決問題，此乃「倒果為因」的說法。根據筆者長期的研究，過去國內房地產新推個案中有六成以上的建商是屬於所謂的「一案建商」，不良建商的情況相當嚴重，消費者購屋缺乏保障，房屋糾紛履見不鮮。另外，建築業者不願調降過高的房價，需求者無力負擔，造成有行無市的現象，成交量減少，市場因而瀰漫房價應當下修的氛圍。經營體質良好的業者，應依循市場機制的引導，先行調整經營策略，下修不合理的房價，並提升服務品質，提供售後保證，始有機會獲得政府的相關協助；經營不善又不肯自行改進的業者，則應接受從市場上淘汰的命運。

此外，市場景氣下滑的另一個原因，在於國內以往房地產過度投資及過度消費情形嚴重。過度投資導致空、餘屋的增加，而此資源配置錯誤的結果會導致國家整體生產力的降低，嚴重時更可能拖垮國家經濟；過度消費則會使部分購屋者成為屋奴，且在購屋負擔沈重的壓力下，其他日常生活支出可能受到相對的壓縮，造成生活品質下降，嚴重時更可能對於國民素質產生不利影響。

國內房地產市場目前不僅必須面對市場買氣趨向保守觀望、交易量明顯萎縮、房價不合理等問題，往後可能陸續出現的投資客斷頭求售、法拍潮、銀行抽銀根、建案滯銷及建商倒閉等狀況，更將是不景氣時期惡性循環的開端。因此政府與所有市場參與者，均需正視市場問題的本質，進而研議適當對策以為因應。

肆、政府介入市場之適當時機及方式 - 市場機制先行，政府介入在後

針對當前的房地產市場問題，政府應以「健全」房地產市場的發展為核心目標，傳統的刺激購屋需求以及替經營不善的業者解套已非良方，且不可採用過度或不當的介入方式，以避免對於市場造成反向衝擊。現階段政府具正當性的積極作為，應為協助業者自行提出自救方案，以促進合理房價的形成。過高的房價應透過市場力量儘快調整並下修至合理水準，以避免需求面出現觀望的氛圍。

此外，解決房地產市場問題的有效辦法，仍在於回歸市場機制，故應以市場機制的運作為主，政府僅需從旁介入以確保市場機能的充分發揮，促進市場價格合理化，以使市場「擴短縮長」的現象獲得調整與修正。面對造成房地產市場效率一直無法充分提升的資訊不對稱問題，政府應提供明確、充分且透明化的房地產市場資訊，不應將負面資訊模糊化或軟性處理而造成錯誤引導，更不應隱瞞實情，以避免民眾因憑藉錯誤或模糊的資訊而做出過度消費或過度投資的決策，使其背負沈重的房貸壓力，甚至造成法拍潮的湧現。中長期目標則是建置正確、完善、公開且具即時性的房地產市場資料庫，以提升市場效率及交易公平。

就需求面而言，由於目前房價仍居高不下，政府若過度從事刺激購屋需求的作為，僅著眼於購屋門檻的降低，反而會造成購屋負擔能力原本不足的民眾在購屋後必須面對長期沉重的經濟壓力，甚至形成貸款違約及法拍等問題。因此政府現階段應針對無力購屋者提供租屋補貼來協助其滿足基本居住需求，待未來房價下修至合理水準時，再透過優惠房貸等購屋補貼方式鼓勵民眾購屋，如此才是對於民眾而言最有利的作法。因此現階段政策性優惠房貸措施的規劃及落實方式應更為謹慎，而將資源提供給真正需要幫助者，以達成雪中送炭的目標。就供給面而言，待市場價格漸趨合理，且市場機制已淘汰不適合參與市場競爭的業者之後，政府再行介入，以協助體質較佳的業者可以穩健成長，始可促進市場的良性發展。

政府對於房地產市場的政策性措施及方案，均需全面性地審慎思考，不應僅著眼於業者單方面的

Phoca PDF

利益，須同時考量不同市場參與者可能的利弊得失，以追求多贏的局面。而在過去歷史的教訓下，於此時端出傳統的救市方法，或許有部分市場參與者可享受到些許短暫成果，但長期而言將無法收到實效。惟有透過學界、金融界、產業界及政府的多方商議及合作，提出有效、全面性且回歸市場機制的房市危機解套方案，始可抑制房市崩盤的態勢，減輕後續種種問題對於房市的衝擊，並加速房地產市場復甦的腳步，使購屋者、金融機構、建築業者等市場參與者均獲得實惠，有助於市場的穩健發展。

伍、總結　　最後，政府在房地產市場景氣衰退下之應有所為及有所不為之道，總結上述如下：
一、應有所為之道：
1. 應以「健全」房地產市場的發展為核心目標。2.
應協助業者自行提出自救方案，以促進
合理房價的形成。3.
應以市場機制的運作為
主，政府僅需從旁介入以確保市場機能充分發
揮。4.
應提供明確、充分且透明化的房地產市場資訊。中長期應建置正確、完善、公開且具即時性的房地產市場資料庫，以提升市場效率及交易公平。5.
應針對無力購屋者提供租屋補貼來協助其滿足基本居住需求，待未來房價下修至合理水準時，再透過優惠房貸等購屋補貼方式鼓勵民眾購屋。6.
應待市場價格漸趨合理，且市場機制已淘汰不適合參與市場競爭的業者之後，政府再行介入，以協助體質較佳的業者可以穩健成長。7.
應廣聽建言，透過學界、金融界、產業界及政府的多方商議及合作，提出有效、全面性且回歸市場機制的房市危機解套方案，以追求多贏的局面。

二、有所不為之道：
1.
不應採行傳統刺激房市復甦的方
法以及過度或不當的介入方式。2.

3.
不應要求金融機構無條件一昧地力挺所有產業及廠商，房地產產業結構良莠不齊，如未先仔細針對個別產業及廠商進行評估，再決定是否提供金融紓困，不良廠商將無法被市場機制淘汰，產業將無法健全，最後產生大量的不良資產，全
民買單。4.
不應將負面資訊
模糊化或軟性處理而造成錯誤引
導，以避免民眾做出錯誤決策。5.
不應過度從事刺激購屋需求的作為，避免造成購屋負擔能力原本不足的民眾在購屋後必須面對長期沉重的經濟壓力，以及衍生的違約問題。
　　面對當前國際金融海嘯、國內外經濟環境不佳的情境下，政府該如何因應當前國內房地產市場的不景氣？未來房地產市場究竟會是及早復甦以脫離不景氣的苦日子，還是會演變成供需各方相互僵持，更加延長不景氣的時間，重回歷史的困境，此乃有賴政府最後的明智選擇與作為，但願我們大家一起共同創造一個多贏而非多輸的局面。以上建言願政府決策當局慎思。

作者張金鶚國立政治大學特聘教授、政大台灣房地產研究中心主任

Phoca PDF

發佈：2008-12-31, 週三 22:08
點擊數：14565

（本文僅代表作者個人意見、不代表本智庫立場）

Phoca PDF