



談台灣 2 月房地產現況

安富金融工程研究中心 馬瑞辰執行長 撰
2021/3/25

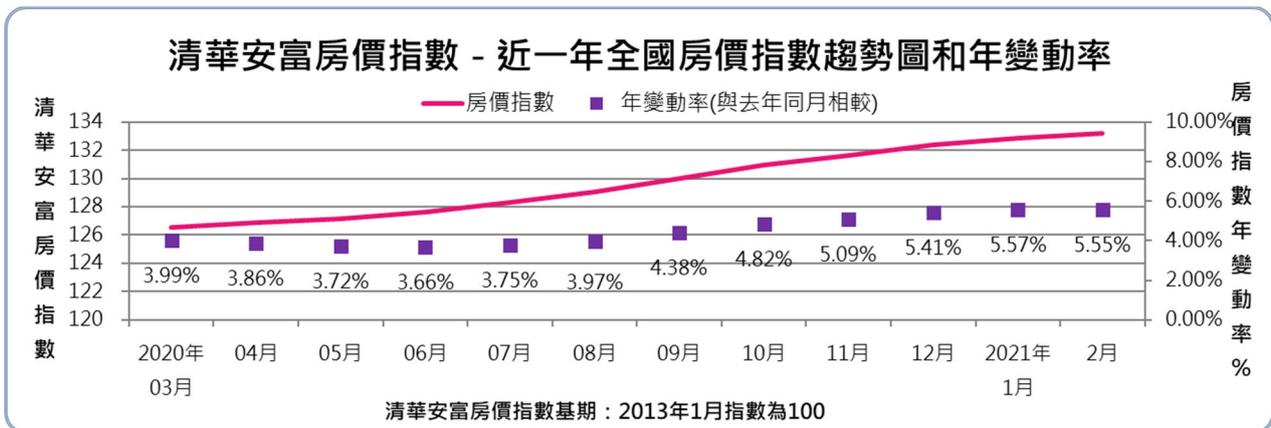
美國總統拜登就任後，首場和中國大陸的外交高層官員對話在 3 月 18 日舉行。這場可以說是史上最激烈的美中對話，不會達成共識，其實早在意料之中。雙方各有各的立場和堅持，兩方沒有發布聯合聲明以及整個過程像是套好招似的將這場戲演給各自的支持者看。台灣也將在三月開始施打新冠疫苗，為了讓國人有信心，行政院蘇貞昌院長和衛福部陳時中部長也將帶頭先打。一場「鮭魚」鬧劇佔據了數天的網路媒體版面，宣傳的力度壓過了重要的野火、飛安、缺水和藻礁公投等相關報導。央行與財政部從去年底開始制定的打炒房政策，近期再深化、加強，除了「房地合一稅」修法外，實價登錄 2.0 預計 7 月實施，同時央行也祭出第二波的選擇性信用管制，針對個人、法人、豪宅、工業區閒置土地等來降低貸款成數（如表 1）。政府的打炒房組合拳對房地產市場到底有什麼影響呢？

貸款 項目		中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定 貸款條件：修正前→修正後
公司法人	第 1 戶	6 成→4 成，無寬限期
	第 2 戶以上	5 成→4 成，無寬限期
自然人	第 3 戶	6 成→5.5 成，無寬限期
	第 4 戶以上	6 成→5 成，無寬限期
	高價住宅	◇ 6 成→5.5 成【無房貸或已有 2 戶以下房貸者】，無寬限期 ◇ 6 成→4 成【已有 3 戶以上房貸者】，無寬限期
購地貸款（不變）		6.5 成，保留 1 成動工款（檢附具體興建計畫）
餘屋貸款（不變）		5 成
工業區閒置土地抵押貸款		銀行自律規範→5.5 成

表一：央行選擇性信用管制措施（自 2021 年 3 月 19 日生效）
資料來源：中央銀行 <https://www.cbc.gov.tw/>



從最近一期的房價指數來看（如圖一），2021年2月全國房價指數為133.18，與上個月相較上漲0.25%，較去年同期則上漲5.55%，呈現溫和成長。所有縣市中以嘉義和台南表現亮眼，年漲幅分別為13.14%和11.59%，再次為新竹9.07%，遠高於全國房價成長情形。六都中，以台南市房價上漲11.59%為最高，接下來為台中和桃園，漲幅分別為8.88%及7.85%。



