

# 我國房地產市場之發展、影響暨政府因應對策

蔡 曜 如\*

## 摘 要

我國房地產市場在我國經濟發展過程中均扮演重要角色。民國 80 年代中期以來，在其他產業生產力逐漸提高下，房地產生產活動的重要性逐漸降低，然因其屬內需產業較不受國外因素變動影響，對經濟成長仍有正面貢獻。近幾年來，國內房價明顯走跌，又逢全球景氣低迷，金融機構逾放比率持續攀升，影響金融中介功能，並進而波及總體經濟活動與物價走勢。為因應國內房地產市場問題對國內經濟之衝擊，以維持經濟金融之穩定成長，政府陸續採取多項調節供給(包括修訂土地管理措施、調節住宅供給與擴大公

共建設)、刺激需求(包含低利優惠房貸措施與若干減稅措施及健全房地產市場制等)及金融改革等因應措施。91 年下半年以來，房市交易轉趨活絡，業者恢復推案信心，至 92 年第 3 季台灣地區房地產景氣燈號已轉呈代表穩定成長之綠燈。展望未來，國內房地產市場面臨金融機構加速處理不良債權之衝擊，尚需因應理財工具多元化、社會高齡化與家庭簡單化等社會人文變遷之發展趨勢，及隨我國加入 WTO 效應與全球化發展所帶動的資金、人口移動現象，政府與業者仍均需審慎規劃因應。

## 壹、前 言

由於房地產兼具消費財與投資財特性，國人在「有土斯有財」的固有觀念及鼓勵長期持有的土地稅制誘因下，房地產成為主要資產投資標的。自民國 87 年以來，我國「國富調查」統計之家庭部門資產結構中，房地產(含土地及房屋建築)占國內總資產比重均逾 37%(註 1)；加以本國金融機構之資產中有關

房地產之放款集中度過高，自 82 年以來，本國銀行及中小企銀所辦理之建築融資、購置住宅貸款及修繕貸款等合計占其總放款比重均逾三成，房地產市場的發展與價格變動備受國人關心。

近十年來，由於房地產市場長期供需失衡，加以受亞洲金融風暴後續效應波及，整

---

\* 本文完成於 92 年 10 月。作者係中央銀行經濟研究處專員。本文承施處長燕、葉副處長榮造、施副處長遵驊、黃研究員富櫻、林襄理淑華與匿名審稿人的悉心審閱與斧正，特致謝忱；惟本文觀點僅代表個人意見，與服務單位無涉，如有疏漏或謬誤概由作者自負。

體房地產市場長期處於低迷局面。為避免房地產價格過速下跌，危及整體金融體系的穩定，自 87 年起，政府積極採取多項抑制住宅供給及刺激需求措施，以振興房地產景氣。90 年全球不景氣，加以國內加速金融改革，逾放屋潛在賣壓大增，國內房價跌幅加深，惟在政府多項政策性措施挹注下，自 91 年下半年來房地產交易與推案已漸趨活絡，至 92 年第 3 季台灣地區房地產景氣燈號已轉呈代表穩定成長之綠燈。

另一方面，台灣面臨人口結構高齡化，產業經營全球化，金融投資國際化的社會、經濟變遷挑戰，在基本面需求改變下，未來相關房地產政策如何因應調整，均為有關房

地產市場研究之重要課題。

本文旨在論析民國 60 年至 92 年間國內房地產市場之發展與政府因應對策，以及其與總體經濟金融間的互動影響。全文共陸節，除本節前言外，以下以伍節分別討論相關議題。第貳節回顧台灣房地產市場發展，從我國房地產市場特性，分析房地產景氣與總體經濟間的互動關係。第參節探究房價變動對總體經濟金融的影響，第肆節臚列政府有關因應措施。第伍節則針對當前經濟社會發展趨勢，探討影響未來房地產市場發展的重要因素。第陸節結論，分別就房地產政策方針及業者經營策略、所涉關鍵課題、政府因應對策等層面加以總結。

## 貳、我國房地產市場發展

### 一、房地產市場定義及特性

#### (一) 房地產與房地產業定義

「房地產」為一般大眾及民間業者對房屋及土地二種財產的合稱，本文採用「不動產經紀管理條例」第四條規定：「稱不動產者，指土地、土地定著物或房屋及其可移轉之權利」，界定「房地產」應掌握三內涵：(1)「房」，房屋建築物包含住宅(成屋與預售屋)及商用不動產(商店、工廠、辦公室大樓及購物中心等)；(2)「地」，土地包含相關公共建設開發及土地定著物；以及(3)「產」，有關房、地之財產權屬，包含未開發完成的土地或未建造完成的建築。

「房地產業」則指參與房地產投資、生產、交易、使用等各階段之經濟活動主體。由於房地產使用年限長，其經濟活動兼具生產與服務兩種層面，包含集合土地投資的開發者(如建築投資業等)、房地產營建生產的規劃與營造者(如建築師及營造業等)、房地產的行銷者(如仲介業、代銷業等)，及房地產使用的經營管理者(含使用者及經營維護者)。本文依行政院主計處的行業別分類標準，以從事房地產生產的營造業(註 2)及從事房地產服務的不動產業作為房地產業的二大代表產業。

#### (二) 我國房地產市場特性

「房地產」本身具有不可移動性、用途

多樣性、異質性、具消費與投資雙重效用、使用耐久性與價格昂貴性等六大特性，同時屬於資本密集與勞力密集產業。我國房地產市場尚具有下列特徵：

1. 為家庭部門重要資產，自有住宅率高  
根據行政院主計處「民國 90 年國富調查」統計(註 3)，我國國富淨額中，已登記土

地及房屋建築分別達 54.3 兆元及 8.1 兆元，合計占國富淨額約七成。若就家庭部門之資產結構觀察，87 年以來，房地產比重均逾 37%。與其他主要工業國家比較，我國僅低於法國之 40%，與英國(34%)、德國(32%)等歐洲國家類似，惟遠高於美國(21%)及日本(10%)。(見表 1)

表 1：主要國家家庭部門之自有住宅比率與資產結構

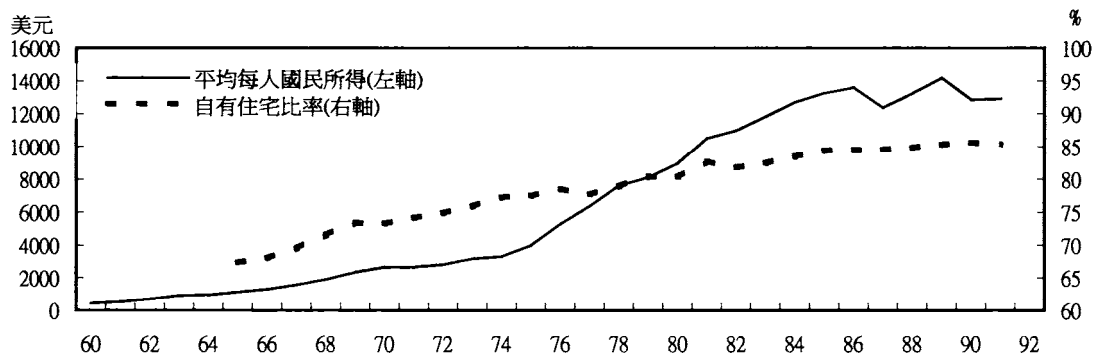
	庭部門資產結構比重(%)				自有住宅比率(%)
	房地產	證券	其他金融資產	其他有形資產	
台灣	37	37	20	6	85.4
美國	21	20	50	8	67.5
日本	10	3	44	43	n.a.
德國	32	3	35	30	41.0
法國	40	3	47	9	54.0
英國	34	12	47	7	67.0
加拿大	21	17	39	23	n.a.

資料來源：1)自有住宅比率：台灣依據行政院主計處民國 91 年「家庭收支調查報告」，其他國家引自 Ludwing and Torsten (2002)。  
2)家庭資產結構：台灣依據 90 年「國富調查報告」之家庭部門資產結構表，其他國家引自 OECD (2001)，p34。

隨著經濟發展，加以政府與民間積極興建住宅，我國家庭部門自有住宅率自 60 年代以來呈穩定成長趨勢，至 79 年已突破 80%，而我國平均每人國民所得亦於 81 年突破 1 萬

美元，達已開發國家門檻。91 年我國家庭部門自有住宅率高達 85.4%，與其他已開發國家比較，明顯居高(見表 1 及圖 1)。

圖 1：我國平均每 0 人國民所得與家庭部門自有住宅比率趨勢圖



2. 供需雙方均高度仰賴金融機構融資  
房地產投資從土地取得、開發、建築規

劃、企劃銷售至發包興建，每一環節所投入的金額均相當龐大，屬於典型資本密集產

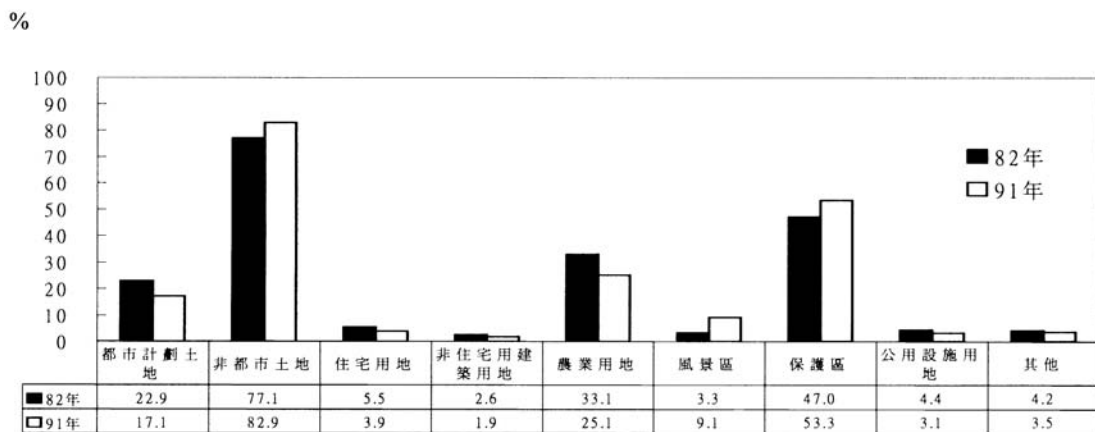
業，而企業或家計單位購置或投資房地產亦為其重大支出項目，因此不論從業者生產或消費者購屋需求均高度仰賴金融機構融資。就供給面而言，因建築開發費用龐大，加以自民國 63 年以來，台灣房地產市場建立預售市場機制，建商可依預售推案之銷售情形，先行取得建築融資，因此其從事生產所需之自有資金相當有限，國內營造業者負債比率偏高，近 20 年來上市營建類股公司之平均負債比率達 73%。另就需求面而言，自 76 年房價飆漲後，家庭購屋負擔壓力倍增，一般家庭不易於短期內儲蓄備足購屋資金，而多需仰賴銀行借款。依據主計處「91 年家庭收支調查報告」，約三成擁有自有住宅家庭仍需仰賴房屋貸款，另根據中央銀行之資金流量統計分析，90 年台灣地區家庭部門的債務餘額中有六成以上為購屋貸款。

地價較具僵固性

臺灣為一海島，且多山林地形，可供開發使用的土地相當有限，加以施行都市計畫與區域計畫(非都市土地)的土地分區使用制度，土地變更使用之審議與申請程序相當繁複，更加深可供作為建築使用土地的稀少性與高獲利性。依經建會的「都市及區域發展統計彙編」資料顯示，91 年底全國可供建築開發用地(含都市計畫區之住宅區、商業區、工業區土地及非都市計畫區之各類建築用地(註 4))約占全國土地面積的 5.8%，公共設施用地約占 3.1%，合計可供開發使用者僅約 8.9%；而農業用地(含都市計畫區之農業區及非都市計畫區之特定農業區、一般農業區與鄉村區等分區的非建築用地)約占 25.1%，其他山坡保育區、森林區、保護區、風景區及國家公園區等天然保育地占全國土地面積比重高達 66%。(見圖 2)

3. 可開發土地有限且變更彈性低，都市

圖 2：台灣地區土地使用分區圖

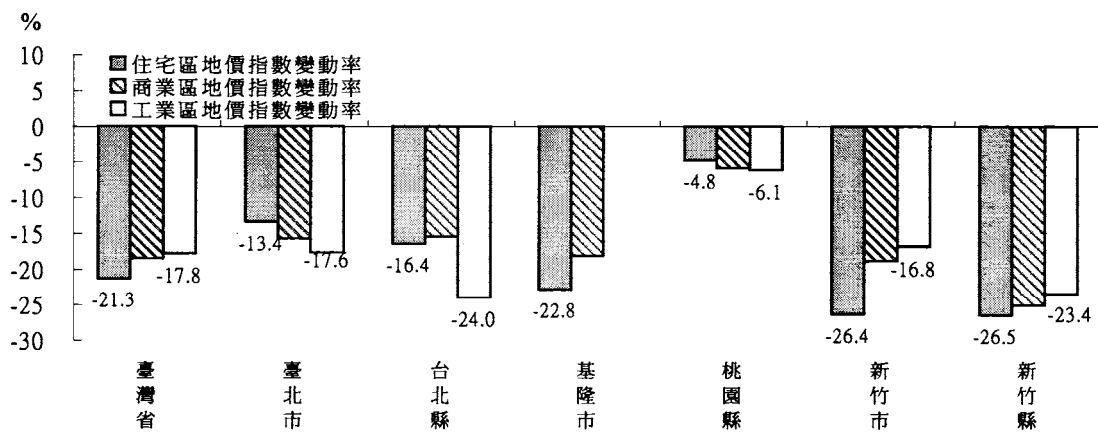


資料來源：行政院經濟建設委員會92年「都市及區域發展統計彙編」

另由於因應各都會區發展程度不同的土地需求，在土地供給有限下，各都會區地價呈現不同僵固性，而開發程度越高，商機越多地段抗跌性越高。以北部地區六縣市為例，依內政部所編製之台灣地區都市地價指

