



談台灣、REITs 和虛擬房地產現況

安富金融工程研究中心 馬瑞辰執行長 撰
2021/12/23

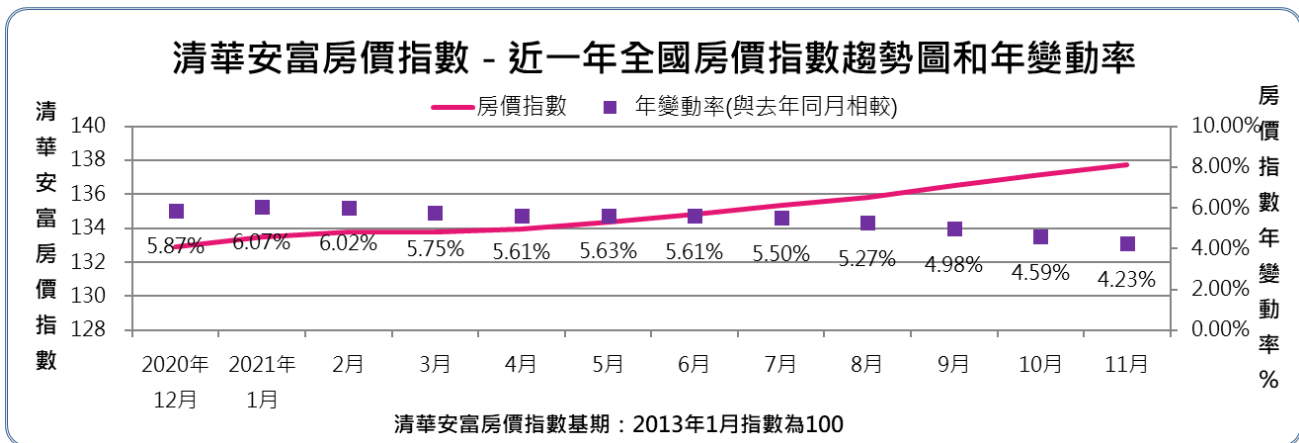
過去這個月中，網路和平面媒體版面先後被元宇宙先生、林秉樞先生以及王力宏先生的報導給占據了。很多人可能沒有留意到政府持續在「打炒房」，而且端出了應該是史上最嚴厲的政策。其中一項內政部提出來的草案，讓意圖影響房價者最重可以被判三年以下的有期徒刑。另外，私法人有閒置資金想要投資住宅也不行，一定要經過政府的審批和核准。現在這個低利率時代，公司有閒置資金不想放在基本沒有利息的銀行裡，想把資金投資在不動產上也將變得不可行。這點我認為實在是不合理。那是不是錢投入到股市就可以了？台灣的股市接連創新高，政府就不擔心股市有泡沫嗎？股票可以當沖，房子連想投資都不行？房子是用來住的，這點無庸置疑；但關鍵點是在於房地產能否也成為投資商品。就筆者的觀點來看，全球自由經濟的國家中，好像沒有禁止投資不動產的。如果房地產不能作為一個投資工具的話，那「不動產投資信託 (REITs)」也不用再修法了，住宅的建照也不用再發了，因為目前全國住宅房屋總量應是可以滿足全國人民住房的需求了！

好了，抱怨就到此結束；等等，還有一件事！地方縣市接連決定要開徵「囤房稅」，也就是說會增加房屋所有權人的持有成本。美其名是說為了居住正義，希望增加持有成本的政策，可以讓房屋所有權人趕快便宜賣或是收手不再投資房產了。筆者不禁想問，這個邏輯通嗎？這符合人性、符合國情嗎？看看南韓在這件事情上的成效吧！筆者真的想請各地方政府舉些和台灣可以相比較的好案例，有哪些國家開徵「囤房稅」，可以讓房價和租金回落的。更何況，這幾年房價上漲的主因並不是炒作炒高的。全球主要央行釋出大量流動性，以致資金成本長年處於歷史低檔，再加上疫情的影響讓原物料價格大幅上升，政府鼓勵的台商資金回流專法也讓大量的資金湧入台灣……等，這些都是直接推升房價的原因。再加上台



灣電子產業在全球大放異彩，也直接成就了許多電子廠在台灣加碼投資設廠，這對台灣當然是好事，但建築業的缺工現象就更加嚴重，也讓建築成本和財務成本加重。

這一期的房價指數為 137.71（如圖一），與上個月相較上漲 0.41%，較去年同期則上漲 4.23%。所有縣市中以宜蘭表現最亮眼，年漲幅為 9.57%，接著為屏東和彰化，年漲幅分別為 9.05%和 8.89%，遠高於全國房價成長情形。六都中，以台中市房價上漲 8.18%為最高，接下來為台南和高雄，漲幅分別為 7.64%及 5.17%。



