



第五章 日本、韓國、中國、香港、新加坡及台灣房市變化趨勢及比較

彭建文¹

前言

回顧近年來全球經濟概況，各國經濟皆受2007年美國次級房貸風暴所引起的金融海嘯所影響，並在2008年下半年對各國金融市場產生重大衝擊，在各國政府紛紛大力推行振興方案下，各國經濟在2009年下半年開始呈現復甦，在2010年有相當不錯的成長。不過，2009底希臘即出現國家主權債信危機，在2010年中愛爾蘭、西班牙及葡萄牙等國亦相繼傳出債務危機，並遭調降主權債信評等，使得歐債風暴一觸即發，期間雖然歐盟與國際貨幣基金(IMF)積極進行協調與大力金援，但截至2012年仍處於高度不確定狀態，無法確保歐債危機是否真正有效控制。

相對於歐美國家當前的嚴重債信危機與高失業率問題，亞洲新興及開發中國家在此波金融海嘯後展現出強勁的經濟復甦，並在全球游資與熱錢大量湧入下，造成房價大幅飆漲，甚至形成房價泡沫危機。有鑑於日本與香港曾分別在1991年及1997年面臨房市泡沫破裂的嚴重衝擊，中國、韓國、新加坡及台灣政府紛紛推出各種打擊房市政策，試圖降低房市過熱狀況。

本文主要針對日本、韓國、中國、香港、新加坡及台灣近年的房市變化趨勢加行分析與比較，期能提供政府與業者在未來房市政策與市場投資的建議。

¹ 國立台北大學不動產與城鄉環境系副教授

第一節 總體環境分析

本節將針對日本、韓國、中國、香港、新加坡及台灣等六國的總體經濟、社會環境、以及住宅環境進行比較，其中經濟指標部分包含各國經濟成長率、國內生產毛額GDP、失業率、消費者物價年增率、基本利率，以此探討各國近年的經濟發展概況，社會環境部分則包含人口密度、老年人口依賴比、總生育率及平均壽命，以此分析各國社會狀況。

一、總體經濟

(一)經濟成長率

從圖6-5-1內容可以看出，1997年的亞洲金融風暴，對1998年各國經濟發展有相當程度的衝擊，其中以韓國(-6.7%)與香港(-6.0%)最為嚴重，日本(-2.0%)與新加坡(-1.4%)亦受到不小衝擊，但對台灣(3.47%)與中國(7.8%)的影響相對較小。1999年亞洲金融風暴過後各國經濟開始回升。期間2001年美國911恐怖攻擊事件亦對各國經濟發展產生衝擊，其中台灣(-2.2%)與新加坡(-2.4%)更出現罕見的經濟負成長，日本(0.2%)與香港(0.5%)亦受到不小衝擊，但中國(8.3%)則仍相對穩健。2002年到2007年期間，各國經濟成長多為上漲趨勢，尤其是中國的經濟成長(10.0%~14.2%)更達到兩位數以上，日本則因國內經濟仍深受1991年房市泡沫破裂後的影響而維持低度成長率(0.3%~2.7%)。

2008年開始，隨著金融風暴的擴散，導致各國經濟成長大幅下滑，尤其以2009年最為嚴重，各國經濟成長率僅有韓國(0.3%)及中國(9.2%)維持正向成長，其中以日本(-5.5%)與香港(-2.7%)最為嚴重，台灣(-1.8%)與新加坡(-0.8%)亦再度出現經濟負成長。其後，2010年亞洲各國率先擺脫此波金融風暴的衝擊，出現大幅的經濟復甦，其中台灣(10.7%)、新加坡(14.5%)、中國(10.4)都出現兩位數以上的經濟成長，香港(7.0%)與韓國(6.2%)的經濟成長率亦在5%以上，日本的經濟成長率雖僅有4.4%，但亦是其近二十年以來的最佳表現。

2011年開始各國經濟在振興市場方案逐漸退場與歐債風暴陰霾下，經濟皆呈現成長趨緩的現象，若以美國911事件之後2002至2011年期間最



近十年平均經濟成長來看，依序為中國(10.49%)、新加坡(6.15%)、香港(4.55%)、台灣(4.34%)、韓國(4.13%)、日本(0.77%)。若就經濟成長率的標準差來看，依序為新加坡(4.19%)、香港(3.25%)、台灣(3.14%)、日本(2.59%)、韓國(1.90%)、中國(1.58%)。此外，依據Global Insight針對各國2012年之經濟成長率預測的結果，除中國經濟成長率(7.8%)仍在5%以上外，台灣(3.9%)、香港(3.8%)、韓國(3.3%)、日本(2.9%)等國家均在5%以下，但僅有新加坡(2.0%)低於全球平均經濟成長率2.7%。從上述資料可歸納出下列幾點現象：

1. 日本在2011年311地震與泰國水災影響其供應鏈下，經濟出現負成長-0.7%，但因災後重建的帶動下，預期在2012年呈現2.9%的正成長。不過，其過去十年經濟成長率(0.77%)為上述六個國家中最低者，波動幅度(2.59%)則屬中間。
2. 新加坡的土地面積小且是高度進出口導向的國家，其過去十年的經濟成長率標準差(4.19%)為上述六個國家中最高者。不過，其平均經濟成長率(6.15%)僅次於中國(10.49%)。
3. 香港的經濟體質與新加坡類似，過去十年經濟成長率的標準差(3.25%)僅次於新加坡(4.19%)而位居第二，平均經濟成長率(4.55%)亦較新加坡(6.15%)為低，為居第三。
4. 韓國在歷經1998年的亞洲金融風暴嚴重衝擊後，經濟發展呈現相對的穩定，過去十年的經濟成長率標準差(1.90%)僅高於中國(1.58%)而位居倒數第二，波動幅度較台灣為小，平均經濟成長率(4.13%)亦較台灣(4.34%)為低，僅高於日本(0.77%)，位居倒數第二。
5. 近年台灣與中國的經濟發展互動增加，降低對歐美市場的依賴，在中國經濟持續快速成長下，減緩國際經濟波動的衝擊，過去十年的平均經濟成長率(4.34%)位居第四，平均標準差(3.14%)位居第三。
6. 中國除憑藉其便宜的土地與勞力成本成為世界的工廠外，亦擁有龐大的內需市場，促使其形成特有的經濟體系，亦使部分亞洲國家在其市場支撐下得以減輕國際經濟衰退造的衝擊。過去十年的平均經濟成長率位居第一(10.49%)，且平均標準差(1.58%)最小。然而，在歷經長期的經濟快速成長後，貧富差距與資產價格泡沫化的問題相當嚴重，成為後續經濟發展值得注意的重點。

單位：%

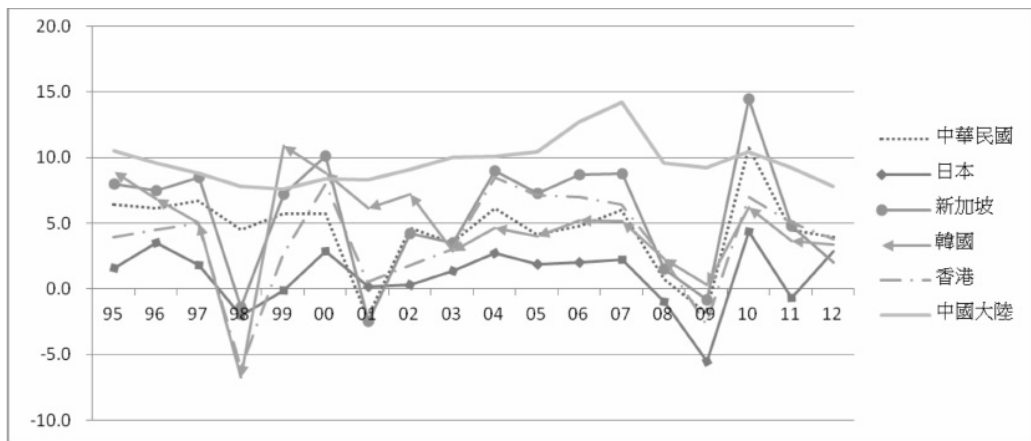


圖6-5-1 主要國家經濟成長率

資料來源：1.行政院主計處「國民經濟動向統計季報」；行政院經建會「國際經濟動態指標」；各國統計月報。

2.各國2011及2012年之估測值係採 Global Insight 資料。

(二)國內生產毛額

就各國的國內生產毛額而言，在2010年時美國與歐盟並列世界第一，其次為中國，從圖6-5-2也可看出中國的國民生產毛額從1998年開始呈現大幅上升的趨勢，並自2010年首度超過日本，第三則為日本，而日本的國內生產毛額在全球一直都處於名列前茅的地位。此外，韓國的國民生產毛額歷年均高於台灣，而台灣的國民生產高額又明顯較新加坡與香港為高。

若以2002至2010年期間的平均GDP來看，依序為日本(46,179億美元)、中國(32,140億美元)、韓國(8,407億美元)、台灣(3,660億美元)、香港(1,903億美元)、新加坡(1,492億美元)。若就GDP的標準差來看，依序為中國(15,158億美元)、日本(4,421億美元)、韓國(1,553億美元)、新加坡(437億美元)、台灣(397億美元)、香港(233億美元)。



單位：億美元

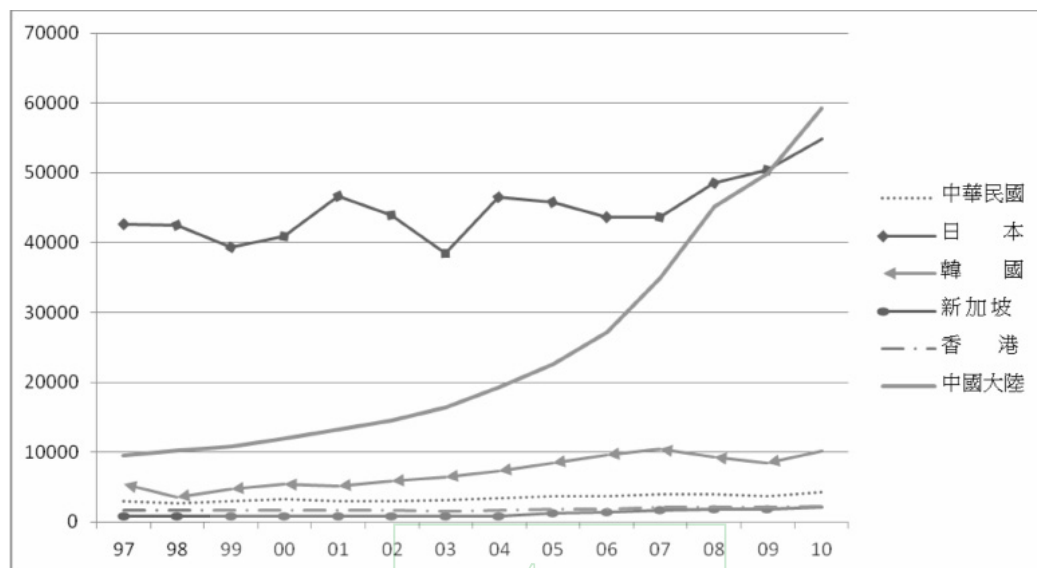


圖6-5-2 主要國家國內生產毛額(GDP)