數顯示，92年3月底與87年9月比，各縣市地區地價（住宅區、商業區與工業區）均呈跌勢，其中以桃園縣及台北市地價最具抗跌性（見圖3）。

圖3：台灣省與北部地區地價指數變動圖  
(92年3月底與87年9月底比較)



資料來源：內政部地政司，都市地價指數。

#### 4. 市場集中度高

隨人口成長與經濟發展，受制於房地產的不可移動性，各國房地產開發與交易均有集中都會區發展現象。我國因可開發土地稀少，市場集中現象更顯著，益加突顯房地產區位的獨占優勢與其指標價格功能(註5)。就住宅供給而言，依主計處「89年戶口及住宅普查」資料顯示，79年至89年間，大台北地區(含台北縣、市、桃園縣及基隆市)、大台中地區(含台中縣、市)及大高雄地區(含高雄

縣、市)等三大都會區新增住宅數達130萬戶，占全台總新增住宅數190萬戶之69%。另就建物買賣交易而言，市場集中現象更加顯著，依內政部91年累計各縣市建物買賣移轉登記顯示，大台北地區的建物買賣筆數約占全台總筆數之57%(其中近一半交易在台北縣)，大台中地區及大高雄地區則各占10%左右，三大都會區合計所占比重高達76%。另以北部六縣市合計，占總筆數比重高達80%，突顯房市交易集中現象。(詳見表2)。

表 2：台灣三大都會區住宅供需變動分析表

地區別	89年與79年比較									91年	
	新增住戶數			新增住宅數			新增空宅數			建物買賣移轉登記	
	萬戶	比重%	成長率%	萬戶	比重%	成長率%	萬戶	比重%	成長率%	件數	比重%
台灣地區	153	100	31	190	100	37	55	100	82	320,082	100
北部地區	75	49	34	89	47	38	24	44	76	255,709	80
三大都會區	108	71	35	130	69	41	35	63	78	244,214	76
大台北地區	65	43	33	75	40	36	20	37	72	181,248	57
大台中地區	22	14	37	31	16	50	9	17	123	31,234	10
大高雄地區	22	14	35	25	13	40	5	9	61	31,732	10

註：大台北地區含台北縣市、基隆市及桃園縣，大台中地區含台中縣市，大高雄地區含高雄縣市；

北部地區除大台北地區外，尚包含新竹縣市。

資料來源：89年及79年資料為行政院主計處89年住宅及戶口普查報告，91年資料為內政部內政統計月報。

### 5. 供需調整緩慢

因房地產供需調整無法自由移動，且房地產供給有土地取得、開發及施工興建期間長等限制，與一般商品市場比，達到市場均衡需較長的調整時間，以致其價量常呈現過度調整(overshooting)現象，而易成為投機活動的標的。以我國三大都會區的住宅供需失衡現象為例(如表 2)，79 年至 89 年間，三大都會區住戶數成長率近 35%。為滿足人們住的需求，政府與業者均積極興建住宅，而同期間新增住宅數成長率達 41%。惟受景氣走低及理財觀念改變等因素影響，購屋意願下降，致新增空閒住宅大幅增加 78%。因業者過度樂觀之預期，為當前住宅存量過多，空閒住宅逾百萬戶，形成日後房價長期趨跌之主因。

### 6. 市場資訊不完全，存在明顯市場區隔

房地產市場運作常依房地產的不同用途及異質特性區分為不同次市場(sub-market)，

而產生嚴重市場區隔現象。由於市場參與者不易完整掌握市場交易狀況，不完全競爭市場特性鮮明，除增添房地產評價的複雜度外，亦提供投機客利用資訊不充分特性進行投機行為。另一方面，由於房地產具耐久性，有極強的市場下濾性(註 6)(filtrating)，市場存貨(中古屋)持續累積，為房地產交易市場的主要商品。至於預售屋及新成屋的市占率雖較低，惟因其價格較能反映當前市場發展趨勢與建築成本狀況，且依據 Chang and Ward (1993)研究顯示，預售屋價格具期貨價格特性，而較具市場指標性，並常帶動中古屋價格波動。惟各中古屋之屋況與持有時間差異大，連帶影響其交易價格之變動，使市場資訊更不易掌握。

## 二、我國房地產市場之景氣循環與結構變遷

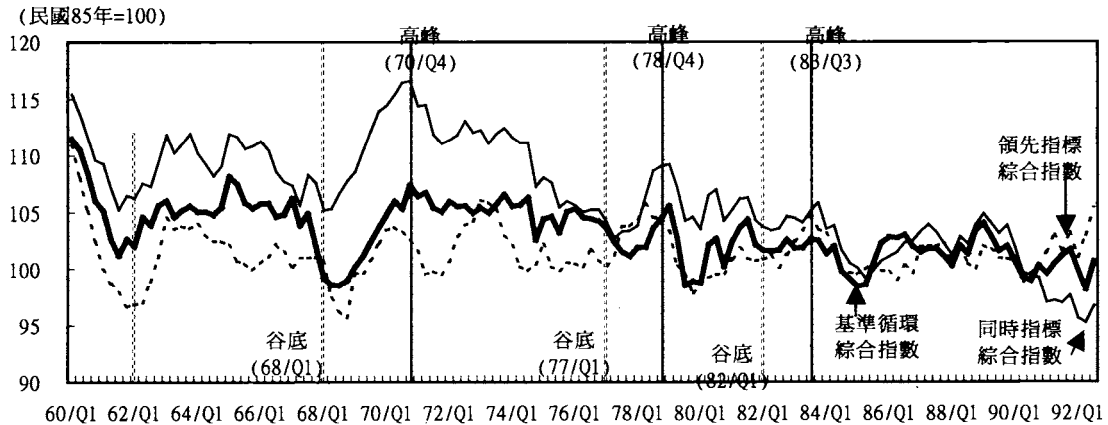
### (一) 房地產景氣循環

房地產市場發展在我國經濟發展過程中扮演重要角色，自民國 60 年以來，已經歷三

大景氣循環。其間，房地產市場成長的主要驅動力，漸由 60 年代之保值需求拉升，轉為 70 年代晚期之成本推升。80 年代中期至 92

年上半年則因成本與需求同步走緩，而陷長期低迷窘境。(見圖 4)

圖 4：台灣地區房地產景氣綜合基準循環指數趨勢圖



資料來源：內政部建築研究所，台灣房地產景氣動向季報。

民國 60 年代為我國工業快速發展初期，61 至 70 年平均經濟成長率達 9%。隨國民所得增加，家庭財富逐漸累積，並帶動各都會區發展與住宅需求成長。此外，適逢兩次世界石油危機（62 年至 63 年，68 年至 70 年），兩期間之平均消費者物價指數年增率分別高達 28%與 15%，進一步刺激人們購屋保值的住宅需求大增，並帶動房地產景氣繁榮(60 年以來我國第一次房地景氣高峰轉折點(註 7)落於 70 年第 4 季)。

70 年代，國內經濟邁向產業升級與科技導向時期，隨國內經濟持續暢旺(繼 60 年代之高成長，71 至 80 年平均經濟成長率仍高達 8%)，對外貿易急速成長，經常帳持續順差(同時期平均經常帳順差年增率達 58%)，國民

所得快速累積，惟同時期平均消費者物價指數年增率僅近 2%，並無通貨膨脹之虞。

76 年下半年後，國內資金異常豐沛，外資流入帶動股、匯市同步劇揚，台北市地價亦開始飆漲，並進一步推升全台房價上漲，至 78 年台灣地區預售屋及新成屋平均每坪單價，已由 76 年約 6 萬元，漲為約 19 萬元(註 8)，上漲逾 2 倍，明顯超越實質經濟基本水準，並帶動第 2 波房地產景氣繁榮期(第二次房地景氣高峰轉折點落於 78 年第 4 季)。

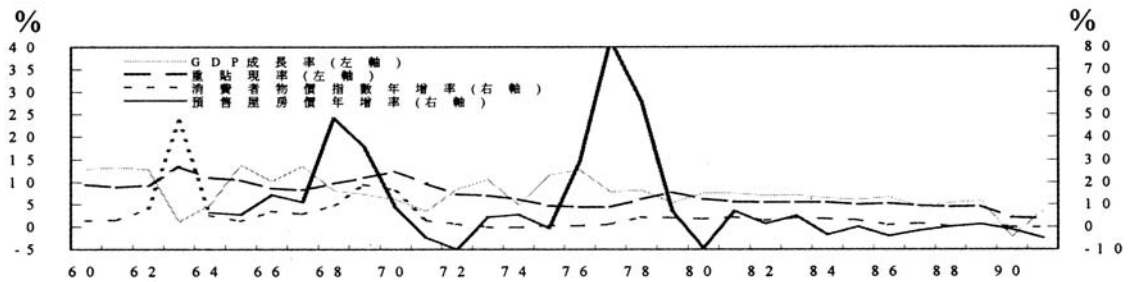
78 年後，在央行採行提高存款準備率、大量發行央行單券等緊縮貨幣政策，以及針對房地產市場之若干選擇性信用管制措施(註 9)下，房地產過度投機現象漸受抑制，房地產景氣乃逐漸降溫。

80 年代初期，由於建商因應全台實施容積率管制及土地稅制趨嚴而大量搶建，加以新銀行陸續成立後積極推展建築融資業務，促使住宅推案大增，並帶動另一波房地產景氣榮景(第三次房地景氣高峰轉折點落於 83 年第 3 季)。

86 年以來，受亞洲金融風暴後續效應波及，建商發生財務危機事件頻傳，且隨後連續多年天災事故造成嚴重房屋損失(如 86 年賀伯颱風發生林肯大郡事故、87 年瑞伯颱風

造成汐止水患、88 年 921 震災重創中部地區、89 年桃芝颱風形成中部土石流、90 年納莉颱風台北水患等)，導致民眾更加重視建築及交易的安全保障，加以股市下挫，民眾財富縮水，均嚴重衝擊民眾購屋意願。在住宅市場存量累積過多下，房地產景氣陷入長期低迷窘境。所幸 91 年下半年以來，在土增稅減半與低利優惠房貸等政策措施激勵下，房市交易轉趨活絡，業者恢復推案信心，房地產市場漸露復甦跡象。

圖 5：影響台灣房地產市場之重要經濟指標



### (二) 房地產業之結構變遷

隨國內房地產景氣波動，各業生產結構產生明顯變化。如表 3 所示，民國 60 年代營造業產值占 GDP 比重高達 5.4%(約為工業部門的 12.3%)，對經濟成長率貢獻 0.8 個百分點。70 年代起服務業成長超越工業，加以住宅投資與公共建設萎縮，致 71 年至 80 年間平均營造業產值占 GDP 比重下滑為 4.4%(約為同期間工業部門的 9.8%)。同期間不動產服務業則開始逐年成長，惟比重平均僅占 GDP

之 0.6%，平均對經濟成長率貢獻 0.07 個百分點。

80 年起，營造業再隨營建工程投資擴增成長，81 至 85 年平均產值占 GDP 比重回升至 5.2%，86 年起，隨房地產景氣走低，86 年至 91 年該比重再挫至 3.6%，對經濟成長貢獻為負 0.2 個百分點。另自 87 年起政府雖推出各項刺激房地產景氣措施，86 年至 91 年平均不動產服務業產值比重仍為 0.6%，對經濟成長貢獻為負 0.02 個百分點。(見表 3)



表 3：台灣各業產值占 GDP 比重與對經濟成長之貢獻

各產值占GDP比重(%)										
期間	合計	農 業	工 業			服 務 業				
			製造業	營造業	批發零售	運輸倉儲	金融保險業	不動產業		
61-65年	100	12.16	41.85	33.70	4.69	45.99	13.11	5.95	9.93	0.10
66-70年	100	8.70	45.14	35.47	6.05	46.16	12.63	5.94	11.34	0.41
71-75年	100	6.54	45.77	37.12	4.36	47.69	13.14	6.17	11.53	0.43
76-80年	100	4.64	43.23	35.45	4.39	52.13	13.70	6.19	14.40	0.69
81-85年	100	3.48	37.85	29.44	5.23	58.67	15.83	6.34	17.62	0.85
86-91年	100	2.25	32.93	26.60	3.63	64.82	18.59	6.70	19.84	0.61

各產值對經濟成長的貢獻(百分點)										
期間	GDP成長率	農 業	工 業			服 務 業				
			製造業	營造業	批發零售	運輸倉儲	金融保險業	不動產業		
61-65年	9.22	0.37	4.53	3.28	0.95	4.32	1.18	0.83	1.39	N.A.
66-70年	9.08	0.13	4.44	3.69	0.54	4.52	1.26	0.65	1.83	N.A.
71-75年	7.84	0.13	3.54	3.29	0.03	4.16	1.07	0.56	0.95	0.02
76-80年	8.35	0.12	2.47	1.82	0.43	5.76	1.52	0.51	2.03	0.12
81-85年	6.83	0.00	1.92	1.34	0.40	4.90	1.47	0.42	1.67	0.06
86-91年	3.94	-0.03	1.05	1.11	-0.15	2.92	0.75	0.60	0.88	-0.02