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

在中央和地方政府的諸多打房政策中，有筆者不認同的像是開徵「囤房稅」，但也有筆者十分贊同的政策，像是紅單交易的管理、信用管制措施以及土地限期開發等。其中，信用管制、土地限期開發這兩項政策筆者認為能夠打到「要害」。信用管制可以降低不動產授信風險，同時讓投資客無法再用大量銀行低成本的資金來投資房產；而土地限期開發則是讓建商不能用低資金成本來養地。央行祭出的實際措施是自然人購置高價住宅貸款及第三戶（含）以上購屋貸款之最高成數一律降為 4 成，避免資金流供囤房；購地貸款最高成數降為 5 成，保留 1 成動工款，並要求借款人切結於一定期間內動工興建，避免資金流供囤地；餘屋貸款最高成數降為 4 成，以加速建商出售餘屋，增加住宅供給，並避免資金流供囤房。

政府的諸多政策很明顯是不鼓勵資金流入房地產市場。但對自然人也好，法



人也好，政府應該要有好的投資管道讓市場上的閒置資金，可以有好的標的來投資。這些投資管道也應該包括和房地產相關的標的。因此，「不動產投資信託 (REITs)」的法案和細則更應該盡快落實。

疫後全球經濟重啟，不動產租賃需求回溫，資金因此轉進 REITs 資產。通膨上漲時，租金通常也會跟著漲，對於不動產為正面效益，有利 REITs 股價表現。REITs 資產因具備抵禦通膨能力，根據過去統計，在高通膨環境下，也就是 CPI 大於 3% 以上的期間，REITs 指數平均年報酬 18%，表現很可能更勝股票。

另一方面，減債恐慌也是布局 REITs 良機。因為根據過去「量化寬鬆 (QE)」退場的經驗顯示，REITs 指數在縮減購債前，偏向震盪盤整，但開始縮減購債後，會明顯走強，甚至出現爆發性成長，如 2004 至 2006 年及 2015 至 2018 年間二次升息過程，REITs 每年均上漲。未來世代 REITs 獲利復甦強勁，且預估 2022 年持續往正成長發展，台灣的市場如果沒有參與到這個機會實在很可惜。

再次來看看中國大陸房地產相關的數據。中國人民銀行 12 月 20 日調降了一年期貸款市場報價利率 (LPR) 0.05%，利率降至 3.8%，這是近二十個月以來，人民銀行首度調降中國重要的借貸利率，顯示中國政府力圖提振因房市重挫、能源短缺與民間消費疲軟而導致搖搖欲墜的經濟動能，讓中國企業能以略低的利率借貸，降低實體經濟融資成本，以求取穩定的經濟目標。但與房貸有關的五年期 LPR 仍維持 4.65% 不變，落實「房住不炒」政策，避免房產泡沫復燃。

來聊些有趣的吧！虛擬數位房地產搭上元宇宙的題材爆紅，筆者完全是大開眼界，也決定要好好研究一下看有沒有可以出手的機會。11 月底虛擬實境平台「Decentraland」上有一筆 240 萬美元的土地交易成交，買主是加拿大數位資產投資公司 Tokens.com。紐約的虛擬房地產公司 Republic Realm 近日宣布，已透過虛擬世界平台「The Sandbox」，以 430 萬美元（約新台幣 1.2 億）買下數位土地，金額創下紀錄新高。這些虛擬世界網站，可讓民眾在平台上交朋友、玩遊戲、甚至參加演唱會。加勒比海的島國巴貝多 (Barbados) 也宣布計劃在 Decentraland 開設



「元宇宙大使館」。根據加密數據網站 DappRadar 統計，四大元宇宙網站 The Sandbox、Decentraland、CryptoVoxels 與 Somnium Space 在 11 月 22 日至 28 日期間，單周就售出價值逾 1 億美元的虛擬土地。最近 Decentraland 舉辦了一場虛擬音樂慶典，吸引了 5 萬人共襄盛舉。奢侈品牌也都跟上投資元宇宙的潮流，一只 Gucci 包包 5 月在遊戲平台 Roblox 售出，成交金額比真實的包包還高。所有的這一切真的都顛覆了筆者的有限的想像力。

筆者認為數位房地產市場的未來看來充滿機會，很有機會發展出圍繞虛擬房地產的整個生態系統，從房租到土地開發商等。未來也很有可能原來實物的各種交易行為以及各類生態都能套用在虛擬世界上。未來有一天，只要有任何 VR compatible 的裝置就能前往任何地點，在這些虛擬的空間上面蓋房子、出租、投放廣告、舉辦活動以及進行銷售。

在本期專欄的最後，筆者很欣慰看到台北市政府和 101 大樓在碳權上開始了行動。台北 101 是和台北市政府合作推動大樓停車場的照明燈具汰換，並以該行動向環保署申請「住商部門微型抵換專案」，成功獲准 184 公噸的核定額度，該模式不論是台北市政府或是台北 101 均能因而分配到碳權。

其中台北 101 取得的碳權，已被規劃用於跨年煙火的施放，而台北市政府除了與台北 101 的合作案，另外也和其它單位進行配合。未來北市府可以取得碳權，除了可以用在抵減國際會議或賽事活動的減排量，針對市府開發案的環評也可拿來使用，以達成「碳中和」。減碳和碳中和是全世界當今最刻不容緩的事情。台灣中央和地方政府與其花一堆精力在課徵「囤房稅」，不如將這些時間和精力想想怎麼去推動減碳吧！！