資料來源：行政院主計處「國民經濟動向統計季報」；行政院經建會「國際經濟動態指標」；各國統計月報。

(三)失業率

失業率不但反映經濟興盛，亦會對社會安定產生重大影響。由圖6-5-3可以看出，新加坡在1984年至1987年一度有個失業率高峰，主要由於推動產業自動化導致勞工需求大幅下降，在歷經此波高失業潮過後，新加坡連續十多年保持低失業率水準，而日本近十年失業率則有偏高的趨勢，尤其在2008年金融海嘯後，失業率又攀升一股高潮，但在311大地震與福島核災後，因重建需要大量勞動力投入，失業率預估將會下降。台灣失業率情況則與日本類似，在金融海嘯期間受影響相當嚴重，2009年失業率(5.9%)為六國中最高者，其中以青年失業最為嚴重。香港為商業發展國家，連續兩波金融風暴都使得失業率大幅攀升，中國大陸在近十年則維持約4%的平均失業率。

若以2002至2011年期間的平均失業率來看，依序為香港(5.32%)、日本(4.63%)、台灣(4.6%)、中國(4.15%)、韓國(3.44%)、新加坡(2.80%)。若就失業率的標準差來看，依序為香港(1.5%)、新加坡(0.71%)、台灣(0.64%)、日本(0.53%)、韓國(0.26%)、中國(0.1%)。

單位：億美元

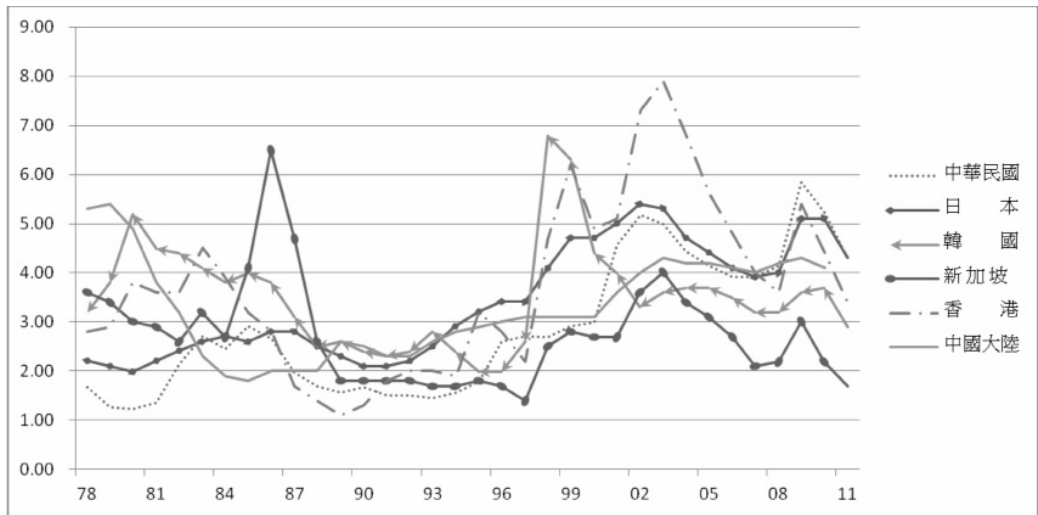


圖6-5-3 主要國家失業率

資料來源：行政院主計處「人力資源統計」；各國統計月報。

(四)消費者物價指數年增率

如圖6-5-4所示各國消費者物價年增率的變化，從中仍可以看出其波動深受兩次金融風暴的影響，亞洲金融風暴時以韓國、印尼、泰國受影響最深、香港其次，而中國在風暴前金融政策為宏觀調整，尚未大幅開放，台灣與新加坡相對影響較輕，因此香港與韓國在1997年至2000年均有大幅度的滑落，在風波結束後回穩，一直至2008年的金融海嘯各國又進入蕭條，而2010年2011年最須關注的是節節攀升的物價水準，反映的是原物料價格上漲、物價上漲或通貨膨脹的情形。

若以2002至2011年期間的平均消費者物價指數年增率來看，依序為韓國(3.19%)、中國(2.64%)、新加坡(2.06%)、香港(1.14%)、台灣(1.08%)、日本(-0.21%)。若就消費者物價指數年增率的標準差來看，依序為香港(2.52%)、中國(2.29%)、新加坡(2.13%)、台灣(1.26%)、韓國(0.72%)、日本(0.71%)。我們台灣相較於其他亞洲主要國家，不論在物價水準或其波動性方面均相對穩定。



單位：%

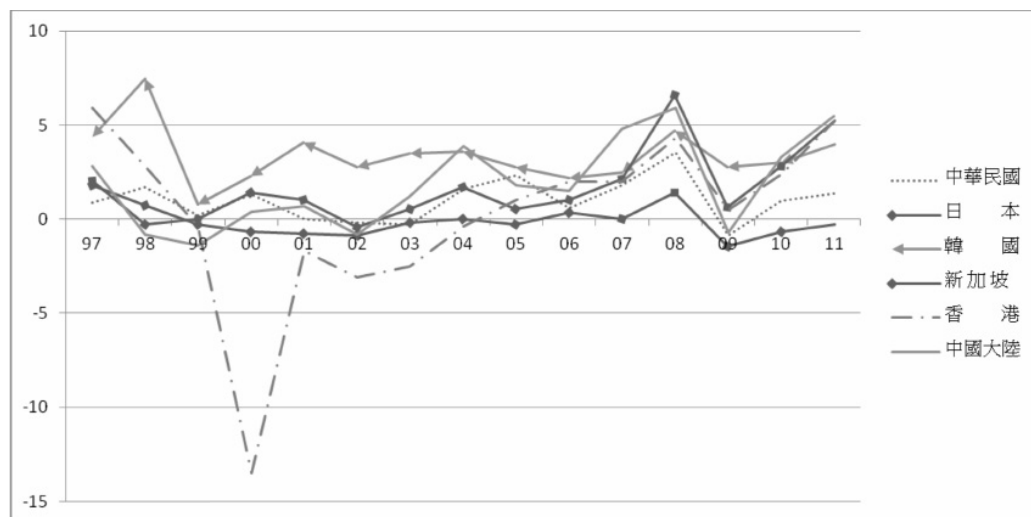


圖6-5-4 主要國家消費者物價年增率

資料來源：行政院主計處「物價統計」；各國統計月報；OECD主要經濟指標。

(五)基本利率

利率為政府掌控經濟發展的重要手段，不但會影響市場價格變化，亦能控制投資、通貨膨脹、失業率等指標。在低利率水準低狀況下，通常會促使民眾將資金投資於不動產或股票等市場，促進相關投資市場的活絡。從6-5-5來看，日本長期處於經濟泡沫化狀況，利率一直相當低的水準，而台灣在2008年金融海嘯過後，因市場游資過多而利率又偏低的情況下，民眾紛紛投資房地產，也使得房地產市場過熱，而新加坡方面則一直保持在5%左右的利率水準；香港、韓國、新加坡、台灣等都隨著金融海嘯衝擊，而使利率在2007年之後大幅下修，但就2010至2011年的變化來看，中國、韓國、台灣呈現上升的趨勢，而這三個國家也有個共通點，就是房市過熱的情形，利率的提高為打房的政策之一。

若以2002至2011年期間的平均基本利率來看，依序為中國(5.81%)、新加坡(5.35%)、韓國(3.52%)、香港(2.95%)、台灣(2.0%)、日本(0.28%)。若就基本利率的標準差來看，依序為香港(2.37%)、韓國(0.89%)、中國(0.66%)、台灣(0.63%)、日本(0.2%)、新加坡(0.05%)。大致可發現，新加坡與中國維持一個相對較高且穩定的利率環境，韓國與香港維持一個中水準，但波動幅度較大的利率環境，台灣與日本則屬於利率水準與波動性均較

低的國家。此外，值得注意的是香港在2008年開始利率水準大幅由2007年的5.8%下降至0.5%，且之後均維持不變。

單位：%

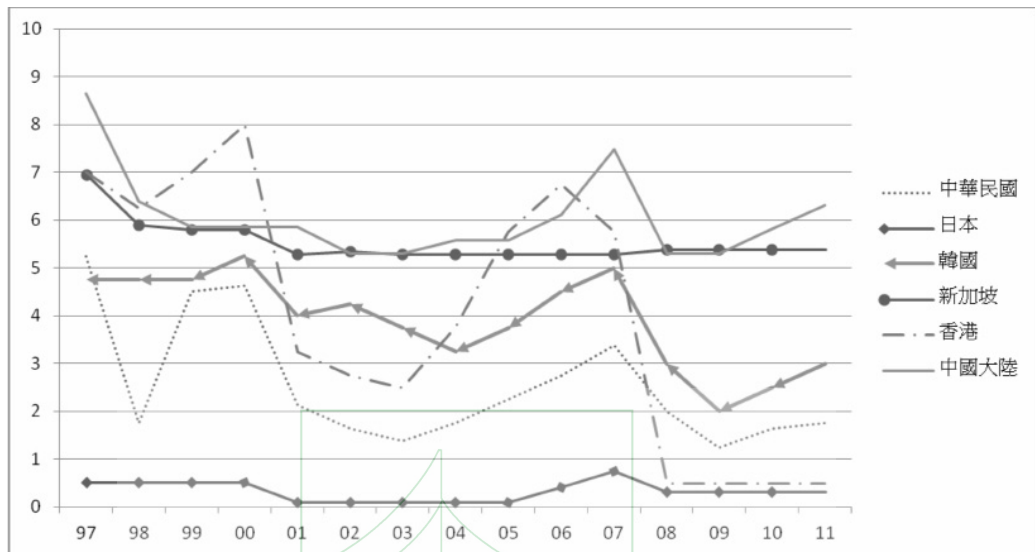


圖6-5-5 主要國家基本利率

資料來源：行政院主計處「物價統計」；各國統計月報；OECD主要經濟指標。

二、社會環境

(一)人口密度

人口密度反映一個國家或地區人口的稀疏程度，人口過於稠密，不但造成平均每人居空間相對較小，居民居住空間不足，亦會促使市場價格上漲，無力負擔高房價，故適當的人口密度對於社區有良好的發展空間，居民也居住也較為舒適，人口密度過高或過低都會造成社會問題。