資料來源：行政院主計處國民所得統計

### (三) 房地產業之產業關聯分析

房地產活動於經濟發展初期階段，常被認為係「火車頭產業」(註 10)。就我國房地產市場觀察，當營建工程成長幅度相當大(如 76 年至 80 年間政府大量興建住宅，以及 81 至 85 年間的民間搶建與政府推行「六年國建計畫」期間)，對經濟成長率的貢獻較高，惟其他經濟發展階段中營建工程活動對經濟成長的貢獻則較不顯著。此外，反映房地產交易情況的不動產服務業產值占 GDP 比重雖逐年上升，惟比重尚小。

另以行政院主計處編製的 45 部門產業(註

11)關聯分析結果觀察(見表 4)，75 年以來，無論生產面的房屋工程與公共及其他工程部門，或服務面的不動產服務部門，兩者之向後關聯係數(註 12)(又稱影響度)或總關聯程度(含向前關聯係數與向後關聯係數之合計數)在 45 部門中排名均不突出(參見部門別產業關聯係數變動趨勢表)。其中營建工程部門的向後關聯係數排名居中，不動產服務業之向後關聯係數排名在 40 名之後。根據張金鶚(1995)就民國 60 年至 82 年間之台灣實證研究顯示，民國 70 年前，我國房地產業的向後關聯效果較強，70 年後較不顯著。

表 4：台灣產業關聯表中房地產相關業別之關聯係數

項目 部門	75年					80年					88年				
	向後關聯 影響度	排名*	向前關聯 感應度	總關聯 程度	排名*	向後關聯 影響度	排名*	向前關聯 感應度	總關聯 程度	排名*	向後關聯 影響度	排名*	向前關聯 感應度	總關聯 程度	排名*
房屋工程	1.0877	22	0.564	1.6517	34	1.1076	23	0.516	1.6236	34	1.0958	23	0.5127	1.6085	33
公共及其他工程	1.0129	25	0.4399	1.4528	36	1.0447	25	0.5045	1.5492	36	1.0334	24	0.5062	1.5396	36
不動產服務	0.6454	41	0.5183	1.1637	43	0.5871	44	0.7467	1.3338	38	0.5776	43	0.717	1.2946	38
合計	2.746		1.5222	4.2682		2.7394		1.7672	4.5066		2.7068		1.7359	4.4427	

註：\*指在全體45部門中之排名，排名越前表關聯程度越高。  
資料來源：行政院主計處88年產業關聯分析報告。

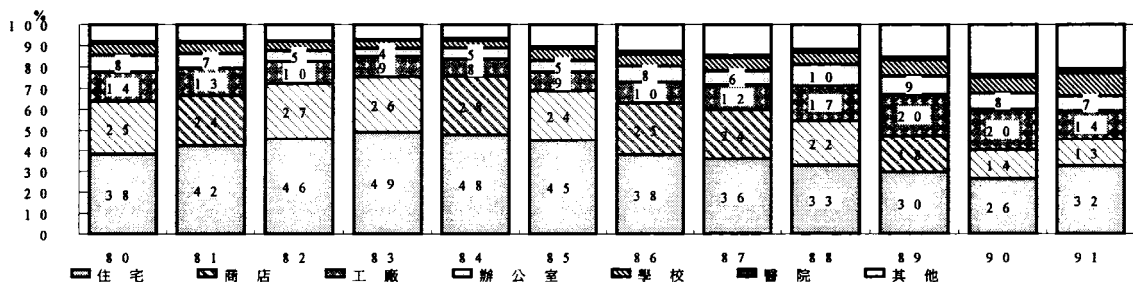
綜言之，當前房地產業就對經濟成長率的貢獻與產業關聯係數分析，其向後關聯效果隨我國產業結構轉變趨降，似不宜再認定其為火車頭工業。惟房地產業係屬內需產業，不易受國外部門變動影響，其生產面產值比重雖逐漸遞減，服務面產值比重則可因附加價值之提升與管理績效之成長而增加，故整體而言，房地產活動仍為經濟發展的穩定來源。

(四) 市場主力：住宅與商用不動產

因應國內經濟發展之產業需求及教育、醫療用途的社會需求，房地產市場逐漸由住宅市場轉向商店、工廠、辦公大樓、學校或

醫院等非住宅用途市場。就國內資本形成之營建工程分析，民間部門的建築(含住宅及非住宅)投資中，一向以興建住宅為主，非住宅用投資穩定，自84年以來成長較顯著。另就近十年建築物使用執照用途別分析，住宅用途所占比重自83年達49%高峰後，逐年遞減至90年之26%，91年略為回升至32%。商用(含商店、工廠及辦公室)不動產比重則由83年39%遞增為90年之42%，91年雖降為34%，仍高於住宅用途。其中尤以88年間工廠、辦公大樓分別鉅幅成長48%與65%，變動最為突出。(見圖6)

圖 6：台灣建築物使用執照用途別比重趨勢圖



資料來源：內政部內政統計月報

### (五) 營建業的就業情形

房地產的興建生產活動需要大量勞力技術員，隨 76 年至 78 年房價飆漲，80 年代初期為房地產業擴張時期，吸納大量由農業轉業之就業人口，房地產業的就業人數逐年遞增，至 84 年平均超過百萬人高峰，占總就業人口比重達 11%，屬勞力密集產業。其後隨營建業投資萎縮而逐年遞減，至 91 年平均就業人口降為 72.5 萬人(占總就業人口比重 7.7%)，較 84 年平均 100 萬人之高峰，減少 27.8 萬人，與 86 至 90 年平均比較，減少 10.9 萬人，為當前失業人口遽增主因之一(見表

5)。惟因營建業僱用人力多屬體力工，平均薪資就各業比較偏低，使其缺工率仍逐年遞增，為各業中最嚴重者。

陳明郎(1994)研究指出，隨房地產需求過熱，透過均衡性勞動分配，將吸納更多勞動力的生產要素至「學習效果」較弱的房地產業，而降低整體經濟產出的成長率。這種學習效果對曾以製造業來帶動經濟成長的台灣經濟有不可忽視的影響，並衍生民國 80 年代中期以後，隨房地產景氣低迷而釋出之大量營建業失業人口的轉業瓶頸問題，社會將需甚長的調整時間來解決此一結構失業問題。

表 5：台灣之各行業別就業人數\*

單位：千人

期 間	農 業	工 業			服 務 業				
		製 造 業	營 造 業		批 發 零 售 業	運 輸 倉 儲 業	金 融 保 險 及 不 動 產 業	工 商 服 務 及 其 他 服 務 業	
67~70	1,367	2,687	2,078	525	2,417	1,030	328	83	976
71~75	1,300	3,023	2,417	531	2,947	1,276	375	116	1,180
76~80	1,112	3,420	2,734	626	3,690	1,579	432	187	1,490
81~85	984	3,449	2,485	911	4,453	1,869	465	292	1,826
86~90	785	3,486	2,605	834	5,074	2,100	477	393	2,104
91**	709	3,332	2,563	725	5,413	1,693	575	477	2,668
91年與86至90年 平均比較	-76	-154	-42	-109	339	-407	98	84	564

註：\* 91年前之行業別資料採第六次修訂之行業別標準，91年採第七次修訂之行業別標準，其中主要差異在服務業之行業別分類

\*\* 91年平均批發零售業就業人數較86年至90年平均減少41萬人，主要係因行業分類變動之統計差異

資料來源：行政院主計處「人力資源調查統計」

### 參、我國房地產價格變動與總體經濟的關係

#### 一、房價變動趨勢

合理房價應由市場供需決定，惟因房地產市場資訊不對稱現象特別顯著，房價走勢是否異常不易判讀，先進國家通常以家庭購屋壓力或投資房地產之報酬率作為評量標準

(註 13)。本文考量房價資料之一致性及代表性，採用內政部建築研究所編製「台灣房地產景氣指標」之預售屋及新成屋平均每坪單價(係表價資料)，作為觀測我國房價長期變動趨勢主要依據(註 14)。同時，參考可支配所

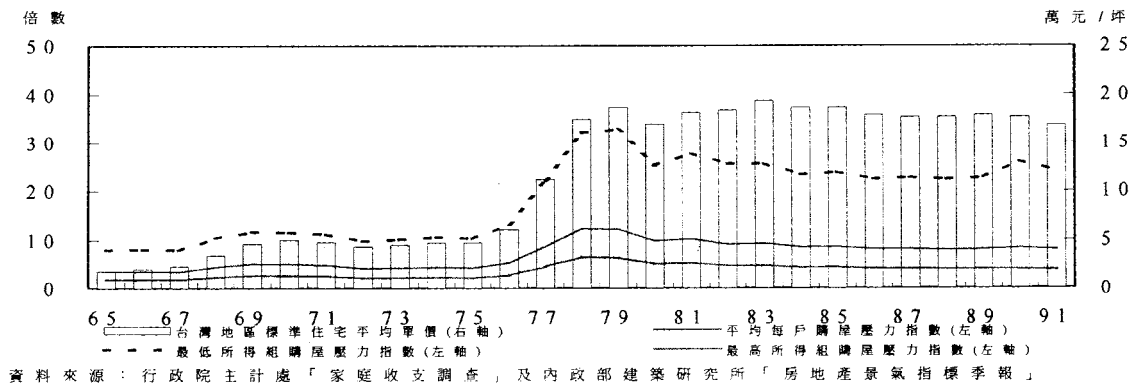
得成長變動情形，以我國家庭平均購屋壓力指數(以房價所得倍數估算)(註 15)觀察房價是否合理。

76年至78年房價飆漲期間，我國房價所得倍數由75年4.3倍(約為五等分位之最低收入家庭之可支配所得的10倍)躍升為78年的12倍(約為五等分位之最低收入家庭之可支配所得的32倍)高峰，成長逾1.9倍，顯示房價飆漲過速，並衍生為當前住宅與金融問題之重要遠因。其後房價雖因央行採行選擇性信用管制等緊縮貨幣措施而回跌，80年房價所得倍數微降為9.8倍。惟因地價居高不下，加以市場炒作與住宅品質改善等因素，預售屋及新成屋平均每坪單價再度走高，81年至86

年間平均每戶所得雖持續成長，平均房價所得倍數仍達9倍。

87年後因建商發生財務危機頻傳，房價逐漸走緩。90年以來，隨經濟景氣下滑，房價下跌幅度更為明顯。91年預售屋及新成屋平均每坪單價，與87年比，下跌近4.5%，惟因同期間平均每戶家庭居住空間擴大至41.7坪(成長4%)，且平均每戶可支配所得相對減少0.3%，致平均家庭房價所得倍數仍為8倍(約為五等分位之最低收入家庭之可支配所得的24倍)；與78年歷史高點比，平均家庭購屋壓力雖下降35%，惟與房價飆漲前比(75年為5倍)，平均每戶購屋壓力仍偏高(見圖7)。

圖 7：台灣家庭部門每戶購屋壓力指數與預售屋及新成屋平均平均單價走勢



## 二、影響房地產價格波動之因素

一般估算房地產價格，主要依據三種方法：(1)成本還原法(即以營建成本加上合理管銷利潤推算)、(2)投資報酬率還原法(即以內部報酬率估算)，及(3)市價比較法(比較同類物件之市價，並考量買賣雙方之議價能力)。

影響房地產價格變動因素，除政治因素(如選舉效應與治安考量)及個人偏好因素(如就學區、住宅環境與建物條件之偏好)等非經濟因素外，主要為總體經濟金融因素。其中以股票財富效果、資產選擇效果、自有住宅需求變動、市場存量多寡之影響較為顯著。此

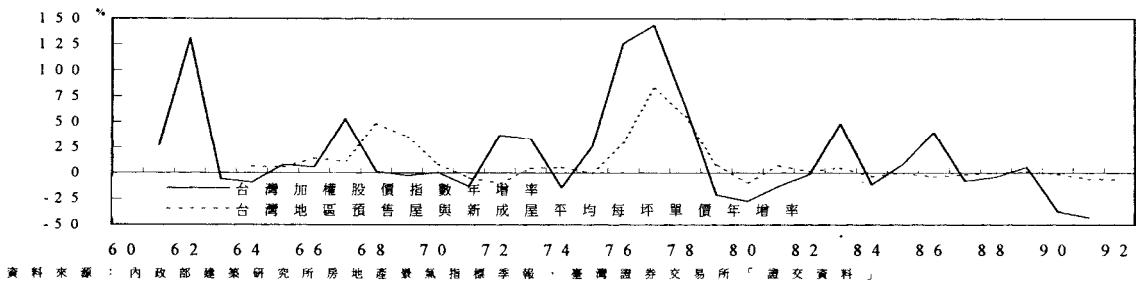
外，近來業者採行更積極促銷策略，亦頗具影響力。茲分析於下：

### (一) 股票財富效果

房地產投資由於價格高昂，家計單位財富多寡左右其購屋能力，尤以對有購置自用住宅家庭而言，家庭資產對住宅需求的財富效果相當顯著(註 16)。民國 70 年代中期之前

因我國金融市場深度、廣度尚不足，人民可投資之金融資產種類相當有限，致我國房價與股價呈同漲聯跌走勢(註 17)。76 年以來，隨貨幣政策寬鬆、國際資金流動規模與速度日趨擴增，帶動股價變動加劇，房價變動幅度亦受波及。(見圖 8)

圖 8：台灣地區預售屋及新成屋平均每坪單價年增率與台股指數年增率



### (二) 資產選擇的資金排擠效果

民國 80 年代以來，隨我國金融自由化進程，金融管制大幅放寬，金融市場規模加速擴大，金融投資工具種類更加多樣化。我國直接金融規模由 76 年底 3.8 千億元(占全體金融市場規模 12.45%)，成長至 92 年 9 月底之

