



## 談中美經濟和台灣房地產現況

安富金融工程研究中心 馬瑞辰執行長 撰  
2021/12/2

Omicron？不會吧！當全球疫情穩定下來並陸續開放邊境之際，又一個變種的新冠病毒讓感恩節的假期少了些輕鬆的氛圍。筆者內心也是十分煎熬，真的想問：到底有完沒完啊？！

這個月的印度很紅，印度對地球暖化和氣候變遷等議題的承諾，因為一個字的關係煤炭發電「逐步淘汰」(Phase Out)改為「逐步減少」(Phase Down)，從被世界各國讚嘆到被認為背叛了。近 200 國在為期 15 天的格拉斯哥會談中最終達成了「格拉斯哥氣候協定」(Glasgow Climate Pact)。

格拉斯哥會談前，聯合國訂定的三個成功標準分別是 2030 年前減少全球二氧化碳排放達半數、富國援助窮國一千億美元，並確保半數資金用於協助開發中國家適應氣候變遷最糟的影響。雖然三個成功標準一個都沒達成，但筆者還是持很肯定的態度，至少這次的會議讓全世界更正視 2015 年時達成的「巴黎協定」(Paris Agreement)，要求各國透過大幅減少碳排放，將全球平均升溫控制在攝氏 1.5 度至 2 度間。

氣候問題是全世界所共同面對的問題，這是地球所面對最大的危機，如同聯合國秘書長古特瑞斯的聲明：「我們脆弱的地球岌岌可危，我們正在敲開氣候災難的大門」。而建築業是全球碳排放的主要來源之一，這也意味着房地產投資者有能力在氣候變化議題上帶來重大影響。房地產占全球能源消耗及工業生產過程溫室氣體排放量的 40%，因此建築等相關行業不可避免地成為關注重點。

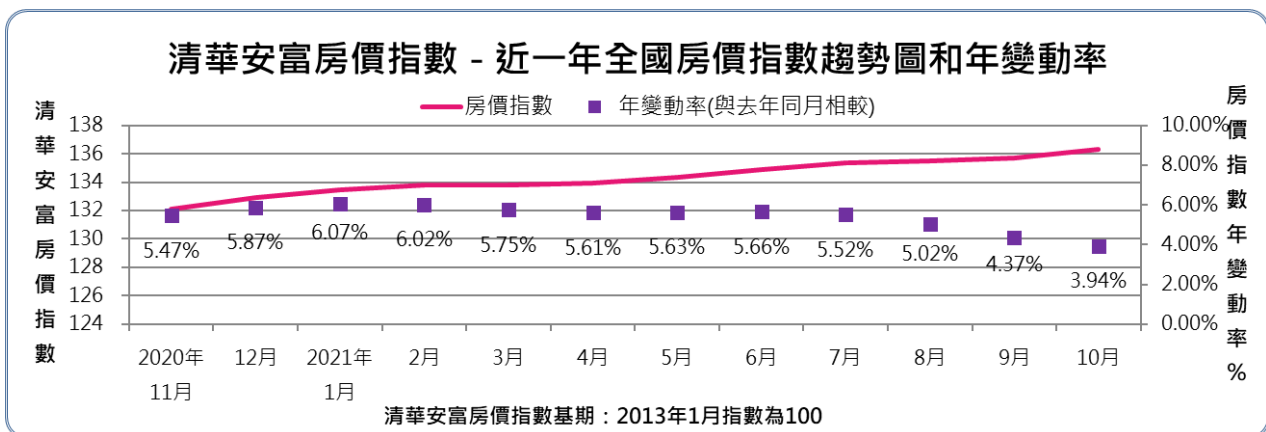
11/16 舉行的習拜會談是拜登上任後和習近平的首次會談。在超過三小時的視訊會議中，中國國家主席習近平有表示中美應該合作共贏，願與美國總統拜登形成共識，引領中美關係積極向前發展；拜登則指出，美中兩國元首有責任確保雙



方的競爭不會演變成公開衝突，強調所有國家必須遵守相同規則。筆者就會談的內容中認為，中美兩國之間的競爭關係沒有變，但會談中有營造出一個中美可以在重大問題上攜手合作的友好氛圍。不直接見面但選擇舉行視訊會議，這有兩國領袖尋求緩和關係的意義，可能和兩國正各自面對嚴峻的經濟難題有關。看來東西方兩大國的緊張關係在這次的「習拜會」後可能會獲得緩和，讓雙方可以專注在處理國內難題。

房地產的走勢以及整個經濟發展都和利率有直接的關連。美國總統拜登提名鮑威爾（Jerome H. Powell）連任聯準會（Fed）主席。鮑威爾在 2020 年初時由於新冠疫情的影響，政策從原先升息通道突然轉向，不但緊急降息，而且開啟無限量寬鬆（Quantitative Easing），政策力度之大，出乎市場意料。巨量美元湧入市場，雖然刺激經濟，但也帶來通貨膨脹高漲等一系列後遺症。鮑威爾如果能在明年 2 月順利連任，在接下來的四年任期中，他能否帶領美國乃至全球各央行解決嚴重的通膨危機呢？

回到台灣 10 月的房價指數為 136.3（如圖一），與上個月相較上漲 0.43%，較去年同期則上漲 3.94%。可能是六都的房價基期都很高了，這個月的房價指數顯示六都的指數回穩，但其外溢的效果讓像是花蓮、彰化、屏東、基隆、南投和宜蘭等縣市的房價指數在近期開始有升溫的現象。六都中，以台中市房價上漲 6.45% 為最高，接下來為台南和高雄，漲幅分別為 5.43% 及 3.91%。