從圖6-5-6來看，台灣人口密度雖高，但相對於新加坡與香港的每平方公里超過6000人，台灣的人口密度尚不算高，但人口密度是採計全國面積為計算，新加坡與香港均為地狹人稠的城市國家，台灣70%的地形屬於山坡地，因此從數字上看來，雖然台灣每平方公里638人，但主要都市密度相當的高，日本與韓國則分別為每平方公里337.4與488.9人，明顯較台灣為低，中國大陸人口密度雖僅每平方公里139人，但人口分布極不平均，其東部沿海都市的人口密度亦相當高。



單位：人/平方公里

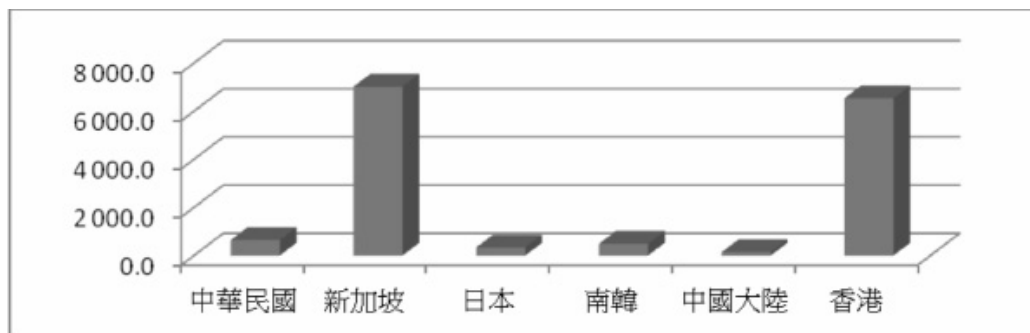


圖6-5-6 2010年主要國家人口密度

(二)老年人口依賴比

老年人口依賴比係指65歲以上人口占15~64歲人口比率，這也可以反映國家是否屬於高齡化社會，人口老化問題對未來國家發展有重大影響，從圖七來看，日本高齡化問題最為嚴重，政府在老人的居住與安養方面需投注相當大的心力，而台灣與韓國也面臨相對較嚴重的高齡化問題。從圖6-5-8 亦可發現，台灣老年人口依賴比高，但總生育率卻僅高於香港的1%，為各國倒數第二。此外，中國的總生育率1.77人，為六個國家中最高者，在人口龐大且現行人口依賴已達11.6%下，其未來的人口壓力與老人安養將是最大問題。

單位：人

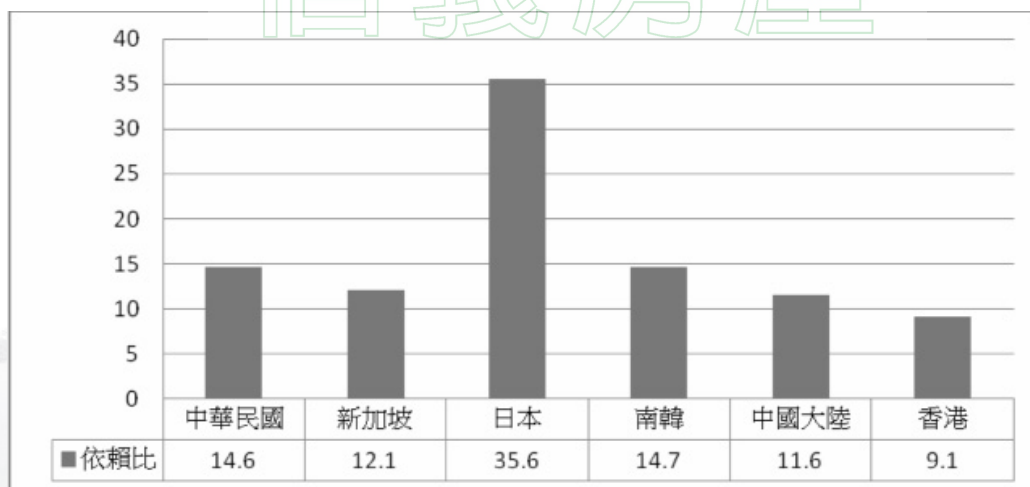


圖6-5-7 2009年主要國家老年人口依賴比

單位：%

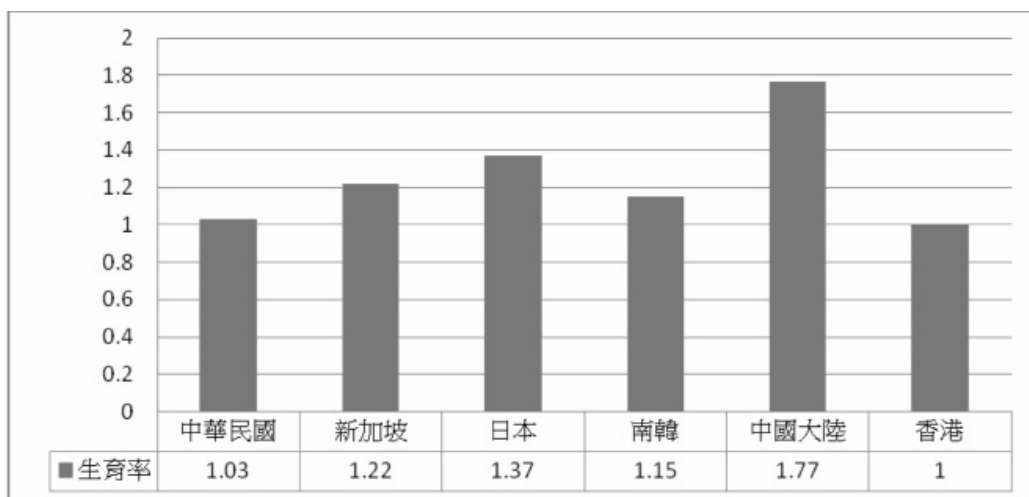


圖6-5-8 2009年主要國家總生育率

由圖6-5-9可依性別分類男女的平均壽命，女性普遍高於男性5~10歲左右，其中日本、香港、新加坡為較長壽國家，女性平均年齡接近85歲，男性接近80歲，其中香港老年人口依賴比9.1%為六國最低者，可看出香港於醫療保健上系統完善、老人安養妥善安排，台灣與韓國的男女的平均壽命相當，中國大陸的平均壽命相對較低。就住宅市場來說，日本較早意識高齡化社會的來臨，對於老人居住與安養有較妥善安排，而有高齡化危機的台灣、韓國等也應及早做準備，如逆向抵押貸款的推行、老人住宅的發展、養老基金、福利等等。

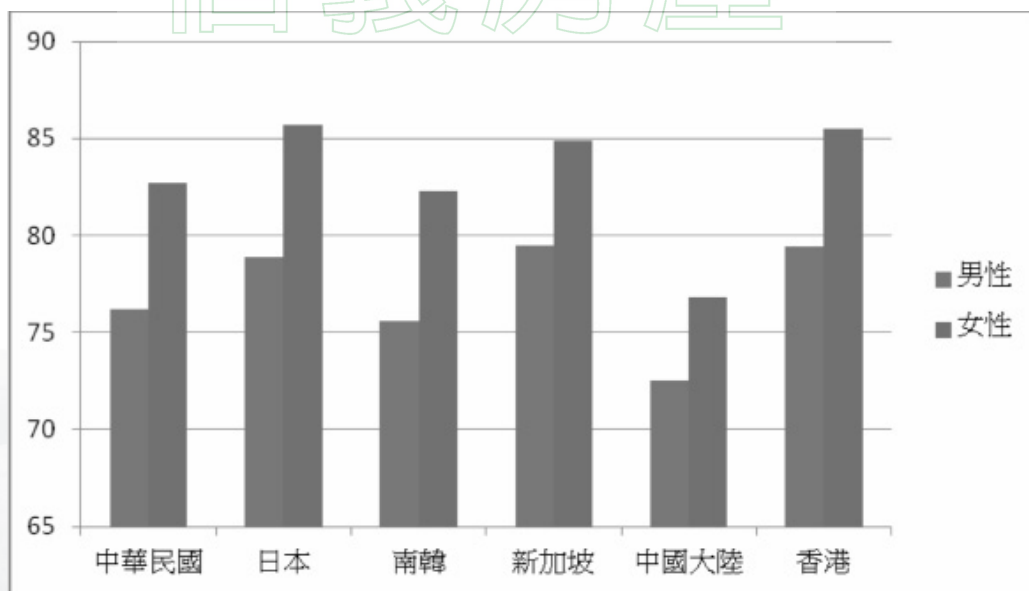


圖6-5-9 2010年主要歷年平均餘命



三、住宅環境

(一)住宅自有率

本文以各國住宅自有率與空屋率作為各國住宅環境的指標，但因各國住宅普查方式不同，本文即以該國最新調查結果做為比較對象，另因中國住宅自有率的計算方式與其他各國有所差異，故不納入中國資料予以比較²。從圖6-5-10的各國住宅自有率資料顯示，台灣目前住宅自有比率高達84.89%，僅次於新加坡87.2%的高度住宅自有化率，韓國及日本則維持在50%至60%的程度，香港部分因該國並無住宅自有率之官方正式統計資料，故不陳列於此，但其住宅自有率大約與同樣擁有公共住宅政策的日本及韓國一般維持在五成左右的比率。