7 兆 4777 億元(占全體金融市場規模約 29%)，成長近 19 倍(見表 6)。隨金融市場更趨成熟，因物價持續平穩，投資房地產的避險性需求降低，加以各項金融投資工具較房地產的流動性高且投資門檻低，國人因而減少對房地產的投資。

表 6：台灣直接金融與間接金融餘額統計

單位：新台幣億元

	金融機構授信 (間接金融)				證券發行						證券發行 減金融機構投資 (直接金融)		合計
	小計 (1)	%	放款	投資	小計	股票	票券	公司債	海外債	政府 債券	小計 (2)	%	(3)=(1)+ (2)
76 年	26,522	87.55	24,203	2,319	6,090	2,885	1,381	516	0	1,037	3,771	12.45	30,293
92 年 9 月	183,178	71.01	147,485	35,693	110,470	56,398	8,415	11,496	8,247	25,914	74,777	28.99	257,955
成長倍數	5.91		5.09	14.39	17.14	18.55	5.09	21.27		18.82	18.83		7.52

資料來源：中央銀行「金融統計月報」

### (三) 自有住宅需求變動

住宅為民生基本需求，隨經濟發展與住宅供給的累積，我國家庭自有住宅率從 65 年的 67.3% 穩定成長至 85 年的 84.4%。86 年以來，人口成長趨緩，自用住宅需求成長有限，91 年自有住宅率平均為 85.4%，僅較 85 年成長 1 個百分點 (見圖 9)。另依五等分位之最低所得分位家庭平均自有住宅比率 91 年時亦已達 78.4%，隨失業率居高，加重低所得分位家庭經濟負擔，新增自住需求成長因而受限。

隨房地產市場發展，市場住宅存量持續累積，惟 80 年代以來市場需求未同步成長，致空閒住宅持續增加。根據內政部建築研究所資料，自 83 年起，我國空閒住宅即破百萬戶，88 年達 131 萬戶之歷史高點 (見圖 9)。房地產市場因市場供給過多存在潛在賣壓，房價逐漸走緩，尤以空屋率偏高地區，房價下降幅度較明顯，如台中市 79 年空屋率已達 19.7%，至 89 年躍升至 26%，為全國最高 (見圖 10)，致使台中市房價領先高雄及大台北都會區，自 84 年起即開始明顯下滑。

### (四) 市場空屋數過多

圖 9：台灣空屋數與家庭部門自有住宅比率趨勢圖

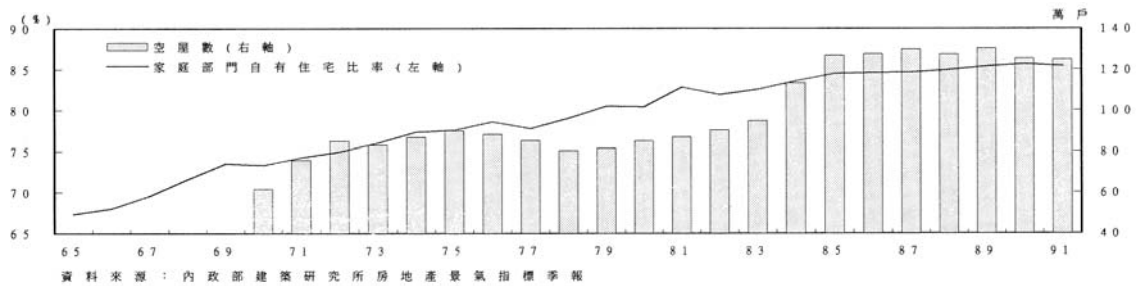
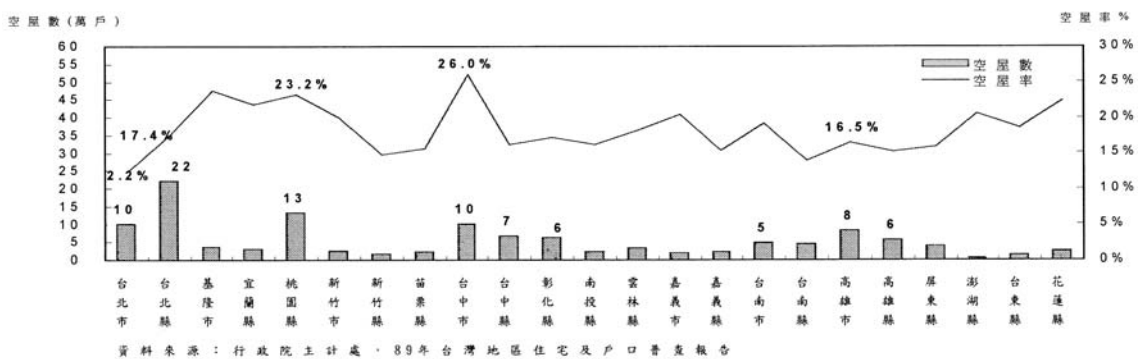


圖 10：台灣空屋數與空屋率縣市別分析

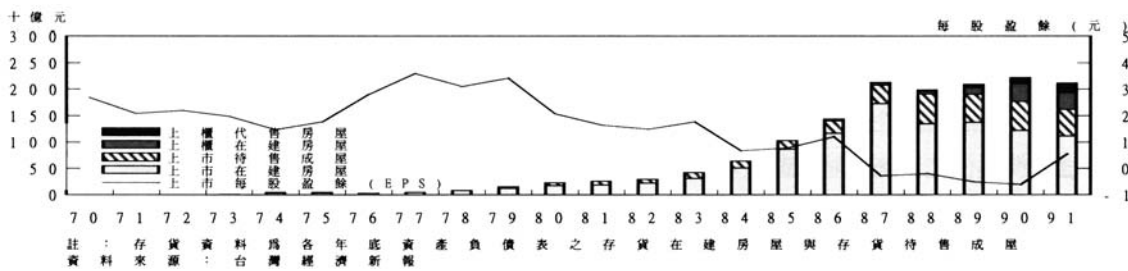


(五) 建商積極降價出清存貨

房地產長期不景氣使營建業公司存貨不斷攀高，與 80 年代前半期(81 至 85 年)比，86 至 90 年間平均上市營建公司存貨中在建房屋成長超過 2 倍，待售房屋成長更超過 3 倍，致其股票每股盈餘由 76 至 80 年平均 3 元衰

退為 86 至 90 年平均每股虧損 0.08 元。為解決財務困窘問題，發生資金週轉問題的建商多以出售資產換取現金方式，減輕財務負擔。一般建商亦因存貨過多，獲利下降，而改採積極降價求售策略，而擴大市場議價空間。

圖 11：上市、上櫃營建類公司之存貨<sup>1</sup>與上市營建類股每股盈餘



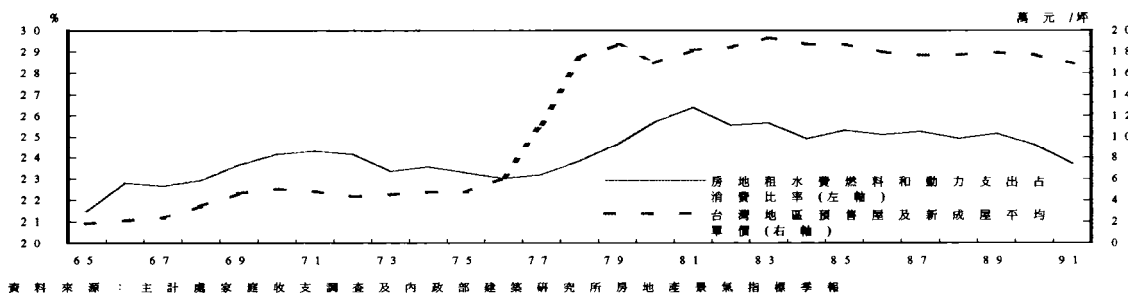
三、房價變動對總體經濟之影響

(一) 房價變動對民間消費之影響

Case, Quigley and Shiller(2001)的實證研究顯示，就已開發工業先進國家而言，房市財富對民間消費的影響十分顯著，主要原因為房地產價格變動可透過終身財富效果(註 18)

影響家計消費支出；此外，Ludwig, and Slork (2002)亦指出，房地產價格或房貸利率變動，將改變購屋貸款負擔，而產生預算限制效應 (budget constraint effect)，進而影響消費習慣，並可能產生負財富效果。

圖 12：房租占消費支出比重與台灣地區預售屋及新成屋平均每坪單價



依我國「家庭收支調查」統計資料顯示，76、77 年間，房價、股價同步大幅上揚

逾一倍，而平均每戶可支配所得與消費亦同步明顯增加，顯示房市財富對消費的影響顯

著(見圖 12)。另就民間消費結構觀察，80 年代我國有關「住」的消費支出比重均維持於 25%左右，89 年以來更成為民間消費的最大支出項目。根據林祖嘉、陳建良(1998)的研究，房貸支出增加為我國國民儲蓄率自 82 年來呈現遞減的一大原因。綜言之，隱含我國居住需求對家庭消費與儲蓄行為具關鍵性影響。

### (二) 房價變動對民間投資之影響

我國房價變動對民間投資行為之影響相當顯著。民國 60 年代，受兩次國際石油危機之高通膨影響，帶動國內房價揚升。在民眾保值需求與政府陸續推行「十大建設」及「十二項基礎建設」帶動下，60 年代固定資本形成占 GDP 比重平均逾 27%，對經濟成長貢獻平均達 2.3 個百分點(同期間實質經濟成長率平均為 9.2%)，其中近一半貢獻來自營建工程(其對經濟成長貢獻達 1.2 個百分點，占固定資本形成比重的 43.9%)；而住宅投資、非住宅用建築投資與公共建設投資等營建工程則分別占 GDP 比重的 3.4%、3.8%與 4.8% (分別占固定資本形成比重的 12.6%、14%與 17.4%)。

70 年代初期房價較為平穩，固定資本形成占 GDP 比重則明顯下滑至 21%，住宅、非住宅用建築與其他營建工程同步萎縮，分別

占 GDP 比重的 2.9%、3.7%與 3.7%，惟營建工程仍占固定資本形成之 48%。

70 年代中期以後因國內資金充沛帶動房地產價格飆漲，泡沫經濟成形，78 年間央行以緊縮貨幣政策伴隨選擇性信用管制措施因應，80 年代初期，房價與民間住宅投資短暫回軟，惟因政府採取擴大興建住宅措施，並推動「六年國建十二項建設」；加以 84、85 年間，建商「借殼上市」情形增加，部分業者大量推案以美化營收數字，且因應全台將實施容積率管制前部份業者再度大量推案，致 81 至 85 年平均營建工程占 GDP 比重回升至 13%(占固定資本形成比重的 53.3%)，其中住宅投資、非住宅用建築投資與公共建設投資等分別占 GDP 比重為 3.4%、3.9%與 5.7% (分別占固定資本形成比重的 13.8%、14.6%與 21.4%)。

86 年受亞洲金融風暴衝擊後，業者逐漸改採減量經營策略。86 至 91 年平均住宅投資占 GDP 比重銳減為 1.5%(占固定資本形成比重僅 7.1%)。同期間，因應擴大內需政策，其他營建工程投資占 GDP 比重平均仍達 4.7% (占固定資本形成比重平均為 21.4%)，致整體營建工程占 GDP 比重平均僅 9.3%(占固定資本形成比重降為 43.2%)。(見表 7 與圖 13)。

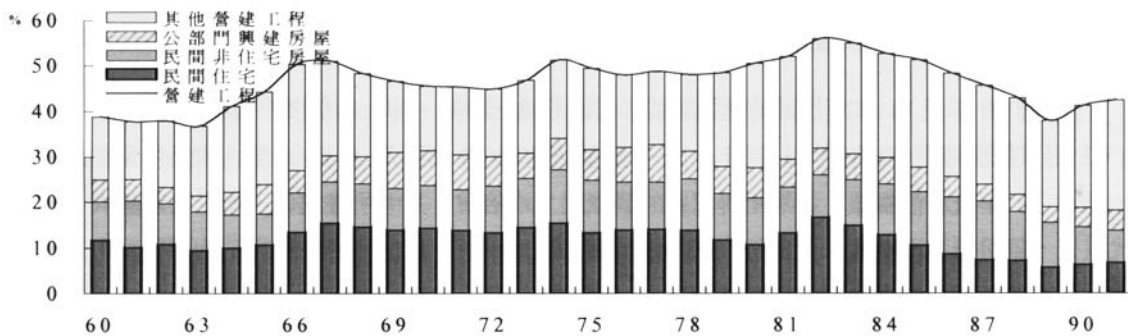


表 7：台灣之營建投資對經濟成長之貢獻

期間	對GDP實質成長率之貢獻(百分點)			占GDP之比重(%)					重大國家建設計劃
	GDP平均實質成長率	固定資本形成		固定資本形成	營建工程			其他營建工程	
		營建工程	住宅		非住宅用房屋	其他營建工程			
61年~65年	9.22	2.47	1.39	27.18	10.78	2.87	3.41	4.50	十大建設
66年~70年	9.08	2.16	1.09	27.59	13.32	4.00	4.28	5.03	十二項建設
71年~75年	7.84	0.29	0.34	21.36	10.09	3.01	3.66	3.42	
76年~80年	8.35	2.31	1.05	21.34	10.41	2.75	3.69	3.97	
81年~85年	6.83	2.04	1.07	24.27	12.96	3.36	3.89	5.71	六年國建
86年~91年	3.99	0.23	-0.28	21.52	9.28	1.53	3.06	4.69	擴大公共建設方案