圖一：清華安富房價指數—近一年全國房價指數趨勢圖和年變動率

我國的央行研判經濟穩健成長但沒有過熱，在第一季的理監事聯席會議中作出了利率「連四凍」的決議，重貼現率維持1.125%的歷史低點。台灣近年來房價持續堅挺最大的原因就是各國政府祭出的量化寬鬆（QE）政策，導致市場上熱錢充斥，再加上長期資金成本也就是低利率。政府一直在用各種財政稅務等手段，想要穩定房價，但一直沒有很好的效果。政府如果真的有心想要「打炒房」，將炒房的資金成本提高就好了。

央行行長楊金龍表示，全國法人擁有4戶以上住宅者占11.96%，合計擁有住宅數更占整體法人73.55%，加上短期交易明顯，為避免資金提供法人囤房炒作，即日起公司法人購置住宅最高成數從5-6成，一律降至4成。在自然人方面，考量持有多戶房貸，不利金融機構授信風險控管，採取差別管理作法，第3戶房貸最高成數由6成降至5.5成，並新增第4戶以上最高5成規範。另針對豪宅貸款，



因有帶動周邊房價的外溢效果，且價格波動大，從過往 6 成調降至 5.5 成，擁有第 3 戶以上者剩 4 成。但被社會大眾所一直關注的囤房稅，則沒有在這一次的打炒房政策中出現。理由是政府擔心持有成本的增加會被轉嫁到承租人身上。張金鶚教授則指出這次的房地合一修法，可能使大家不敢短期賣房，只好繼續持有，也間接變成囤房。沒有雙管齊下，兩邊一起修法，可能沒有辦法達到讓持有多套房產的人釋出空屋的效果。對於財經部會聯手打炒房，陳冲前行政院長指出，建立房屋市場機制，需有制度、供需、金融、租稅等四大面向並行，政府以調控房市價格為目標，運用金融、財政手段、實價登錄平台及住宅政策，所用力道不足或失衡，要改善目前房價，恐怕難以見效。就囤房稅部份，陳前院長認為政府在 2014 年調高房屋稅，同時又放任一個家庭合計三戶以內仍適用自住稅率，減弱了打擊力道，但地方政府調高民眾自住的房屋稅及地價稅，產生頗多民怨及用法爭議。近年來房地稅大幅增長與超收，也是對民眾消費能力的挫傷，轉而影響經濟成長。其實稅賦負擔最容易轉嫁，反而有可能會推升房價。

值得關注的是美債的長天期殖利率，在過去的這兩個月中大幅上漲。這樣的現象，除了會對金融市場造成震盪外，還很可能會導致通貨膨脹。一般投資人如果對未來有通膨預期的話，房地產市場很可能會因此而成為抗通膨的選擇，這也很可能使台灣房地產市場未來兩三年仍會維持易漲難跌的現象。

國外也同樣面臨低利率、低資金成本造成房價近期急速攀升。像是澳洲有很多跡象顯示房貸品質惡化，可能讓澳洲金融監理署 (APRA) 不得不出手管理。澳洲央行曾說過 2024 年不會升息，這似乎讓投資人得到了可以「炒房」的訊號。最新統計顯示，受到超低利率、家庭儲蓄激增，雪梨房價在 2017 年 7 月至 2019 年 5 月暴跌 15.3% 後，今年 3 月價格衝上歷史新高水準。

但商用不動產的部份則有可能因為疫情改變了工作型態，而讓辦公室的需求和價格降低。信評機構惠譽最新報告，以規模達 6,000 億美元「商用不動產抵押貸款證券」(CMBS) 市場用來觀察信評展望，在 2012 年到 2020 年間的大型、單



一資產和單一借款人的辦公大樓融資變化，來估算居家工作對物業價值的衝擊。惠譽指出若美國 65%白領繼續居家工作而不需要到辦公室上班，美國辦公大樓的價值最高可能腰斬逾半。惠譽分析在新冠疫情得到控制後，若防疫期間的居家工作型態，已崛起成為不可逆轉的趨勢，就算白領平均每周居家工作僅一天半，也會令辦公室的空間需求減少 9.8%，租金收入下跌 12.2%，使大樓價值銳減 44.5%。

主導該報告團隊的負責人馬克斯（Steven Marks）說，即使是復元力最強的辦公大樓市場，面對白領的工作型態出現重大轉變的影響下，最終可能也要承受極大壓力。根據惠譽以居家工作對辦公大樓行情衝擊的嚴重程度評估，目前由單一資產和單一借款人所發行屬於投資級的債券，當中會有 25%到 55%將淪為垃圾債券，而令其債券價格下跌。

其實如果囤房大戶都能顏若芳發言人一樣，願意將多餘的房間便宜出租，台灣的居住正義就能馬上實現，小英總統也不用再那麼辛苦興建 20 萬戶社會住宅了。