從此資料雖可看出我國人民擁屋比率極高，本文認為高住宅自有率並未能充分反映我國人民實際房價負擔與居住品質狀況，反而突顯出我國政府在提供出租住宅及健全房屋租賃市場的努力仍有所不足。此外，雖然新加坡與韓國皆以提供公共住宅與健全房屋租賃市場的方式降低人民購屋負擔，但在發展區位過度集中且有過多資金投入房地產市場下，近年亦同樣面臨房價泡沫化的隱憂，顯示政府要落實居住正義，除提供一定數量的社會住宅外，如何打擊房市投機行為以有效抑止房價飆漲仍為政府的首要任務。

² 國民住宅自有比率可分為住宅自有比率及住宅私有比率等兩種評估方式，其中住宅自有比率係指國人自身名下持有房屋的比率，住宅私有比率則另外包含國人藉由租賃方式持有房屋的比率，因中國統計方式以後者為主，故本文即因計算方式不同而不予以考慮。

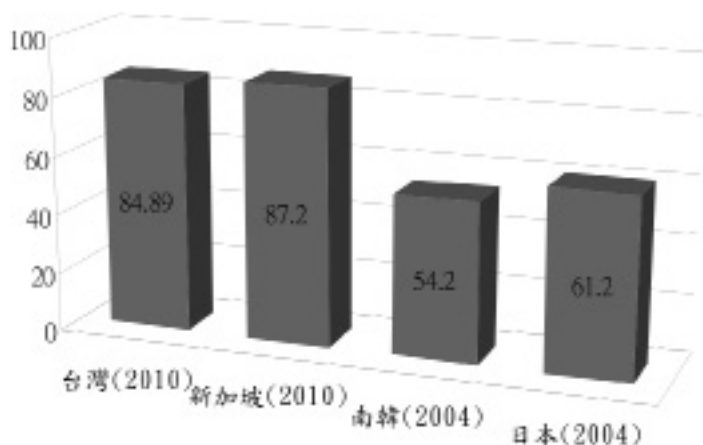


圖6-5-10 亞洲主要國家住宅自有率

(二)空屋率

空屋率可反映一個國家住宅供給與需求的落差程度，以及目前既有住宅存量的使用狀況。適量的空屋可使住宅市場運作更為有效率，但過量的空屋則反映社會資源的誤置與浪費，並影響房地產市場的價格與流動性。從圖6-5-11的亞洲主要國家空屋率可看出2003年以前中國房市有明顯供過於求的情形，此時全國空屋率皆維持在13%至15%的程度，但在2003年中國房市逐漸降溫後，房市過度供給的情形也隨之減輕許多，直至2008年為止全國空屋率已回復到7%的水準。香港及新加坡部分，由於兩國政府在房市供給面皆有政府公共住宅釋出及住宅供給總量控管，故使兩國近年來的整體空屋率皆能保持在5%以下的程度，近年來兩國雖皆存在外資與熱錢流入造成私人住宅及辦公大樓市場炒作現象，但在政府有效的控管與釋出公共住宅減輕購屋負擔下，其房市的供需狀況仍屬健全。韓國整體空屋率在2000年的統計結果為4.68%，顯示房市供給仍在適度範圍內，但近年來韓國亦有房市過熱的現象，外資大量流入促使投資需求增加，並促使建商大量興建房屋，預期其近年空屋數量提升幅度將相當可觀。

日本及台灣房市皆有嚴重的供需不均衡情形，其中日本空屋率2008年的統計結果指出該國空屋率約為13.1%的水準，顯示日本房市歷經1991年泡沫破裂後該國房市空屋情形並未因此縮減，可知民眾購屋及投資需求的減少促使餘屋難以消化，亦造成日本從泡沫破裂至今維持多年的房市空頭現象。從台灣2000年及2010年的人口及住宅普查結果可發現台灣的空屋率在2000年已高達17.6%的水準，甚至在2010年更達到19.4%的水準，凸顯國內房市供需狀況嚴重的不均，偏高的房價與空屋率並存的現象，實為我國房市健全發



展的一大隱憂。

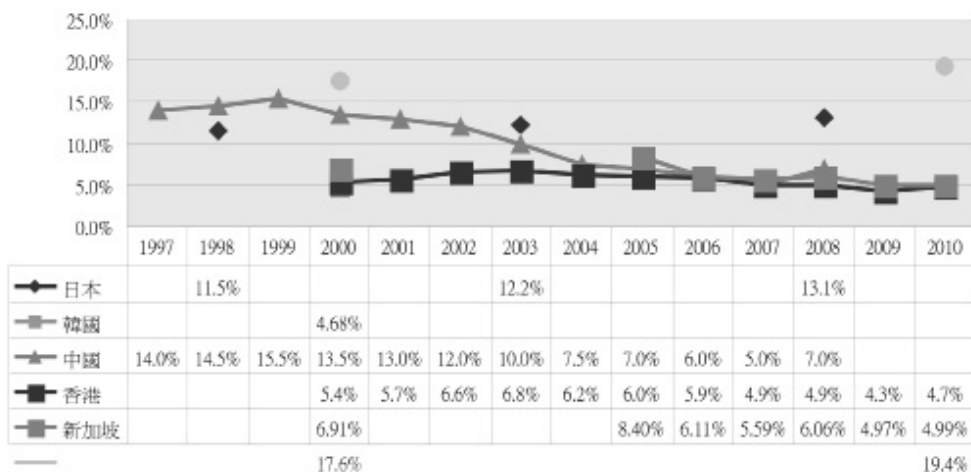


圖6-5-11 亞洲主要國家空屋率

資料來源：各國統計局；2011年香港物業報告。

第二節 日本、韓國、中國、香港、新加坡及台灣房市發展趨勢

本節將以前一節經濟與社會環境發展概況為基礎，探討日本、韓國、中國、香港、新加坡及台灣等六個亞洲主要國家近年房市發展趨勢與房價變化，並瞭解其房價波動原因與可能的政策與投資意涵。

一、日本

日本房價變動係依據日本不動產指數，其類型分為價格指數與租金指數，其中價格指數為市街地及木造房屋價格指數，而租金指數則為公寓及辦公室之租金指數。³從1980年代起擺脫石油危機的衝擊過後，日本的經濟景氣

³ 市街地價格指數是由財團法人日本不動產研究所所製作發佈，資料期間自1955年迄今，指數基期為2000年3月，每半年發佈一次（每年3月及9月），該指數依地區（全國、六大都市（東京、名古屋、京都、大阪及神戶）、六大都市以外、區域別及都會區別），以及用途別（住宅地、商業地、工業地，另有最高價格地）建立各分類指數。

逐步回溫，不動產市場也相當熱絡，日本中央銀行為維持經濟發展，保持景氣回溫熱度，採取較為寬鬆的金融政策，導致許多資金流入不動產市場與股票市場，地價與股票市場大幅上漲。1985年9月22日本與美、英、法、德等五國共同於美國紐約廣場飯店簽訂廣場協議(Plaza Accord)，導致日元兌美元大幅升值，房地產市場也出現空前的熱絡，並在1991年初達到最高點，短短五年多時間，平均地價漲幅達三至五倍以上，當時東京都銀座三越百貨公司附近地價一坪約1.8億日圓(約新台幣5,000多萬元)，最貴的土地價格一坪達2億日圓(約新台幣5,700多萬元)⁴。

在日本經濟景氣大幅上升背後，隱含著大量投機行為的支撐，資產價格泡沫逐漸形成，但當實質資本的增長無法反映價格帳面上的增長，最終泡沫破滅導致資產價格大幅下跌是必然的結果。日本經濟於1991年開始泡沫破滅，當時不動產價格高昂的銀座一帶，在1995年時的價格與景氣高峰時相比，跌幅已達80%，日本一般住宅價格亦下跌30%至50%，而辦公大樓行情下跌80%，價格只剩五分之一，不動產景氣一路下滑，開始邁入經濟景氣低落的時期，被稱為失落的十年⁵。

經歷泡沫經濟後蕭條的十年，日本地價跌勢原本在2006年已趨緩，但自2008年之後，受到美國次級房貸風暴所引發的全球金融海嘯影響，又開始出現另一波跌幅。不過，下跌幅度已明顯較1990年時期為緩。2010年與2011年，在全球金融海嘯尚未完全平復，又遭逢一波歐債危機與石油價格高漲，日本失業率自2009年開始又大幅上揚，不動產市場又再度呈現低迷。圖6-5-12資料統計於2011年3月，但之後在日本311地震引發海嘯衝擊下，導致東北地區沿海一帶嚴重受損，許多住宅與廠房倒塌受損，在民生基本面嚴重受創、生產鏈停擺、以及能源短缺情況下，民間消費力也因而下降，不動產市場也在經濟嚴重受創下受影響，2011年日本房地產市場整體表現不佳，整體不動產平均價格下滑約10%。

⁴ 參自行政院經濟建設委員會(2008)，「台灣社會經濟環境變遷對未來住宅需求之預測研究」，頁64。

⁵ 參前註2，頁65。

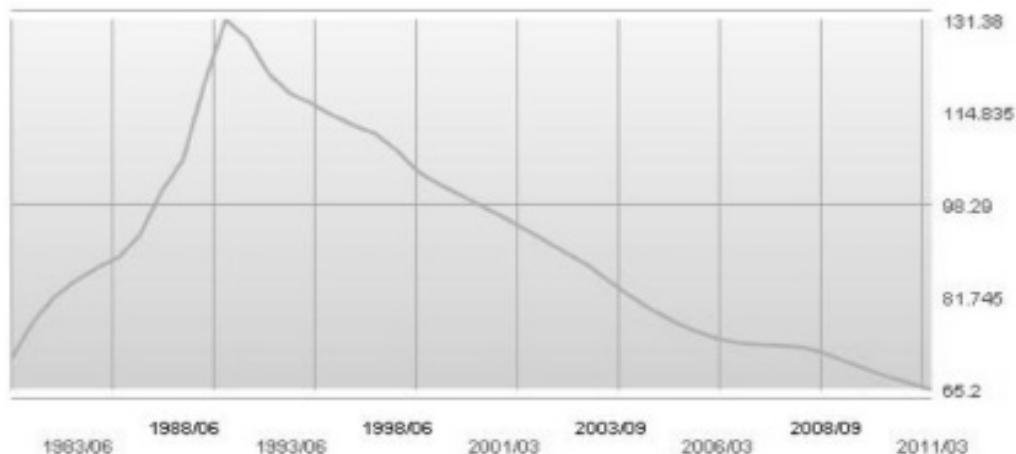


圖6-5-11 亞洲主要國家空屋率

資料來源：內政部營建署住宅資訊網

二、韓國

韓國不動產有一特色，為押租制度（Chonse），指的是房客將一押金交予房東使用並取得出租財產的權利，待約滿退還，如此特有的制度也常被運用於不動產投資，房東利用此押金再進行資金的運用，此與台灣的押金類似，為房屋租賃的一種擔保性質，但最大不同之處在於其金額。南韓的押租金額約占房價2~5成，而在租約到期後無息退還，台灣押金則僅為兩個月租金，因此如此龐大的金額致使房東能將其轉而投資，此也是造成韓國房市泡沫化的重要影響因素之一。