資料來源：行政院主計處，國民所得統計。

圖 13：國內資本形成毛額之營建工程比重



資料來源：行政院主計處，國民所得統計。

### (三) 房價變動對政府收支之影響

我國財政稅賦制度中，土地稅、房屋稅及契稅等稅收均屬地方稅，為地方政府主要財源，與房地產交易與房價變動關係密切，其中尤以房屋稅與契稅受房地產景氣影響最大。其中土地稅(含田賦、地價稅及土地增值稅，惟田賦已於 76 年停徵)中地價稅為以公告地價為基準課徵的財產稅(註 19)，土地增值稅則為土地移轉時，依公告現值計算漲價倍數的增益稅(註 20)。

由於民國 80 年前公告地價與公告現值遠低於市價，80 至 90 年間乃持續上調，調整幅

度則逐次縮減。地價稅實徵稅額由 80 年 273 億元(占全國稅收扣除關稅收入之內地稅比率為 4.1%)增至 91 年 501 億元(占內地稅之 4.5%)，與房屋稅 91 年 464 億元(占內地稅 4.2%)同為地方政府的穩定財源；惟土地增值稅實徵淨額由 81 年 1,864 億元(占內地稅之 23%)，大幅遞減至 90 年 423 億元(占內地稅之 3.8%)，致地方財政來源明顯惡化。91 年政府採行土增稅減半措施，刺激房地產交易奏效，當年土地增值稅實徵淨額為 479 億元(占內地稅之 4.3%)，較上年成長 13.3%。(見表 8)

表 8：台灣之土地稅制結構與房地產價格變動

會計年度	占內地稅收比重(%)				實徵稅額成長率(%)				房地產價格變動(%)		
	地價稅	土增稅	房屋稅	契稅	地價稅	土增稅	房屋稅	契稅	公告地價調整幅度	公告現值調整幅度	平均房價變動率(**)
76	2.79	16.23	5.75	2.00						9.06	15.22
77	2.89	17.73	4.95	1.83	32.30	39.59	10.11	17.30		11.70	21.76
78	3.21	19.72	4.07	1.56	38.80	38.79	2.61	6.29		13.56	35.20
79	3.17	11.63	3.44	1.18	30.45	-22.21	11.32	-0.51		47.88	20.16
80	4.08	14.09	3.89	1.21	20.76	13.72	6.28	-3.90	30.80	97.42	9.64
81	3.80	22.72	3.45	1.24	14.15	97.74	8.67	26.22		43.29	16.41
82	3.99	21.15	3.31	1.24	12.87	0.20	3.33	7.53		25.06	4.67
83	3.67	17.83	3.41	1.47	0.18	-8.42	11.83	29.25	23.30	14.69	1.69
84	3.62	14.72	3.40	1.67	8.47	-9.21	9.69	24.48		11.60	-7.80
85	4.08	11.16	3.75	1.65	10.72	-25.48	8.30	-2.63		6.01	0.71
86	3.81	11.94	3.75	1.40	-0.17	14.44	7.06	-9.60	18.10	6.22	2.13
87	3.70	10.49	3.57	1.17	7.15	-3.02	5.30	-7.47		6.09	-2.81
88	3.92	8.48	3.82	1.09	3.39	-21.04	4.25	-8.71		2.24	1.18
89*	5.43	7.28	2.86	0.90	96.44	21.72	6.08	16.57	9.60	2.10	-2.98
90	4.60	3.82	4.34	0.77	-4.71	-46.86	2.52	-17.10		-4.93	-6.16
91	4.54	4.33	4.20	0.93	-1.47	13.34	-3.31	20.83		0.27	-5.61

\* 89年會計年度改採曆年制，含88年下半年及89年年度。

\*\* 平均房價採用內政部建築研究所編製房地產景氣指標所使用之預售屋與新成屋平均每坪單價資料。

資料來源：財稅資料引自財政部「財政統計月報」，公告地價與公告現值調幅為內政部地政司資料。

(四) 房價變動對所得分配之影響

民國 60 年至 91 年間我國房價變動情形可區分為三時期，即：1)房價平穩期(61 年至 75 年間)，2)房價飆漲時期(76 年至 83 年間)，及 3)房價疲軟期(84 年至 91 年)觀察對各類所得家庭之影響，顯示 76 年後房價飆漲，各類

所得家庭的購屋壓力均倍增，其中所得越低，所受衝擊越大。80 年代以來，隨房價逐漸走緩，大部份家庭的購屋壓力略為減輕，惟低所得家庭之平均購屋壓力未減反增，且高低所得戶承受之壓力差距持續擴大(見表 9)。

表 9：台灣之房價負擔壓力指數與所得分配情形

	房價負擔壓力指數(房價所得倍數)						第一分位所得為第五分位所得之壓力倍數
	預估房價/每戶可支配所得	可支配所得按戶數五等分位組分					
		1(最低)	2	3	4	5(最高)	
(1)房價平穩期 (65-75 年)	4.3	10.0	6.3	5.0	3.8	2.3	4.3
(2)房價飆漲期 (76-83 年)	9.6	25.5	14.5	11.0	8.3	5.0	5.1
(3)房價疲軟期 (84-91 年)	8.2	23.4	12.9	9.5	7.1	4.1	5.6
(4)變動率=[(2)-(1)]/(1)	122%	155%	129%	122%	118%	115%	18%
(5)變動率=[(3)-(2)]/(2)	-15%	-8%	-11%	-14%	-15%	-17%	10%

註：1)預估房價=每坪單價\*平均每戶坪數

2)假設每戶擁有房價總額一樣，依不同所得，比較各類房價所得倍數之差異。

資料來源：房價：內政部建築研究所；可支配所得：行政院主計處「家庭收支調查報告」。

四、房價、房租與物價之關係

因資本利得偏高，投資者較易輕忽租金收益

(一) 房租變動較房價平穩

目的，加以房東與租戶間關係好壞亦影響房

在國內房價走緩前(註 21)，房地產投資

租之調整，致房租的市場敏感性偏低，未能

反映房價變動程度。依台北市房價與房租指數的變動幅度觀察(如圖 14)，在 69-70 年及 77-79 年房價大幅飆漲期間，房租變動幅度與之相較明顯偏低。80 年以來台北市中古屋成交價(如信義房價指數)走勢略有起伏波動，房租年增率則波動平緩，90 年起並呈負成長，

惟其 91 年台北市房租平均跌幅(-1.68%)雖小於房價變動幅度(預售屋與新成屋平均每坪單價跌幅為-4.8%)，仍高於中古屋房價變動幅度(91 年信義房價台北市指數下跌 0.1%)。另因房租調整有時間落差，而呈現一般房價常領先房租走勢約 1-2 年現象。(見表 10)

圖 14：房租與房價趨勢圖

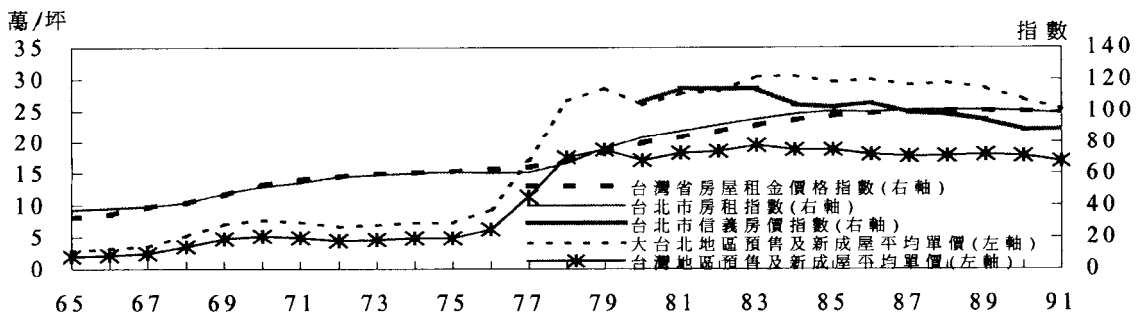


表 10：台灣地區及台北市之房租指數、房價指數與地價指數變動

單位：%

期間	台灣地區消費者物價指數			台灣地區			大台北地區		台北市	
	總指數平均年增率	居住類指數平均年增率	房租類指數平均年增率	預售及新建住宅平均單價之平均年增率(*)	信義房價平均年增率	都市地價平均年增率	預售及新建住宅平均單價之平均年增率(*)	消費者物價指數之房租指數平均年增率	信義房價平均年增率	都市地價平均年增率
61-65	13.28	11.38		5.96			5.86	7.23		
66-70	11.58	10.77		23.64			23.62	7.07		
71-75	0.97	1.15	1.79	-1.08			-1.09	3.35		
76-80	2.79	3.43	3.78	33.15			33.18	6.57		
81-85	3.65	3.44	3.81	2.07	-0.45	2.32	2.80	3.84	2.06	2.95
86-90	0.80	0.54	0.65	-1.06	-2.94	-2.81	-1.92	0.53	-3.86	-1.03
91	-0.20	-1.12	-0.94	-4.84	0.57	-4.39	-5.72	-1.68	-0.12	-1.41

\* 標準住宅平均單價指預售屋與新成屋平均每坪單價資料。  
資料來源：行政院主計處「物價統計月報」、內政部地政司「都市地價指數」、內政部建築研究所「房地產景氣動向季報」及信義房屋房價指數。

(二) 房租變動影響消費者物價指數走勢

現行我國消費者物價指數涵蓋僅以房租，而不是房價來估算居住類物價指數(註 22)。居住類物價指數包含房地租、住宅修理事費、家庭用品、家庭管理費及水電燃料費

等，民國 91 年合計占消費者物價指數權重達 31.4%，其中以房租的權數最大為 21.0%。90 年以來，隨房價跌勢逐漸擴大，消費者物價指數中房租指數亦明顯下滑，91 年平均房租年增率降為負 0.94%，對消費者物價指數影

響負 0.2 個百分點，為當年該指數下跌之重要

### (三) 營建工程物價間接影響房價

躉售物價中以進口砂石、水泥、鋼筋等建材與相關設備之價格變動對房屋興建成本較具影響，惟其對房價變動的影響較間接。另有關營造工程投入材料與勞務的價格變

影響因素之一。(見表 10)

化，則以營造工程物價指數衡量。自 88 年以來營造工程物價指數連續三年下跌，91 年止跌回升 2.1%，主要係因國際鋼鐵價格勁揚，金屬製品類物價指數成長 10.9%所致。

## 肆、政府對房地產市場問題所採之因應對策

為因應國內房地產市場問題對國內經濟之衝擊，以維持經濟金融之穩定成長，政府自 87 年 7 月以來陸續採取多項因應措施，87 年 8 月提出「擴大國內需求方案」，同年 12 月核定實施「振興建築投資業措施」，88 年 2 月核定「強化經濟體質方案」，其中亦包含健全土地及住宅管理政策，88 年 9 月因應 921 震災，制訂災後重建工作綱領，同年 12 月研提「提升傳統產業競爭力方案」，89 年 9 月核定「健全房地產市場措施」。90 年 1 月召開「全國經濟發展會議」中研提「擴大公共投資提振景氣方案方案」，同年 8 月更由陳水扁總統召開「經濟發展諮詢委員會議」，其中房地產市場問題為議題重點之一。

綜合各方案有關房地產市場的具體措施主要分為 1) 有關供給面措施：包括修訂土地管理措施、調節住宅供給與擴大公共建設，2) 有關需求面措施：包括刺激住宅需求及健全房地產市場制度，3) 有關金融面措施：包括金融改革、協助業者籌資提供優利貸款等三部份，簡要說明如下：

### 一、供給面

#### (一) 修訂土地管理措施

1. 改善土地使用彈性：針對土地變更有關之健全審議體系、釐清審查內容、縮短審查流程等方向擬訂具體措施，已於 87 年 7 月完成「非都市土地使用變更作業手冊」，使非都市土地開發機制得以透明化及明確化；90 年 5 月公告「工業用地變更規畫辦法」，放寬工業用地適用產業範圍，90 年 7 月 1 日起，授權地方政府審議 10 公頃以下非都市土地變更；91 年 12 月公告「都市計畫法」部份條文修正案，縮短審議時程於六十天內，並簡化核定流程。

2. 降低用地取得成本：91 年 5 月 1 日行政院通過「工業區土地租金優惠調整措施」，將租金優惠期間由 4 年延長為 6 年，並提供承租廠商前 2 年免租金優惠，預計實施至 93 年 12 月 31 日止。91 年 11 月行政院提出「投資台灣優先具體方案」，未來凡符合國家發展重點計畫業者，均提供公有土地前 3 年免租金、後 5 年租金減半的優惠獎勵

措施，政府並將以「用地租金作價」投資該企業，持有該企業股權。

3. 其他有關土地管理措施：包括客觀評鑑山坡地之安全性、研究建立山坡地住宅社區保險制度可行性、健全土地規劃與經營管理機制、健全土地稅制(有關地價稅、土地增值稅與房屋稅)等。

### (二) 調節住宅供給

1. 民間部門：87年底內政部通令自88年1月1日起已領建築執照或雜項執照者，其建築期限(註23)自動延長二年至89年12月31日，無須另行申請。其後，內政部函令起造人得辦理申請展延建築期限，如有申請，最多得再延長五年(註24)。

2. 暫停公部門興建住宅：自88年起，政府暫停興建國宅(包括政府直接興建和獎勵民間投資興建國宅)及國營事業(如台糖公司)興建平價住宅新建二年；90年將上述暫停措施再延長至93年底。未來國宅尚有待售餘屋區，擬暫停眷村改建，改以輔購國宅；現行住宅補貼政策則以輔助人民貸款自購措施為主。