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



追蹤美元兌換六種主要貨幣走勢的美元指數 (U.S. Dollar Index)，今年至 11 月底狂飆 6.9%，而新台幣也很強勢，11 月底兌美元收盤匯率為 27.81 元(如圖二)，今年累積升值達 6.98 角或 2.45%，穩居地表最強貨幣之一。也因為新台幣十分強勢，央行總裁楊金龍表示，台灣如果升息 1 碼，股市由於基本面良好，將不會造成太大的影響，但目前台灣利率已較歐美日來得高，升息若造成利差擴大，將吸引資金進來，新台幣會有升值的壓力。認為穩定房市還是用選擇性信用管制對付，與升息不應有關聯，央行配合政府健全房市方案，主要目標是讓資金不要流向房市，在這個部分信用管制是有達到成效的。央行最新的打房措施為取消第二套房貸寬限期，且多家公股行庫帶頭抬高第二套房貸利率，以響應央行打房，貸款成數也受到壓抑。對於屬於剛性需求的換屋族群來說，需要的自備款、借貸成本等都將大幅升高。



圖二：新臺幣對美元之匯率 (資料來源：中央銀行 <https://www.cbc.gov.tw/>)

若換屋者如果不想先賣後買，就必須在舊的房產賣出前承受新舊兩間房產的房貸壓力。在新的打房措施下，資金實力比較不是那麼雄厚的一般家庭，這個雙重房貸壓力會比以前大得多。民眾必須等到賣掉原有房屋後，才能向銀行辦理換屋的第二套房貸利率等各條件，比照第一套標準，有寬限期、利率低一些以及貸款成數增加。因此如何在這段過渡期取得足夠資金，換屋族就必須自己想辦法。過去以信貸補充房貸不足的狀況，央行金檢非常注意，因此如果信貸和房貸申辦人是同一人，融資會有難度。這也是近來有部分銀行新推額度高達 500 萬元、800 萬元信貸，被視為換屋族資金壓力的「神救援」。



房市在短時間內經歷一段價格大幅上揚，民眾購屋申請房貸時可能會發現，申請房貸的困難度提高，銀行面對上漲又急又快的房價，面臨房價估價估不到的問題。可能需要等到實價登錄所揭露的案例累積多些，銀行的估價才有辦法跟上，目前包括新竹、台中、台南與高雄等多縣市都陸續有估價跟不上的現象發生。提到實價登錄，實價登錄 2.0 自 7 月開始實施以來正好經歷房市的多頭，因為實價登錄本身具有「多頭助漲、空頭助跌」的特性，當房市是多頭格局時加上又讓相對高價的預售屋實登上路，對房市的助漲效果不言可喻。不少區域前個建案的成交價變成後面推建案的「地板價」。

中國爆發恆大事件以來，外界驚覺其房地產業存在泡沫化危機，也有人將其與日本過往房地產泡沫做對比，但曾為智庫「日本經濟研究所」首席經濟學家的增島雄樹（Yuki Masujima）在 Bloomberg 撰文分析，中國和日本的狀況有很大的不同。日本房地產泡沫的背景為房產價格增速遠超過國內生產毛額（GDP）成長率，而中國過去 10 年正好相反；1980 年到 1990 年日本房產價格相對於國內生產毛額比率達到 1 倍，而中國過去十年房產價格漲幅落後經濟成長比率約少 40%。這代表中國在房地產的需求背後有其它經濟領域的支撐，這也是為何中國在當前經濟成長放緩之際，必須要控制房產價格，原因就在於避免房產價格對 GDP 比率上升。另一個差異在於，日本房地產泡沫破滅時，日本經濟處於一個成長末期，人均收入幾乎媲美美國；但目前中國人均產值只有美國的五分之一，中國仍在經濟成長階段，這也意味著如果家庭收入持續增長，住房需求還是會增加。

全台實體店面市場因受疫情衝擊，近年表現低迷；但知名電商蝦皮過去幾個月以來，在北台灣展店速度之快讓人驚艷，實體店數呈逆勢暴增，並將長期展店觸角推向全台灣，成為這波店面擴張的指標企業。電商跨界展店的計畫，主要著重在網購「店到店」的取貨便利性，又電商具有「自帶流量」的優勢，透過大數據資料庫，對於商圈消費力的掌握資訊充足，因此展店更有效率。在實體通路具備一定規模後，可以衍生出更多的合作與多元化的商業模式，完成「最後一哩路」的布局。未來的店到店服務可以解決空間和距離的障礙，尤其是對於較缺乏社區



物業管理的老公寓社區，或實體店面服務較弱的重劃區，將會增加生活的便利性，也會間接起到支撐房價的作用。

在本期專欄的最後，筆者想和大家分享在網上看到的笑話。有網友說因為台灣的房價太高，所以買不起房。如果1個月可以存到1萬元，想到花蓮買房，要從清朝開始存，但如果是想買台北的房子，得從明朝開始存才買得起。另外，從網路聲量中看到一個現象，即雙北市首購族不但買不起「蛋黃區」、「蛋白區」，甚至似乎已被迫擠到「蛋盒區」找房子。筆者讀了覺得怎麼會從蛋白區跳過「蛋殼區」就直接到了「蛋盒區」了呢？期待撰寫下期的專欄時，不用再擔心未來豬肉的安全性了。至於目前為止到底肚子裡吃了多少萊克多巴胺也只能自求多福了。