從圖6-5-13可以發現，韓國住宅價格自1993年至1997年期間呈現逐漸回溫的趨勢，其中首爾房市從1988年首爾奧運以來，因大量的投機活動投入，房價曾連續十年只漲不跌，明顯出現房價泡沫化現象，但1997年至1998年的亞洲金融風暴使得泡沫經濟破滅，房價暴跌約45%，其他地區平均跌幅在20%左右，且在1998年亞洲金融危機過後，價格仍持續低迷。

從圖6-5-14可發現，1997到1999年期間韓國住宅價格指數維持50~60左右，在1999年至2000年逐漸恢復至原本水平，而後在經濟景氣復甦、放寬住宅移轉限制、以及低利率下，2001~2002年開始房價出現明顯復甦、並吸引大量資金湧入房地產市場，⁶住宅建設以年平均18.4%的速度逐年增加。

⁶ 參自黃永慧(2010)，「韓國房市泡沫化再現」，台灣經濟研究月刊，第33卷第1期，頁9。

不過，在歷經大量住宅供給後，開始出現供過於求的問題，在缺乏實質經濟支撐下，房價上漲也因而趨緩，2005年韓國仍約有45%的家庭沒有自己的住宅。

在歷經短暫的整理後，2006年韓國房地產市場又開始持續高漲，並遠遠超過經濟成長速度。其中首爾房價從2004到2007年平均上漲24%，首爾江南區房價在最近五年內上升12.8%。2007年由於住宅法的通過，房價略微下降，但在經濟成長快速、游資氾濫的情況下，房市仍呈現熱絡，2008年金融海嘯雖使價格漲勢趨緩，但購買價格指數仍是持續緩慢上升，並未受到經濟景氣不佳的影響，房價泡沫化的問題相當嚴重，儘管韓國政府從2009年中開始，即陸續祭出加強不動產綜合稅的徵收、對3戶以上住宅擁有者執行重稅、申報資金來源、限制貸款等抑制房價措施，房價仍持續攀升，但在2010年下半年到2011年4月，全國名目房價仍上升2.62%，實質上漲率為1.34%⁷，

整體而言，韓國不動產市場自2001年起價格就不斷攀升，期間雖有小幅的修正整體，但其房價漲勢與經濟成長仍有相當大的落差，房價泡沫化問題相當嚴重，為避免韓國在1997年亞洲金融風暴期間的價格泡沫化經驗，實應設法加以控制以穩定房市。

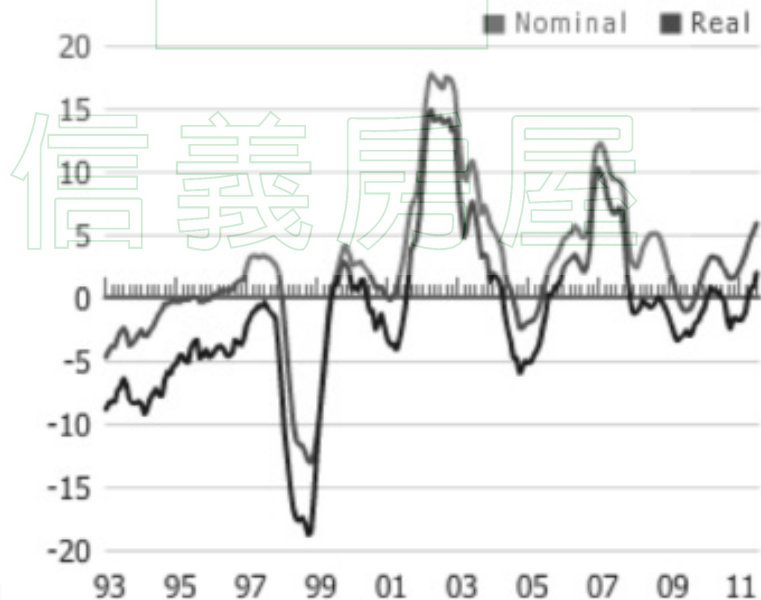


圖6-5-11 亞洲主要國家空屋率

資料來源：內政部營建署住宅資訊網

⁷ 參前註2，頁96。



圖6-5-14 韓國住宅購買價格指數

資料來源：韓國統計資訊網

三、中國

中國大陸房市指標的參考指數部分，中國國家統計局在每月皆有針對全國國房景氣指數做綜合統計，並以此做為全國房市發展趨勢的參考指標，另外中國統計局亦有針對全國七十個中大城市的房屋銷售價格指數、全國房地產開發及銷售比率做統計，然因上述指標在計算基期部分多以前一期的水準做為比較基期，故使計算結果難以在同樣的基準下予以比較並分析其變化趨勢，因此本文分別採納以1995年3月為指數基期的國房景氣指數房地產開發綜合指數及銷售價格指數做為探討標的。⁸

從圖6-5-15可以看出，房地產開發綜合指數在2005年第一季之前大多呈現上揚的狀態，在2003年達到高峰，但隨即在2004年開始出現下跌，甚

⁸ 國家綜合房地產景氣指數(簡稱國房指數)是由中國國家統計局在每月製作發佈而成，其分別調查國內每月的商品房銷售價格分類指數、房地產開發投資分類指數、本年資金來源分類指數、竣工面積分類指數、土地開發面積分類指數、空置面積分類指數、新開工面積分類指數及土地轉讓收入分類指數，並以此做為國內房地產發展概況的綜合指標。

至在2005年至2006年間呈現低迷的狀態。在2003年以前，由於中國經濟快速起飛，龐大的市場需求與低廉的生產成本(土地及勞力)促使中國經濟大幅成長，並使大量開發企業採取積極的購地與開發策略，在投資人對房市發展過度樂觀的資金支持下，不斷增加開發面積，造成新開工面積、投資指數、及總完工面積等指數節節上漲，促使房地產開發綜合指數達到高峰，並出現供過於求與空屋率過高問題，直到爆發嚴重的「非典型肺炎」(SARS)疫情後，市場投資熱潮才在2004年開始大幅下滑，開發總量大幅萎縮，並使開發綜合指數在2005年達到最低點。

2006年在內需增加且外匯不斷湧入下，中國境內的開發活動又開始轉趨熱絡，但在2008年全球金融海嘯導致國際經濟重挫後，開發行為即在外資銳減且開發商多採觀望態度下再度下滑，直到2009年亞洲新興國家經濟景氣率先回穩，外資在亞洲相對寬鬆的貨幣政策吸引下逐漸回流，致使開發熱潮再度湧現。

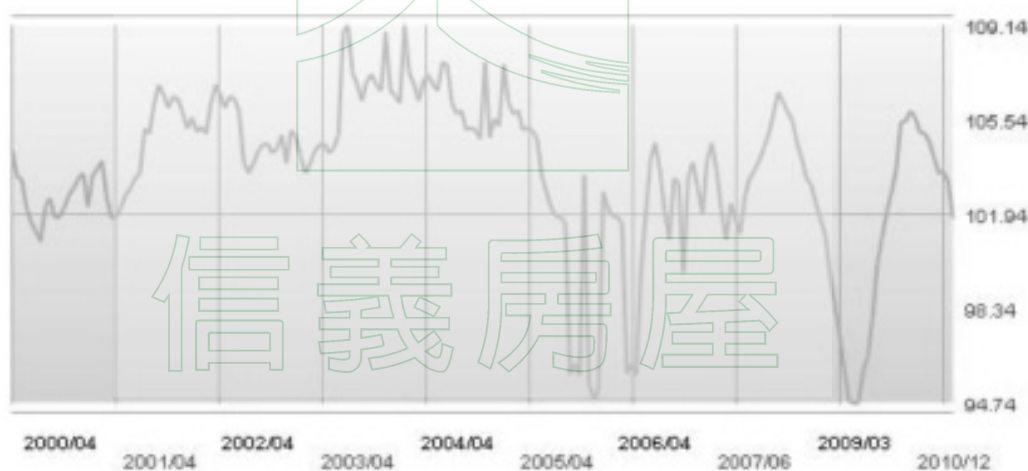


圖6-5-15 國房景氣指數房地產開發綜合指數變動趨勢

在2009年金融海嘯爆發後，歐美主要國家的貨幣緊縮政策使外資將投資標的轉向新興的亞洲國家，而中國政府寬鬆的財政措施與貨幣政策，加上地方政府藉由賣地籌措財源下，導致房價飆漲情勢異常蓬勃，使房價泡沫逐漸擴大，中國社科院於2009年指出中國已有85%的家庭無法負擔房屋支出，顯示泡沫化問題已相當嚴重。中國政府在2009年底加速頒布若干房地產調控措施以抑制房價，如2009年12月14日頒布的「國四條」；2010年1月10日頒布的「國十一條」及相關增稅與打擊投機措施等，皆使外資、熱錢無法藉由中國房市相對寬鬆的管制措施來牟取暴利。但在人民預期心理與外資不斷追



漲的壓力下，相關調控措施對房價飆漲的影響仍舊有限，使得中國房價泡沫化問題成為亞洲各國關注的焦點。

2011年中國房地產開發投資的各項指標雖有些許減緩上漲趨勢，但整體而言仍舊呈現上漲的現象。因此，中國政府能否有效抑止此波房市泡沫的再度擴張，將對其國內未來經濟發展趨勢有極大的影響，也並影響其他與中國貿易往來密切的國家。