3. 活絡國宅交易：91年12月公布「國民住宅條例」修正案，除要求承購人需住滿一年外，其他有關國宅轉售限制均予廢止。就眷村改建部份，與國防部協調以輔購國宅替代眷村改建，在有國宅空餘屋地區，眷村(戶)可向國防部爭取遷購。付款方式採「先交屋後付款」方式辦理，即從交屋之日

起算，採一年內不計息方式辦理。92年來授權各縣市政府得降價促銷國宅，並放寬購買資格限制，對活絡國宅交易頗有助益。

### (三) 擴大公共建設

近年來政府持續採行擴張性財政政策，期以擴大公共建設，提昇生活環境機能，並提高相關建設之周邊開發利益，以提振房地產景氣。其執行包括政府投資與民間投資兩部份：

1. 公共投資部分：自88年起，政府持續採行擴大公共建設措施，其中主要建設，包括生活圈道路交通系統建設、高速公路交流道、西濱快速公路地方聯絡道、縣鄉道改善、水利、環保建設(包括水利防洪、垃圾焚化廠及污水下水道等工程)、國家資訊基礎(NII)建設、創造城鄉新風貌計畫及都市更新等計畫。有關措施除可改善投資環境之基礎設施，並有助於提升重大交通建設(含機場捷運)延線房地產之開發利益，可增加相關就業機會，帶動相關投資機會，以達促進經濟穩定成長目的。

2. 民間投資部分：政府積極推動民間參與重大基礎建設，包括公共建設BOT案、民營電廠、東部地區產業發展計畫、西部地區觀光遊憩發展計畫、工商綜合區、工業園區開發、加工出口區倉儲轉運專區及其他大型民間投資計畫(例民間興建醫療機構及民營電信業者投資計畫)等。

## 二、需求面

(一) 刺激住宅需求

1. 減輕購屋者負擔：包括優惠利率補貼與若干減稅措施

(1) 優惠房貸措施

88年1月起，行政院提高政策性貸款補助額度，將優惠國宅貸款的每戶貸款額度由160萬元提高為220萬元。同時，央行提撥郵政儲金轉存款1,500億元供銀行辦理購屋貸款專案（包括900億元購置新屋貸款及600億元無自用住宅者首購貸款）。89年8月政府核定以銀行自有資金辦理「1,200億元青年優惠房屋貸款暨信用保證專案」與「2,000億元

優惠購屋專案」，此項措施與88年1,500億元優惠貸款專案均由內政部提供年率0.85%貸款利息補貼。由於此項房貸專案辦理成效良好，政府分別於90年8月、91年4月、92年1月各增撥2,000億元，92年8月再增撥2,800億元續辦該項專案貸款，使總額度達12,000億元（見表11）。惟為減輕財政負擔，並縮小本專案與勞宅、國宅優惠貸款利率差距，91年4月續辦專案貸款利息由政府補貼部份，自0.85%降為0.425%，92年1月及8月續辦部份均為0.25%。

表 11：政府重要「優惠房貸」措施

發布日期	供銀行辦理購屋貸款之專案融資方案	適用對象	受惠戶數(戶)	央行核准撥貸金額(億元)
82.12.30	央行提撥150億元郵政儲金轉存款搭配銀行五成貸款供銀行辦理無自用住宅購屋貸款專案轉融通	無自用住宅	5,488	68
84.11.10	央行提撥500億元郵政儲金轉存款供銀行辦理無自用住宅者首次購屋貸款	無自用住宅	17,941	500
85.1.26	自300億元建築業週轉中移轉150億元供銀行辦理無自用住宅者首次購屋貸款	無自用住宅	5,486	150
85.3.11	央行提撥350億元郵政儲金轉存款供銀行辦理無自用住宅者首次購屋貸款	無自用住宅	13,384	350
85.3.8	活期存款及定期存款準備率分別調降1.25個百分點及0.35個百分點，共釋出準備金529億元，將釋出資金之五成(約300億元)提供銀行辦理無自用住宅者首次購屋貸款	無自用住宅	9,227	295
87.8.21	央行提撥300億元郵政儲金轉存款供銀行辦理無自用住宅者首次購屋貸款	無自用住宅	11,853	320
88.1.1	央行提撥600億元郵政儲金轉存款供銀行辦理無自用住宅者首次購屋貸款 央行提撥900億元郵政儲金轉存款供銀行辦理購置新屋貸款專案,3/15後自900億元中移撥3億元辦理無自用住宅原住民購屋貸款專案	本人無自用住宅	80,599	1,734
		購買新屋		
89.8.	行政院核定以銀行自有資金3,200億元辦理優惠房貸措施(1,200億元青年優惠房貸計信用保證專案及2,000億元優惠購屋專案融資)	購屋	478,527	13,491
90.8.27	行政院核定增撥銀行自有資金2,000億元續辦優惠購屋貸款專案，總額度達5,200億元			
91.4.16	行政院核定增撥銀行自有資金2,000億元續辦優惠購屋貸款專案，總額度達7,200億元			
92.1.10	行政院核定增撥銀行自有資金2,000億元續辦優惠購屋貸款專案，總額度達9,200億元			
92.8.22	行政院核定增撥銀行自有資金2,800億元續辦優惠購屋貸款專案，總額度達12,000億元			

註：受惠戶數及核貸金額統計至92年10月底止  
資料來源：中央銀行業務局

(2) 減稅措施

自88年起，降低契稅20%，所得稅購屋貸款利息扣除額由每戶10萬元提高為20萬

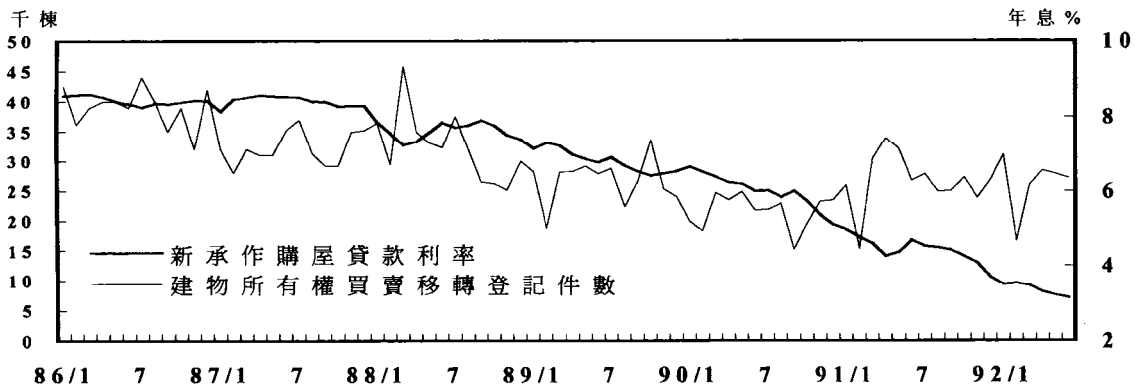
元，並免先扣除儲蓄特別扣除額。此外，自91年2月起，土地增值稅減半徵收兩年，對活絡房地產市場交易成效卓著。

3)房貸利率訂價合理化：為導正基本放款利率僵化及改善舊房貸利率居高不下問題，央行於91年起積極鼓勵銀行採行「指數型房貸利率」及推動銀行新基準放款利率訂價模式，促使銀行放款利率調整更具彈性，以減輕民眾使用銀行資金成本。

87年以來國內房價跌勢逐漸擴大，央行多次提供優惠購屋貸款措施，並逐次擴大專案額度及放寬適用對象，以提振民眾購屋意願。惟因房價仍高，初期刺激需求效應較不顯著。經央行自89年底以來連續15次調降

貼放利率，並積極鼓勵銀行調整房貸利率訂價方式後，市場房貸利率降至歷史最低水準，92年11月五大銀行平均新承作購屋貸款利率為年息2.287%，較87年底8.29%，減少5.29個百分點，民眾貸款負擔大為減輕；加上政府採行土增稅減半措施，且房價向下修正幅度較大，近一年來刺激需求成效逐漸顯現，88年至92年10月累計優惠房貸受惠戶數約47.8萬戶，約占同期建物買賣移轉登記戶數比重之36%，對緩和房價跌勢與去化空屋頗有助益。(見圖15)

圖 15：建物所有權買賣移轉登記件數與五大銀行新承做購屋貸款利率



## 2. 放寬金融機構對房地產相關之放款與投資限制

(1) 銀行: 依銀行法 72 條之二規定，商業銀行辦理住宅建築及企業建築放款總額上限不得超過其所收存款總餘額及金融債券發行額之和的 30%(政策性貸款不受此限)。財政部金融局於 90 年 7 月 31 日宣布放寬外商銀行辦理住宅建築及企業建築放款總額上限的計算基礎，將外幣存款納入「存款總餘額」範

圍內。並於 91 年 1 月 31 日起函令將上述外匯存款及外幣金融債券分別納入「銀行所收存款總餘額」及「金融債券發售額」中，使銀行可承做房地產融資的總額上限提高。

(2) 保險業: 立法院於 90 年 6 月 26 日三讀通過「保險法部份條文修正案」，將保險業自有資金投資不動產上限，自 19%調高為 30%，有利提高投資房地產市場的資金動能。

## (二) 開放外(陸)資投資國內房地產

立法院於 90 年 10 月 12 日三讀通過「土地法」部份條文，提供外國人投資國內房地產法源後，行政院復於 91 年 2 月發布「外國人投資國內重大建設整體經濟或農牧經營取得土地辦法」，開放外國人可購買營業處所、辦公場所，及經中央目的事業主管機關核准，從事有助於國內重大建設、整體經濟或農牧經營的投資。有關大陸地區資金部分，於 91 年 8 月 8 日由內政部公告「大陸地區人民在台灣地區取得設定或移轉不動產物權許可辦法」後，開放受理大陸地區資金來台投資房地產。

## (三) 健全房地產市場交易制度

1. 成立不動產資訊機構：為推動 89 年核定「健全房地產市場措施」之中長期措施，91 年 12 月由經建會與內政部共同籌設「財團法人台灣不動產資訊中心」，以整合各部會不動產資訊來源與內容，建立不動產政策規劃與市場運作所需之即時、正確資訊庫，提升市場資訊之公信力與流通性，健全市場發展。

2. 建立房地產業評等制度：自 87 年起核發優良建築投資業識別標誌制度，並舉辦「績優建築投資業評選」及「傑出建築師評選」等，以建立優良房地產業者評等制度，提高消費者對業者信心。

3. 建置房地產市場交易安全機制：已通過「不動產經紀業管理條例」、「不動產估

價師法」、「地政士法」及「營造業法」等法案，並建立相關從業人員之專業證照制度，以提升房地產市場交易服務品質；91 年已研擬「不動產交易法」、「住宅法」、「建築投資業管理辦法」等草案，惟仍待積極推動完成立法，以確立建構完備之交易安全機制。另自 91 年 4 月 1 日起，開放實施住宅火災地震險，以提高建築安全保障，增加投資人信心。

4. 推動優質建築計劃：92 年 7 月行政院頒布「綠建築推動方案」，積極推動維護生態環境之綠建築，以達成建築與環境共生、建築節能、建築廢棄物減量、資源有效利用、提升室內環境品質、建立綠建築市場機制、培植綠建築產業與人才，綠建築全球接軌等目標。

## 三、金融面

### (一) 加速金融改革

1. 改善金融機構營運體質：88 年 2 月央行調降銀行存款準備率與提高存款準備金(乙戶)給息率，財政部修正營業稅法，將金融機構之營業稅率由 5 % 調降為 2 %，並要求金融機構將因上述兩項措施而新增之盈餘專款專用於打銷呆帳，以改善逾放過高問題。

2. 提升金融機構競爭力：89 年 7 月公告「信託業法」後，陸續完成相關法案之配套措施，提供金融機構開拓與資產管理有關之新種業務空間。此外，政府鼓勵金融機構朝大型化發展，87 年 12 月「金融機構併法」



正式上路，提供租稅誘因，以建立同類金融機構合併機制；90年7月「金融控股公司法」開始實施，以促進金融組織功能再造，透過跨業合併以發揮金融機構經營綜效，迄92年12月國內共有14家金融控股公司。

3. 提高金融機構資金運用彈性：91年7月公布施行「金融資產證券化條例」，賦予房地產抵押債權次級市場法源，使金融機構可藉由將中長期房貸證券化，獲取提高資金週轉運用效率、增加資產變現性、降低籌資成本、移轉信用風險，及提高自有資本比率等好處，以改善財務結構。目前政府已完成相關配套子法之增修作業，並將受益證券及資產基礎證券納入金融機構可投資之有價證券範圍，以增加該類金融商品之流通性。92年2月由土地銀行擔任受託機構發行之台灣工銀企業貸款受益證券為我國首宗金融資產證券化商品。

4. 加速推動金融機構降低逾期放款：政府自89年12月起同意各銀行應收債權催收作業可委外處理，以提高債權催收效率；並積極建置金融機構移轉債權的相關機制，包括採行資產管理公司(Asset Management Corporation)或金融重建基金(Financial Restructuring Fund)機制，以協助金融機構提高處理不良債權效率；並於90年6月訂定「公正第三人認可及其公開拍賣程序辦法」，以提升金融機構清理債權效率，健全金融機構處理逾期放款體制。91年9月財政部進一步推動「258