四、香港

對於香港房市趨勢的探討，本文採用由香港差餉物業估價署所發佈的香港私人住宅價格指數為主要依據，該指數以1999年做為基期，每月發佈一次。回顧近二十年香港房市的發展，在1984年以前受到隨著戰後移民潮、銀行危機、股市熱潮、以及中東石油危機等多次事件的衝擊下，香港房市已然經歷過多次景氣波動。在1984年中英兩國簽訂《聯合聲明》，確立香港政治前景後，香港房市因海外資金大量流入，出現一波長達十年的經濟榮景，房價在外資持續進入下不斷被炒高，在1994年時因香港政府推出一系列的抑制房價措施而有小幅下跌，但在1995年第四季相關抑制措施逐漸退場後，香港股價與房價再度飆升向上，甚至達到政府無法抑制的地步，明顯有泡沫化現象。不過，1997年時受到亞洲金融風暴的衝擊，香港房市的泡沫開始破裂，造成房價大幅下跌，此波房市衰退直到2003年SARS疫情穩定後才出現復甦，房價指數最低點58.4已和1997年的最高峰相差三倍之多。

2003年10月在港澳簽訂「CEPA」後，香港房市在投資者信心面回復下逐漸復甦，其後在2008年時因全球金融海嘯衝擊，造成香港房市小幅衰退，但在中國政府祭出打房措施促使其資金大量湧進香港，加以受到歐美貨幣緊縮政策影響，使得許多海外資金投入香港房市，香港房市在小幅衰退後旋即於2009年底開始急遽上漲，房價指數甚至超越1997年的高點，且目前仍無明顯緩和的跡象。⁹

⁹ CEPA《Closer Economic Partnership Arrangement》，為促進港澳間貿易自由化的協定，除去除兩方貿易往來間的關稅外，亦提升兩方貿易間的便利性並取消阻礙兩方貿易往來的各項非關稅措施，以此做為兩方經濟互惠的承諾。

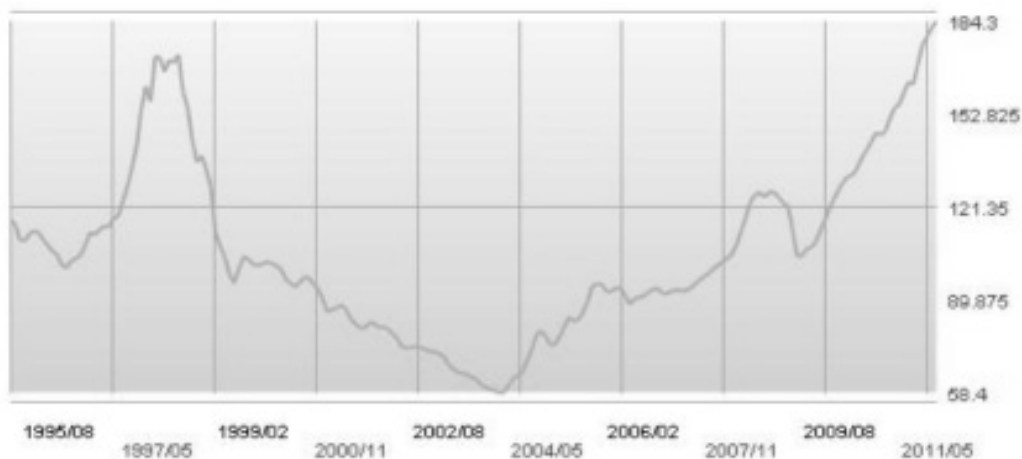


圖6-5-16 香港私人住宅價格指數變動趨勢

再就香港差餉物業估價署所發佈的各類物業售價指數來看，可發現香港此波2004年至今的房價上漲趨勢中，分層工廠大廈、零售業大樓及商業辦公大樓為外資的主要投資標的，漲幅高達3~4倍，住宅方面則在香港公共住宅政策施行下漲幅相對較為和緩，但亦高達兩倍之多，在香港房價不斷飆漲之下，香港人民的房價負擔與房價所得比嚴重偏高，近來中國房價泡沫化問題相當嚴重，此亦成為香港在房市及經濟發展上的一大隱憂，如何更加地健全金融市場，並舒緩各界資金對房市的衝擊，成為香港政府未來施政的重點。

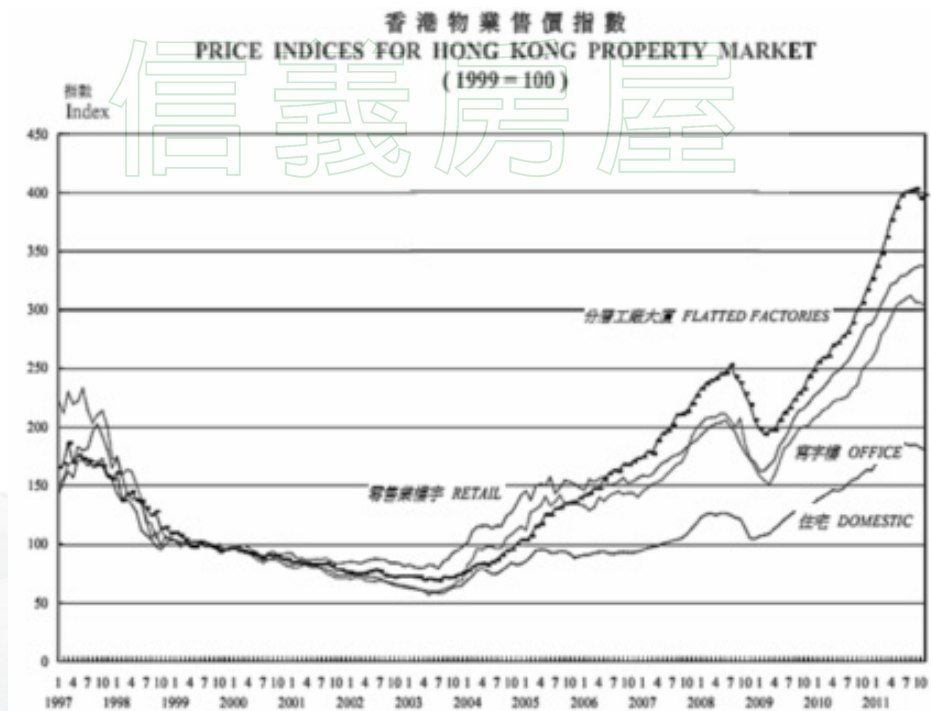


圖6-5-17 香港各類物業售價指數變動趨勢

資料來源：香港差餉物業估價署。



五、新加坡

為保障基本民生需求，使得住者有其屋，新加坡政府對於住宅市場進行高度干預，提供大量價格低廉的組屋(即公共住宅)，並明顯與私人住宅區隔成兩個不同的市場。截至2010年底，新加坡85%公民居住的是政府建造的“政府屋”，其中93%的居民擁有房屋產權，7%的低收入家庭住在政府所提供的低價出租住宅。由於政府組屋受到法令的限制，不能任意轉賣，故其價格沒有太大的波動，私人住宅的價格波動對於居住於組屋的人沒有太大影響。

組屋之外最多人居住的是共管式公寓(Condominium)，屬於私人性質的住宅樓房，價格一般是政府組屋的四、五倍之多，此外還有少部分的排屋(即聯體公寓)或獨棟別墅¹⁰。因此新加坡住宅自有率為亞洲之冠，在最低保障下政府提供公共住宅，而家境充裕者能購置私人住宅，由於公共住宅價格浮動不大，房市討論主要以私人住宅部分價格波動為主。

新加坡價格指數是由新加坡大學房地產系的房地產研究中心所編制，如圖6-5-18所示，在亞洲金融風暴衝擊與新加坡政府組屋轉售的限制下，新加坡房價於1997年中之後迅速下跌，並持續到1998年中，跌幅約45%，之後到1999年底，房價出現一波約4成幅度的反彈，但在2000年初到2004年中則均為下跌整理的趨勢，2001年至2002年連續出現10%的跌幅。從2004年底到2008年中房價出現大幅上漲的趨勢，漲幅高達八成，尤其是在2006年中至2008年中期間，住宅價格成長率甚至高於歷史同期的GDP增長率。之後，受到全球金融海嘯的衝擊，房價下跌超過兩成，但在2009年下半年全球景氣開始復甦，新加坡也開始出現明顯復甦，但尚未達到2008年中的高點水準。2009年僅上漲2%，到了2010年房價攀升18%，2011年也持續上漲走勢，但第3季私人住宅樓價上升1.3%，升幅較第2季度的2%為低，是連續第8個季度增幅放緩，目前新加坡政府致力於穩定該國房屋價格，對房貸進行更嚴格控管，在買方缺乏信心，加上信貸緊縮下，未來房價變化仍有諸多變數。

從圖6-5-18我們亦可發現，各類型住宅的變化趨勢大致一致，僅在幾波上漲變化漲幅有所不同，例如2007年至2009年期間，分層單位漲幅較獨立產權單位來得高，但近期2011年獨立產權單位漲幅又落居最後，從近期新加坡

¹⁰ 參自劉雲華 (2010)，「新加坡公共住宅政策與管理」，城市經濟政策與管理，頁4-6。

住宅價格指數趨勢，獨立屋價格高出其他種類住宅許多，主要由於新加坡住宅型態的逐漸轉變，新加坡國土面積狹小、地狹人稠，目前正處於戰後嬰兒潮老化的高齡化社會。此外，新加坡致力於在老年人口的福利保障與社會安置等問題，如中央公積金（CPF）制度，該基金亦可運用於購置地產，並配合其他老年安養等政策。