金融改革計畫」，並實施分級獎懲管理辦法，以督促金融機構在2年內(即92年底前)將逾放比率降至5%以下，且資本適足率須維持在8%以上。

5. 強化金融監理：90年配合「新巴塞爾資本協定」，修正「銀行資本適足性管理辦法」，並增訂「金融控股公司合併資本適足性管理辦法」、「保險業資本適足性管理辦法」、「票券金融公司資本適足性管理辦法」等法案，以加強對金融機構的資本查核，並落實「業務管制從寬、財務監理從嚴」的金融監理精神。同年，完成銀行內部控制及稽核制度實施辦法，以改善銀行授信審理及內部控制鬆散之弊端。此外，92年7月發布「行政院金融監督管理委員會組織法」，以並計劃於93年7月成立，我國金融監理正式邁入一元化，因應金融業跨業經營之金融監理需求。

## (二) 協助房地產業者籌資

### 1. 間接金融部分

(1) 協助企業融資紓困：87年11月財政部成立「協助企業經營資金專案小組」協助企業緊急紓困，並由內政部營建署成立輔導對營建業紓困的單一窗口。同年「振興建築投資業措施」中，由央行提撥300億元郵政儲金轉存款，供金融機構辦理生產事業(含營建業)機器設備或週轉金貸款專案融資。

(2) 提供企業貸款信用保證：為協助企業融資，政府統合國內各銀行資源，並由中小

企業信用保證基金對欠缺擔保品之廠商提供信用保證，以分攤行庫授信風險，於 89 年 10 月 25 日發布實施「金融機構辦理 4,500 億元傳統產業專案貸款暨信用保證專案作業簡則」。其後，為提振景氣，繼續協助傳統產業(含營建業)取得資金，90 年 10 月及 91 年 10 月各增撥 3,000 億元，92 年 9 月再增撥 3,500 億元，使總額度達 1 兆 4 千億元。

(3)協助企業併購：91 年由行政院開發基金提撥 50 億元，以一比三之比例辦理，搭配金融機構資金 150 億元，總計提供 200 億元對辦理合併購買時之新設公司或存續公司提供低利融資貸款，以利傳統產業(含營建業)透過併購方式升級或轉型。

## 2. 直接金融部分

1) 90 年完成「公司法」修訂案，放寬公司之舉債、資金借貸及折價發行股票的相關規定，91 年並放寬「證券交易法」有關私募制度及公開收購制度，以便利企業籌資。

2) 91 年完成「企業併購法」，並同時修正「證券交易法」及「公平交易法」等二項配套法案，以建立企業購併法制環境，排除企業購併的障礙。

3) 建立「不動產證券化」機制：92 年 7 月發布「不動產證券化條例」，賦予將不動產予以證券化之法源，提供房地產業者更多元化的籌資管道，並提供投資者更多投資理財工具。

## 三、影響我國房地產市場前景之重要因素

### 一、銀行加速處分不良債權之影響

為加速推動金融改革，政府於 91 年 9 月公布實施銀行逾放比率分級管理之獎懲措施，要求國內銀行在 91 年底前將逾放比率降到 7% 以下，92 年底前降至 5% 以下。金融機構欲改善逾放情形，多仰賴積極處理逾期放款與催收款，包括催收(含現金清償、協議清償(註 25))、協助企業重整、轉銷呆帳(註 26)、債權移轉(如出售債權、金融資產證券化及資產信託等)及處分不良債權(包括向法院申請強制執行拍賣及由銀行承受(註 27)後自行銷售或委託公正第三人拍賣)等。

91 年第 2 季起，各銀行逐漸擴大轉銷呆

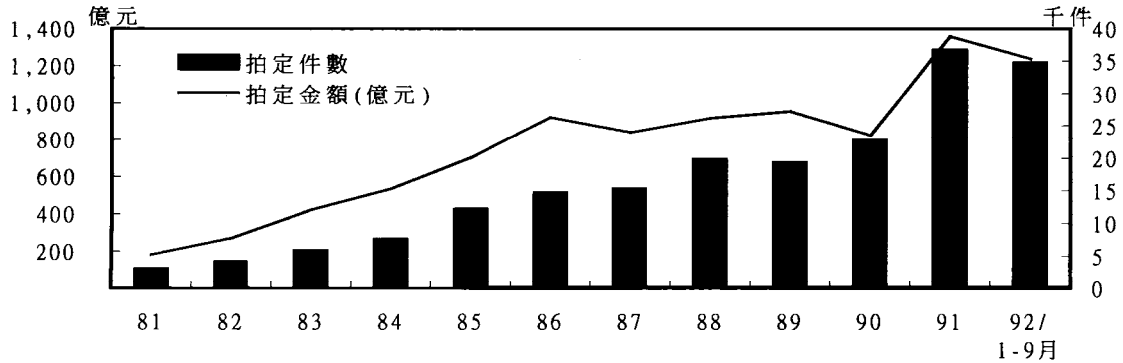
帳規模，並積極出售逾期放款，本國銀行逾放比率逐漸走低，由 91 年第 1 季之歷史高點 8.04% 降為 92 年第 3 季的 5.62%。91 年累計本國銀行轉銷呆帳金額達 4,112 億元，出售逾期放款約 1,468 億元，合計達 5,580 億元。在當前催收成效未快速改善及轉銷呆帳需考量盈餘目標之限制下，為符合上述限期改善逾放比率規定，各銀行出售逾期放款予資產管理公司處理持續擴大，房地產市場面臨大量逾放屋釋出的潛在賣壓。

根據「透明房訊」統計，91 年累計全台法院強制執行拍賣案件(簡稱法拍屋)件數超過 27 萬件，較上年同期成長 63%。累計拍定件數約

3萬6千件(拍定率約13%)，年成長61%，占同期建物買賣移轉件數約11%。由於該類拍賣案件平均拍定價格僅約市價五成，影響所

及，將擴大市場成屋價格的議價空間。(見圖16)

圖 16：全台法院拍賣件數與金額



至於出售由AMC處理的逾放屋部分，由於AMC收購不良債權價格偏低，未來折價空間相當大，致其最後資產回收價格常低於帳面5成(註28)，對市場價格頗具破壞力，惟因數量不及法拍屋(含金拍屋)，市場衝擊影響力主要仍來自法拍屋市場。另因銀拍屋平均拍定率遠高於法拍屋，吸引各銀行陸續跟進。惟因該類案件為經多次拍賣仍無人應買之商品，屬較次級商品，其拍定價格常為偏離行情的超低價，復因該類型案件較少且分散，對市場價格破壞力雖大，實際影響力尚不顯著，惟可能對市場預期心理造成影響。

綜言之，一方面因短期內逾期放款之不動產抵押品賣壓湧現，且房地產市場長期供需失衡狀況仍未見明顯改善，勢必影響未來國內房地產價格行情。惟另一方面，仍可能因購屋成本或企業取得用地成本降低，亦可

能因此刺激買氣需求，而帶動房地產價格回升。

## 二、社會人文變遷之影響

### 1. 人口：社會高齡化與家庭簡單化

近十年來，台灣人口成長趨緩，結構快速老化，65歲以上老人占總人口比率急速上升，民國82年65歲以上老年人口占總人口7.1%以上，我國正式進入高齡化社會，91年65歲以上老年人口達9.0%，預估至100年將增為10.4%。我國老年人口比率雖未達先進國家水準，但社會高齡化的速度為其他先進國家的兩倍以上，獨居老人戶日趨增加，89年已達30萬人，較79年增加13萬4千人。65歲以上老人獨居或僅與配偶同住之比率高達33%；擁有房屋等不動產(含已移轉子女)者僅約44%。老人的安養(住宅)、醫療照護需求等問題之規劃，已刻不容緩，有必

要積極制定老人住宅相關政策與擬定老人住宅計畫，以使我國老人能有安全與合宜的居住環境。

另依據 91 年主計處「家庭收支調查報告」顯示，69 年至 91 年間，台灣地區總戶數由 367 萬餘戶增加近一倍至 684 萬餘戶，平均每戶人口由 4.84 人降至 3.65 人，其中以單身戶及雙人戶增加幅度最大，目前分別占家庭戶數 8.51% 及 19%，為當前住宅需求仍穩定成長之主力。

2. 資金理財觀念改變：有關房地產投資，傳統家庭部門多以儲蓄購置住宅，目前因房貸利率偏低，逐漸轉以貸款方式購置；未來尚可以投資不動產證券化商品方式，參與投資各類型商用不動產，帶動商用不動產需求。惟隨理財工具漸趨多元化，房地產投資報酬率前景尚不明朗，未來房地產的投資需求恐不易大幅回升。

3. 居住水準要求日益提高：隨國人所得提升，建材與結構設計改良，加以都市設計及永續發展理念逐漸生根，國人對居住、環境水準的要求亦日益提高。惟目前住宅品質尚有下列問題：老舊違建區與集合住宅，住戶多為較低收入戶，更新改建困難；非都市地區的高屋齡住宅，因老舊窳陋而空間不用或遭棄置，影響城鄉居住環境和景觀風貌；另新建住宅之規劃設計仍以整批住宅設計為主，致購屋後需重新裝潢情形嚴重，形成住宅資源的浪費。此外，房地產業開發經營品

質參差不齊，現階段的新建住宅社區在設施及外型的規劃設計上仍舊無法與週邊環境或設施資源相互調和或互補。未來政府需提供更多的協助以利推動都市更新改建，並需重新營造城鄉居住環境和景觀新風貌，以吸引更多居住及觀光人口。

### 三、WTO 效應與全球化發展之影響

#### (一) 產業結構變化、帶動人口移動

1. 農地釋出：為減輕開放農產品進口對農業發展的衝擊，並促進國土資源的有效分配與利用，政府於 84 年 8 月通過「農地釋出方案」，預估至 100 年將釋出 4 萬 8 千公頃農地。農地大量釋出，將使土地供給增加，未來地價調整空間仍大，區位較差的房地產價格走勢不樂觀。

2. 住宅用途部分：我國加入世界貿易組織(WTO)後，服務業將逐步對外開放，為我國提供服務之外國人士進出或停留我國境內之頻率、人數預期將較以往增加，有關商務住宅將相對提高。惟隨產業西進大陸，帶動人口外移增加，對住宅需求則有負面影響。

3. 工商業用途部分：近年隨國際分工專業化趨勢，國內製造生產線外移現象明顯增加。未來在全球化佈局趨勢下，預期製造業海外生產比例將更高。目前政府已積極提供設立營運總部之優惠措施，以提升工業區土地需求。

#### (二) 資金移動與外來業者

1. 吸引外資投資：隨兩岸三通進展，影

響我國商用不動產的需求，唯有以良好的專業管理能力提升商用不動產的報酬率，方能吸引國際投資的眼光。未來我國房地產市場仍以辦公大樓、購物中心、物流轉運中心、觀光飯店、休閒遊憩中心等商用不動產較具競爭力。惟莊孟翰(2002)研究指出國內經營、管理商用不動產之專業能力仍待提升，市場資訊透明度仍待加強。

2. 國際專業團隊之挑戰：我國已於 91 年元旦加入 W T O，與營建服務業直接相關之協定為「服務業貿易總協定」(General Agreement on Trade in Services, 簡稱 GATS)及「政府採購協定」(Government Procurement Agreement, 簡稱 GPA)，與營建產業有關之入會承諾項目，包括「營造及相關工程服務」及建築服務、土木工程服務、綜合工程服務、都市規劃及景觀建築服務等四類「專業

服務」，其中須簽證之工程服務部分尚有須取得我國執照之限制，無須簽證之服務，外國工程技術人員完全不受限制，由於國內公共工程簽證制度尚未完備，外國技術顧問公司多可直接參予我國大部分公共工程之規劃設計作業，對國內工程顧問業衝擊較大。惟因大型工程案涉及人員與機具之國際移動，外國廠商對工程設計、融資取得與施工技術較具優勢，本國廠商則因地緣關係與材料供應商及土木包工業之關係，仍有利基。由於國內房地產業高度分工，且呈金字塔結構，其中約九成營建業屬於中小企業。為因應來自國際同業之挑戰，未來我國工程團隊應朝專業化及大型化發展，以提升我國工程產業競爭力。至於建築投資業(建築經理公司)亦必要進行轉型升級，朝不動產投資或管理等服務業發展。

## 陸、結 論

我國房地產市場曾在我國經濟發展過程中扮演重要角色。近十餘年來，隨著環境變遷，在其他產業生產力逐漸提高下，房地產生產面活動的產值與貢獻率已逐漸下降。惟因其屬內需產業較不受國外因素變動影響，且服務面產值呈反向成長，對經濟成長仍有正面貢獻。

由於房地產市場供需調整相當緩慢，業者短期過度樂觀預期或政府部門不適當介入均易造成調整過度的生產過剩情形，並導致

社會資源未有效利用。因此，政府擬定相關政策及業者經營策略均宜從長審慎規劃。當前房地產市場逐漸朝商用不動產之經營管理發展，惟經營商用不動產之專業經營能力條件較高，且因應全球化經貿環境將面臨國外專業經營團隊之挑戰，未來我國業者須積極提昇其專業管理能力，進行轉型或購併，方具有競爭實力。

有關房價問題，87 年以來國內房價出現較明顯的波動，主要與股票下跌的財富效

果、資產選擇的資金排擠效果、自住需求成長空間有限及市場存量過大等基本供需因素變動，加以建商為紓解其存貨攀升之資金壓力，採取積極降價出清存貨策略等因素有關，近期則受金融機構加速處理不良債權，釋出大量低價逾放屋影響。就投資者而言，則因房地產市場的地區供需狀況不同，各地房價變動幅度有別，未來房地產投資仍應以實際需求及負擔能力為基本考量。