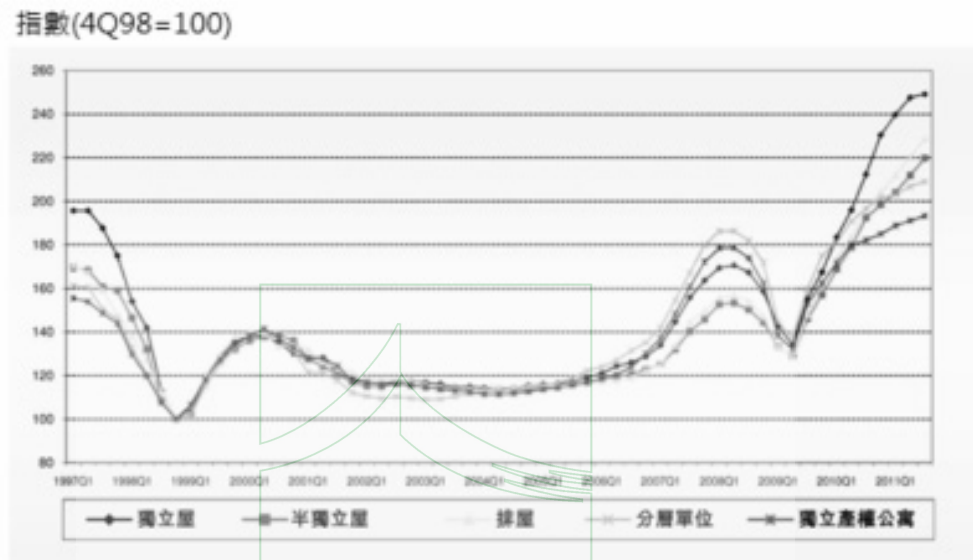


圖6-5-18 新加坡各類住宅樓價指數

資料來源：信報財經新聞

六、台灣

台灣房市自1971年至今共經歷了四次的大規模景氣波動現象，回顧台灣房市歷年來的供需變動主因，諸如石油危機導致保值需求上升、政府實施容積率管制引發建商大量搶建、外匯存底增加促使民眾購屋需求上升等，皆為房市供需產生波動的原因。國泰房屋價格指數是以預售屋及成屋市場資訊做為對象，採用特徵價格法予以計算房屋價格指數，並以2010年做為價格指數之基期。從圖6-5-19內容可看出，全國房市隨著1995年至1997年所陸續出現的台海兩岸緊張情勢及亞洲金融風暴等影響，全國房市呈現低迷態勢，期間房市成交量更在2001年間達到最低點。2002年在政府陸續釋出土地增值稅減半徵收與低利貸款等房市利多消息後，房市需求才在2002年起逐漸回溫，房屋價格也在2003年國內面臨SARS影響的低點後回覆上漲的趨勢。

經歷2003年至2007年的房價穩定上漲後，2008年成交量再度隨著金融海嘯爆發而大幅萎縮，但成交價指數則是僅在2008年第4季至2009年第2季



下跌後，旋即於2009年第3季在成交量持續攀升帶動下逐漸上漲。然而，從2011年第三季的資料即可發現，先前房市過熱情形隨著政府推出《特種貨物及勞務稅條例》以打擊房市投機並抑制房市過度發展；歐美海外資金隨著各國經濟紓困及振興市場方案成效顯現後回歸各國；投資人先前樂觀的投資心態在陸資及ECFA等熱門議題冷卻後漸趨保守等三項因素影響下，促使2011年第3季的成交量相較於前季成交量而言呈現大幅下跌的情形，房價上漲幅度也逐漸趨緩，突顯經濟環境的利多因素減少，以及政府各項健全房市措施造成的房市降溫現象。

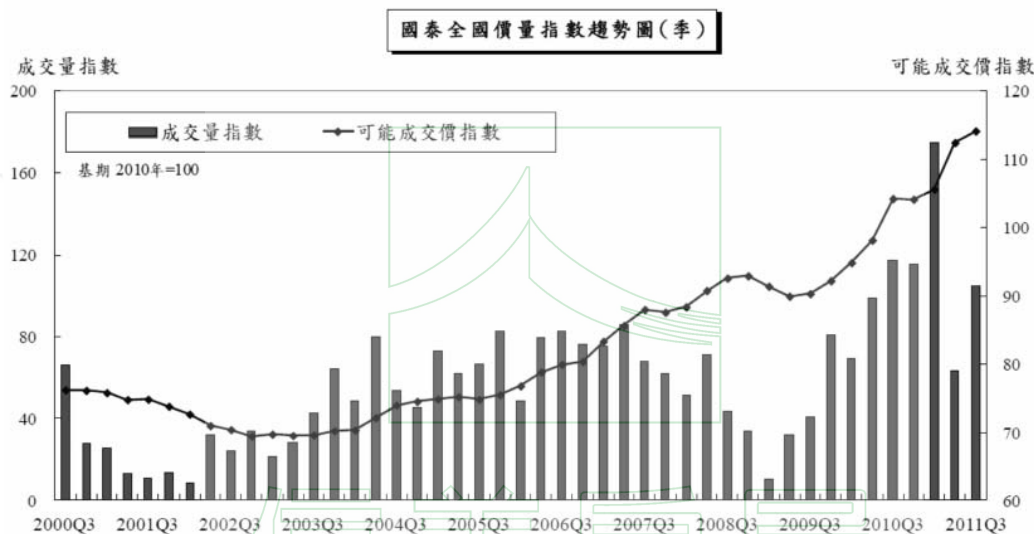


圖6-5-19 國泰房地產價格指數變動趨勢

從信義房價指數變動趨勢來看，該指數主要反映中古屋市場的房價變動情形，並以1991年第1季做為指數基期。從圖6-5-20內容可發現全國中古屋市場的房價變動趨勢雖與新成屋及預售屋市場變動趨勢相符，但長期而言中古屋的市場變動呈現較為穩定態，其房價變動趨勢除了在2008年第1季及2009年第1季開始有較為明顯的波動外，整體房價波動並未如新成屋及預售屋價格一般有幾近2至3倍的翻漲情形存在。

但就各主要縣市的交易資料而言，台北市的整體價格波動情形則與其他地區存有明顯差異，其整體房屋價格不僅較1991年第1季的基期上漲許多，在2009年第1季後的房價上漲幅度亦較其他地區要大，突顯出各種資金進入台北市房市的現象。此外，新北市及高雄市的房價在此波上漲中也較為明顯，顯示部分資金開始將投資標的轉換為其他地區的現象。



圖6-5-19 國泰房地產價格指數變動趨

第三節 各國房市發展比較

回顧各國房市發展趨勢，可看出各國房市多受國際經濟趨勢變動影響甚深，且在各國特有的人文地理環境影響下，造成亞洲新興國家普遍有房價泡沫的疑慮存在。本節將歸納各國房市經驗以探討亞洲各國近年房價泡沫的成因，最後整理各國近年打擊房市的相關政策，以供我國房市作為參考。

一、房價飆漲成因

經由前述亞洲各國房市發展趨勢，可發現亞洲各國房市近年來在金融風暴衝擊逐漸消去後，呈現出景氣反轉後的另一波飆漲趨勢。回顧亞洲各國歷年來的房價上漲原因，房價除與國際經濟態勢息息相關外，國家本身地理及人文特性亦使不同地區的房價漲幅產生差異，本文即將亞洲各國近年房價上漲成因歸納如下：

(一) 經濟高度成長是支撐房市的主因



本文所探討的六個亞洲國家或地區，觀察其近十年的經濟成長率，除日本(0.77%)受到經濟泡沫化影響而呈現低度成長外，其他的國家平均經濟成長率均在4%以上，而中國大陸的平均經濟率更高達10%以上，本文認為經濟高度成長不但帶動企業投資與創造就業機會，也會增加民眾的所得，提升房價負擔能力，為支撐房市最重要的基礎。

(二)寬鬆貨幣政策吸引大量資金湧入房市

2008年全球金融海嘯，主因為美國部分銀行在次貸及衍生性金融商品之放款過多所致，在政府緊縮貨幣政策與調高利率後引發大量的房貸違約，導致房市泡沫開始破裂，由於美國房貸高度的證券化，最終形成金融風暴。為求降低經濟損失程度並加速經濟復甦，歐美各國採取寬鬆的貨幣政策引導國際熱錢向外拓展，受金融風暴影響較輕且信貸條件較為寬鬆的亞洲各國成為最佳的投資出口，並以報酬率較高的股票市場與風險性較小的房地產市場為主要對象，其中在中國、台灣、香港等地又因其房地產市場投資行為相對熱絡，促使熱錢轉以房地產市場作為主要標的，導致各國房市在金融風暴逐漸平息後呈現過度飆漲現象。

(三)長期低利率刺激消費性與投資性購屋需求

在金融風暴影響下，世界各國皆調降利率以促進民眾投資以刺激經濟，其中亞洲各國亦以各種振興市場策略配合調降利率的方式降低經濟受損幅度，但長期的低利率政策不但使投資者的信貸成本相對低廉，亦使這些高儲蓄率國家的民眾紛紛將資金從金融機構流出以尋求較高報酬，再加上國際熱錢大量湧入，在內外部資金充沛且多選擇房地產市場為主要資金出口下，促使各國房價的大幅飆漲。

(四)政府政策性鼓勵或放任

政策方面，韓國政府於2008年10月宣布數項鼓勵房市政策，如由政府出面向建商購買土地及滯銷餘屋、重新調整稅率及鼓勵老舊公寓再開發等政策皆促使房地產業發展相對熱絡，致使該國房市雖在金融風暴影響下有些許降

溫，但在2009年又開始持續飆漲，形成房價泡沫化的隱憂。另以，台灣政府近年推動之都市更新政策為例，該項政策雖有引導建商資金予以翻新老舊公寓，從而降低建商過度興建新屋的美意，但卻無形造成投資者轉而熱衷投資老舊公寓且擁屋者惜售現象，導致建商供過於求情形雖有改善，但房價亦因此再度攀升，並使特定區域的房市投資熱潮更盛。

新加坡政府近年來則因移民政策放寬緣故，促使大量外資進入該國市場，並進而投入私人住宅物業，最終導致特定標的存有房價過度飆漲現象，新加坡政府雖以逐步降低土地釋出速度，但外資持續地進入已對新加坡房市造成明顯影響。另外，香港位處國際金貿中心的特性使其房地產市場炒作對象多以辦公大樓為主，此項特性致使該區房市在此波熱錢挹注下有驚人的漲幅。中國政府雖有土地控管政策以降低房屋過度供給，但中國政府近年來陸續出售國有土地並追求高度經濟成長下，擴張性的財政政策亦使國內主要城市的房價有投資過熱的泡沫化隱憂存在。