此外，房價波動是否會影響金融穩定，取決於金融機構的授信方針與本身的體質。近十餘年來我國金融機構逾期放款攀升的主要成因，包含 80 年代銀行信用擴張過速，有關房地產授信審理欠嚴謹；房地產放款比重過高又欠缺抵押權次級市場，風險過於集中；房價下跌，影響銀行資產品質；銀行緊縮信用，影響銀行中介功能，形成惡性循環。為減緩價格波動對金融體系的衝擊，主管機關宜要求金融機構加強授信審理作業，並強化金融監理機能。同時，加速推動金融資產證券化，以提高金融機構資金運用靈活性，並提升其經營效益。

就政府因應措施而言，由於房地產市場具有極高政策敏感性，諸如都市發展計畫的規畫，公共建設的開發，土地政策、住宅政

策及建築法規的制定(註 29)，及相關融資與稅務等規定，均可能影響房地產供需，對房地產市場造成重大衝擊。政府應運用政策措施引導市場發展，並讓市場機能得以有效發揮。目前因住宅長期供過於求，抑制供給措施對紓緩餘屋積壓確有助益；而受央行採行寬鬆貨幣政策，多次提供低利優惠購屋貸款措施，並逐次擴大專案額度及放寬適用對象，加以受土增稅減半徵收及房價議價空間擴大等因素影響，91 年下半年以來房市交易轉趨活絡，刺激民眾購屋需求成效顯現，對去化市場餘屋與緩和房價跌勢效果顯著。

未來房地產市場發展，則應考量理財工具多元化之資產選擇效應對房地產需求之影響，而住宅市場更應針對社會高齡化與家庭簡單化及全球化效應所帶來的商務人士的居住需求加以調整設計，並應積極推展租賃市場之發展，以帶動房地產業者轉型為房地產管理或房地產更新等服務業。惟面臨產業外移所帶動的資金、人口移動，亦可能改變未來住宅需求，政府宜及早規劃「優質」空間住宅移轉用途之可能性，並應積極協助老舊簡陋的「劣質」空間住宅之更新重建，以提升整體居住環境水準，並提供相關業者新商機。

#### 附 註

1 依據行政院主計處「90 年國富調查報告」之家庭部門資產結構表，其中土地與股價均依市價重估，並將企業與金融兩部門資產淨額，按最終所有權設算分配。

- 2 包含有關住宅、其他房屋及其附屬物之新建、擴建及各種公用事業工程之營建及修護等活動。
- 3 行政院主計處之「國富統計」，係統計一國於某特定時點全國各經濟部門(全體國民)所持有之「實物資產」與「國外資產淨額」等可評價資產總值，前者包括「可再生有形資產」及「已登記土地」之「重置價格」總值。「國富毛額」係用以表徵資產之生產與服務潛能；扣除折舊後之資產現值即「國富淨額」，用以表徵資產之餘值與使用程度。  
自 89 年起，行政院主計處正式按年編製並發布本項統計結果，相關統計資料始自 87 年。
- 4 其中甲種建築用地係供特定及一般農業區內建築使用者；乙種建築用地係供鄉村區內建築使用者；丙種建築用地係供森林區、山林保育區及風景區建築使用者；丁種建築用地則係供工廠及有關工業設施建築使用者。
- 5 林祖嘉、林素菁、謝文盛(1998)"實證結果，支持台北市房價可作為台灣地區房價領先指標的論點。
- 6 所謂房地產下濾性，係指房地產所有者因空間需求改變或遷移需求而換屋，其原有房地產透過交易另由他人承接的特性，因形成經多次換手交易之次級市場，進而衍生房地產仲介需求。
- 7 本文有關房地產景氣指標及轉折點，引用 92 年 3 月台灣房地產中心編製之台灣房地產景氣指標最新修正資料。
- 8 引用台灣房地產中心編製台灣房地產景氣指標之預售屋與新成屋平均每坪單價資料。
- 9 為平抑房地產飆漲所引發之投機行為，78 年 3 月央行採取選擇性信用管制措施，包括規定金融機構暫停辦理無擔保購地放款及無正當使用目的之空地抵押貸款，並規定土地擔保放款最高額度與最長期限。其後隨房地產市場降溫而逐年放寬限制的範圍，至 85 年方完全廢止。
- 10 意謂房地產業具有極大向後關聯效果，並具有領先總體經濟景氣特質，甚且可因其具「逆循環」特性，產生穩定經濟效果，或因投資乘數效應引發國民所得變動。
- 11 隨著經濟發展，產業體系日趨複雜，各產業間之重要性互有消長，因此歷年產業關聯表主要部門分類數不盡相同，並有日益增多之趨勢，其中 53 年表分為 55 個部門，至 85 年已增為 160 個部門，88 年表亦採 160 部門。本文即以 88 年產業關聯表(45 部門)為依據。
- 12 產業關聯程度表內的關聯程度係數(或稱逆矩陣係數、相互依存係數或波及效果係數)，其意義為某一部門產品最終需要增加一單位時，所需向各部門直、間接購買之單位數，亦即表現各部門間的相互依存程度。所謂「向後關聯效果」係指某一產業部門需求變動一單位時，各產業必須增(減)之數量，也就是該特定產業對所有產業的影響程度。所謂「向前關聯效果」則指每一產業部門最終需要皆變動一單位時，對特定產業產品需求之總變動量，也就是特定產業受感應的程度。
- 13 一般家庭購屋壓力係以房價所得倍數估算，即平均房價為可支配所得之倍數；另投資商用不動產之投資報酬率則以平均租金收入占營業成本之比率估算。
- 14 目前坊間有關住宅之房價資料，包括信義房屋房價指數(樣本為經其仲介成交之成屋案件，資料始自 81 年)及國泰房價指數(樣本為其市調之預售屋及新成屋價格，資料始自 83 年)，均有樣本不完整問題。
- 15 本文以房價所得倍數估算一般家庭購屋壓力，即以平均每坪單價乘以平均每戶居住坪數之平均房價，除以平均每戶可支配所得之倍數。平均每坪單價採用內政部建築研究所「台灣房地產景氣指標」資料，平均每戶可支配所得則採用行政院主計處「家庭收支調查報告」。惟因各地區差異性大，進行地區別分析時宜依各地房價與家庭收入另行計算當地之房價所得倍數。
- 16 參見陳建良、林祖嘉(1998)
- 17 此一股價房價聯動現象並非固定不變，根據英國經濟學人雜誌(2002 年 8 月 31 日)報導，2001 與 2002 年間歐美房市飆漲，股市卻告下挫，一反傳統同漲聯跌走勢。主要是股價反映當前經濟情勢下跌，歐美國家在無住宅過多問題的情況下，隨低利時代來臨引發的住宅需求激增，使房價進一步攀高。
- 18 根據 Ando-Modigliani 生命循環模型，消費者支出受其終身財富影響，終身財富主要除了終身工資所得現值外，還包括房地產(包含不動產)，金融資產(包含股票債券和國外資產)及人力資本所折算之現值。當資產價格上揚，消費者終身財富增加，便能刺激消費。
- 19 目前私有一般土地之地價稅係按課稅地價總額採累進稅率方式課徵，稅率分為六級，最低為 10%，最高為 55%(自用住

- 宅為優惠稅率 2%)。依現行規定，公告地價以每三年評定一次為原則。
- 20 我國土地增值稅獨立於所得稅制之外(惟各國稅制均併入所得稅)，亦採累進課徵，稅率分為三級，最低為 40%，最高為 60%(自用住宅為優惠稅率 10%)，惟累進課徵的基礎為漲價倍數，而非漲價金額，且課稅增益以公告現值為準(非實際交易價格)。為提振房地產景氣，自 91 年 2 月起實施土地增值稅減半徵收二年措施。
  - 21 國內各都會區房價走勢不一，台中市及高雄市分別自民國 84 年及 86 年起開始下跌，而台北市則至 90 年跌勢方較明顯。
  - 22 林祖嘉(1990)研究指出，由於房價資料難以掌握，且房屋交易金額龐大，多採長期貸款之分期付款方式，加以房價資料尚有未考慮房屋折舊、未反映增值及通貨膨脹等問題，按月統計之消費者物價指數若引用房價資料並不適當。
  - 23 依建築法第 53 條及第 54 條規定，起造人自領得執照之日起六個月內，應向主管機關申報開工，並應於限期內完工，如承造人因故未能如期完工時，得申請展期。而展期最多以二次為限，每次不得超過 6 個月。
  - 24 內政部於 89 年函令建築執照於 89 年 12 月 31 日前仍有效者，得辦理展延建築期二年，又於 90 年函令建築執照於 90 年 11 月 30 日前仍有效者，得辦理展延建築期三年，而符合 89 年函令規定者，得依法延長建築期限五年。
  - 25 依規定，經評估債務人財務、業務狀況，認為尚有繼續經營價值者，得酌予變更原授信案件之還款約定，並按董(理)事會規定之授權額度標準，由有權者核准。主、從債務人確無能力全部清償本金，得依董(理)事會規定之授權額度標準，斟酌實情，由有權者核准與債務人成立和解。
  - 26 逾期放款及催收款逾清償期六個月以上二年以下，催催收仍未收回者，得扣除可收回部分後，轉銷為呆帳。
  - 27 若擔保品及主、從債務人之財產經多次減價拍賣仍無人應買，而銀行亦無承受實益者得轉銷呆帳。
  - 28 以韓國 KAMCO 處理資產經驗為例，其不良債權回收率約 48%。
  - 29 如空地限期興建，興建國宅與平價住宅，夾層屋、山坡地、地層斷層帶禁建或限建等。

### 參考文獻

1. 中華民國住宅學會(1999 年)，"台灣地區整體住宅政策之研究"，內政部營建署委託研究
2. 行政院，"挑戰 2008：國家發展重點計畫"，2002 年核定
3. 行政院公共工程委員會(2002 年)，"加入 WTO/GPA 對營建產業之影響與因應之道"
4. 行政院經濟建設委員會，(2002 年)，"資產價格泡沫化與台灣金融體系的穩定性"，行政院經濟建設委員會委託研究
5. 李璧君、薛立敏(1998 年)，"台灣地區房價、住宅權屬與儲蓄間關係之探討"，住宅學會住宅學術研討會論文
6. 林祖嘉(1990 年)，"台灣地區房價及房租關係之研究"，
7. 林祖嘉(1996 年)，"我國現有住宅補貼資源整合與運用之研究"，經建會都市及住宅發展處委託研究
8. 林祖嘉、林素菁(1997 年)，"通貨膨脹、實質生產力變化與住宅貸款需求"，台灣經濟學會年會論文
9. 林祖嘉、林素菁、謝文盛(1998 年)，"台灣地區房價波動因果關係之研究"，台灣經濟學會年會論文
10. 林祖嘉、陳建良(1998 年)，"貸款支出與強迫儲蓄-台灣地區家計單位儲蓄行為之研究"，台灣經濟學會年會論文
11. 陳建良、林祖嘉(1998 年)，"財富效果、所得效果與住宅需求效果"，住宅學會住宅學術研討會論文
12. 陳淑娟(1993 年)，"住宅補貼制度之研究"，內政部營建署出國報告
13. 莊孟翰(2002 年)，"我國建築經理公司未來發展方向"，行政院經濟建設委員會委託研究
14. 薛立敏(1996 年)，"房價、購屋能力擁屋行為與住宅自有率關係之探討"，行政院國家科學委員會委託研究
15. 花敬群、張金鵬(1993 年)，"房地產投機行為之研究"，經社法制論叢，第 11 期
16. 張金鵬(1992 年)，"房地產的世界"，遠流出版社
17. 張金鵬(1995 年)，"台灣地區住宅價格指數之研究"，行政院經濟建設委員會委託研究
18. 張金鵬、林秋瑾(1995 年)，"房地產景氣與總體經濟景氣關係之研究"，行政院國家科學委員會補助研究
19. 張金鵬、劉秀玲(1992 年)，"房地產品質、價格與消費者物價指數之探討"，中華經濟研究院及主計處舉辦之物價研討會
20. 華宜昌、賴碧瑩(2001 年)，"我國租賃住宅市場之發展與推動"，經建會都市及住宅發展處委託研究



21. Bernanke, Ben S. (2002): "Asset-Price "Bubbles" and Monetary Policy", Remarks before the New York Chapter of the National Association for Business Economics.
22. Bank of International Settlements (1998): "The Role of Asset Prices in the Formulation of Monetary Policy", BIS Conference Papers, No 5.
23. Bank of International Settlements (2001a): 71st Annual Report
24. Bank of International Settlements (2001b): "The Determinants of Private Sector Credit in Industrialized Countries: do Property Prices Matter?", BIS Working Papers, No 108.
25. Carliner, Michael (2002), "House Price Bubble Babble", April 2002, Housing Economics
26. Case, K, J Quigley and Robert Shiller (2001): "Comparing Wealth Effects: the Stock Market versus the Housing Market", Cowles Foundation Discussion Paper, No 1335, Yale University.
27. Chang, Chin-oh and Charles W.R. Ward (1993), "Forward Pricing and the Housing Market: the Pre-Sales Housing System"
28. Ludwig, Alexander and Torsten Slok, "The Impact of Changes in Stock Prices and House Prices on Consumption in OECD Countries", IMF WP/02/1, Jan. 2002
29. Mauro, Paolo (2002), "Stock Returns and Output Growth in Emerging and Advanced Economies", IMF Working Paper, May 20
30. Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) (2001), "House Prices and Economic Activity", Economics Department Working Papers No. 279, January 2001.