(五)住宅租賃制度不健全

在住宅政策中，香港、韓國及新加坡等國皆以提供公共住宅或健全房屋租賃市場的方式降低購屋負擔，但在各項外資及游資不斷流入房地產市場後，私人住宅及房屋租金亦成為炒作的對象，此舉導致各國房屋租金持續上漲，最終形成有居住需求者「租不如買」的心態，亦無形提升了房價。此外，國房屋租賃制度特有的「全租」體制，致使房客須提前支付房東相當於房價三分之一的金額做為抵押金，此種租金體制除了增加民眾租金壓力外，巨額的抵押金亦無形促使房東有額外資金可供其進行房產再投資並助長房價上漲，此為特有房屋租賃體制造成的影響。

(六)經濟過度集中，城鄉發展差距大

回顧亞洲各國的經濟發展概況，日本、韓國、台灣等國皆有經濟發展集中於首都的趨勢，致使首都房市在大量投資及居住需求簇擁下產生供不應求現象，並使房地產開發業者存有過度樂觀的房市發展預期而大量開發，導致開發業者不斷增加開發數量並轉而成為供過於求的市場，甚至形成空屋比率過度膨脹的結果，此種現象亦存在於中國境內主要城市的近年房市發展趨勢中。



在香港與新加坡屬於城市國家，本身人口相當密集且土地供給相當有限，兩國雖以土地供給控管方式控制供給總量，但亞洲金融貿易中心的特性仍使資金流入辦公大樓及私人住宅市場而使房價上漲，且在新加坡移民政策放寬下導致更多外資投入房地產市場，造成新加坡私人物業近幾年的房價飆漲。雖然房地產業的發展皆對國家經濟成長有明顯的幫助，但應如何抑制房地產市場存有的過度投資需求，亦為政府值得重視的課題。

二、抑制房市政策

綜合各國房價上漲主因，經濟快速與穩定成長是推動房市發展最重要的基礎，長期利率走低、過度寬鬆的貨幣政策則是助長房價上漲的重要助因。此外，各國的財產稅制不健全與政府面對房市蓬勃發展的曖昧態度，亦是造成房價泡沫化的共同原因之一。

有鑑於日本經濟泡沫化後對其經濟與金融產生深遠衝擊，加以房價在大幅飆漲遠超過民眾房價負擔能力後導致大量民怨，各國紛紛推出相關打擊投機與抑制房價措施，希望能藉此避免信貸回復緊縮及調升利率後的泡沫破裂。以下彙整亞洲各國近年的抑制房市政策如6-5-1所示：

從表6-5-1中資料可看出，各國抑制房價措施大多以抑制投資(機)性購屋需求為主，例如提高交易稅賦，新加坡、香港、中國均針對短期購屋轉售額外加徵印花稅或營業稅，台灣則針對兩年以內非自用不動產買賣移轉加徵奢侈稅，或降低房屋貸款成數與提高投資客購屋貸款利率為主。當然、亦有部分國家試圖透過增加供給的方式來抑制房價上漲，例如中國、香港及新加坡政府等陸續釋出更多土地供給以降低需求過大的現象，台灣則試圖於郊區興建平價住宅或合宜住宅。此外，香港與台灣政府亦試圖增進房地產資訊透明化程度，以求降低市場資訊不對稱所造成的投機炒作。

在各國政府積極透過各種措施抑制房價飆漲，加以歐債風暴疑慮未除下，目前房價飆漲的問題暫時稍緩，但因歐美各國實施寬鬆貨幣政策，並大量湧向經濟快速成長的亞洲國家，在利率水準仍低與市場資金充沛下，短期房價無法下修回歸基本面，故房價泡沫化的問題仍將持續。

表6-5-1 亞洲主要國家抑制房市政策彙整

國家	時間	政策內容
新加坡	2009.9	加快釋出土地、限制買家門檻。
	2010.2.20	1.一年內轉售徵收印花稅。 2.房貸成數最高80%。
	2010.8.31	1.未來購屋未滿三年轉售，必須支付轉賣價格3%的稅金。 2.提高已有房貸買家自備款額度，從房價的5%提高至10%，且調降房貸成數從八成降至七成。
	2010.11.30	2010上半年新增17筆住宅用地，保留名單也將增加13筆。
香港	2010.2.24	1.增加樓宇供給、加強透明度及防止銀行信貸擴張。 2.自4月1日起將2000萬港元以上住宅印花稅由3.75%增至4.25%。
	2010.4.21	提出9項新屋銷售新規範(曾9招)。
	2010.8.13	1.預售房屋買家取消交易，沒收訂金佔房價比重，由5%提升至10%。 2.房價在2000萬港元以上的豪宅，一旦取消交易，沒收的訂金佔房價比重也由5%上調至10%。 3.低於1200萬港元物件，貸款成數最高七成；超過1200萬港元房屋貸款成數則降至六成。 4.貸款戶每月償還房貸的本金加利息不得超過收入的五成，因應利率調升趨勢，貸款戶需先行試算利率調漲後的最高貸款成數，且須填寫買樓用途。
	2010.11.19	對短期轉售房屋開徵「額外印花稅」、調降貸款成數。
中國	2010.1.10	確認個人購買第二套房時首付款不得低於40%。
	2010.2.23	個人購入高級住宅未滿五年出售，就售價徵收5%營業稅，滿五年出售時就買賣價差課徵營業稅。
	2010.3.8	1.中低收入戶住宅與自住小型套房佔總建設用地比重達70%以上。 2.土地出讓成交後須在10個工作日內簽訂契約，並於簽約後1個月內繳納50%頭期款，餘款按契約規定繳納，最長不超過一年。
	2010.3.18	要求78家非房地產企業在完成現階段開發業務後退出房地產業務。
	2010.4.14	政策重要內容為： 1.購買自住套房且建築面積大於90平方米的家庭貸款頭期款不得低於三成。 2.購買第二套住房的家庭貸款頭期款不得低於五成，且貸款利率不得低於基準利率1.1倍。



中國	2010.4.17	政策主要內容為： 1.重申先前購買第一套與第二套房貸款方法且第三套房屋暫停提供貸款。 2.商業銀行對於不能提供一年以上當地納稅證明或社會保險繳納證明非本地居民暫停發放貸款。 3.加強對房地產開發業購地及融資監管。 4.中央以資金支援並加速發展公共租賃住宅。
	2010.9.29	1.要求銀行全面暫停第三套及以上的房貸，對於不能提供一年以上當地納稅證明或社會保險繳納證明的非本地居民的房貸也一律暫停。 2.全面實施首購自備款不得低於三成、第二套房不得低於五成的規定。
	2011.1	宣布「新國八條」，主要內容為： 1.全國建設保障性住房和棚戶區改造住房1000萬戶。 2.第二套房貸款首付款比例不得低於六成，且貸款利率不得低於基準利率的1.1倍。 3.保障性住房及中小套型普通商品住房用地不得低於住房建設用地供應總量的七成。 4.對於個人購買住房不足五年轉手交易的，統一按其銷售收入全額課征住房營業稅。 5.限購令：在24個城市中規定，當地住戶已經擁有一套房子的家庭，及在當地居住一家年限且有交稅證明的家庭，可以購買一棟房；其他家庭則暫停在本市購房。
台灣	2009.10.28	要求銀行不可放貸給投資客，不要壓低利率搶房貸，要嚴審貸款人條件且豪宅貸款不能只看擔保品價值。
	2010.4.12	要求銀行提交房貸雙週報。
	2010.6.8	邀集公股行庫開會，要求土建融及房貸利率不得低於1.5%。
	2010.6.24	「針對性審慎措施」，針對北市及新北市及各縣轄市第二戶房貸設限。
	2010.7.2	要求嚴審投機客用人頭戶借款炒房。
	2010.9.2	建議銀行將北市和各縣轄市土地及建築融資成數降到七成及六成以下。
	2010.9.30	央行、金管會及聯合徵信中心立「不動產相關授信」通報系統。
	2010.10.11	財政部將限縮免稅土地定義，以避免財團養地。
	2010.10.22	內政通部修正平均地權條例，針對房地產價格短期異常波動地區將機動檢討公告地價現值。
	2010.12.30	1.擴大購屋貸款管制區域，第二戶以上貸款成數上限由七成降至六成。 2.土地建築融資最高額度不得超過土地取得成本及鑑價較低的六成五，其中一成動工後才能撥款。
	2011.6.1	「特種貨物及勞務稅條例」開始實行，持有兩年內之非自用住宅在所有權移轉時，如果持有時間在一年以內，依銷售價格課徵15%銷售稅；如果持有時間在兩年以內則須課徵10%銷售稅。

台灣	2011.12.13	於不動產經紀業管理條例、地政士法及平均地權條例內規定不動產交易需有實價登錄制度，以增進不動產資訊透明化程度。
韓國	2009.7	金融監管機構開始實施緊縮放款政策，要求銀行針對房價超過6億韓圓的物件，最高貸款成數調降至五成。
	2009.9	限制年收房貸比例，首爾地區的購屋者貸款僅能為年收入的一半，其他地區則為60%。
	2009.10	控管非銀行金融公司的貸款戶，把首爾及其周邊城市的抵押貸款成數降至五成並提高放款標準。
	2009.11	政府公布一系列外匯控制措施，以減低外在衝擊對當地外匯市場的影響，這些措施將於2010年分段實施。

資料來源：陳美菊(2011)；黃永慧(2010)；林祖嘉(2011)

第四節 結論與建議

相對於歐美國家當前的嚴重債信危機與高失業率問題，亞洲新興及開發中國家在此波金融海嘯後展現出強勁的經濟復甦，並在全球游資與熱錢大量湧入下，造成房價大幅飆漲形成房價泡沫危機。有鑑於日本與香港曾分別在1991年及1997年面臨房市泡沫破裂的嚴重衝擊，中國、韓國、新加坡及台灣政府紛紛推出各種打擊房市政策，試圖降低房市過熱狀況，本文主要針對日本、韓國、中國、香港、新加坡及台灣近年的房市變化趨勢加行分析與比較，得到下列結論：

一、經濟成長是房市最重要的基礎

經濟成長是房地產市場發展最重要的基礎，相較於韓國、中國、香港、新加坡及台灣近年房市的蓬勃發展，日本因為經濟泡沫化導致經濟與房市長期不振，影響相當深遠。目前各國政府紛紛推出打擊房市投機措施下，房價漲勢已由大幅飆漲轉為趨緩，但房價水準偏離經濟基本面與所得問題仍相當嚴重，建議政府不要因此輕忽房價泡沫化對經濟發展、金融市場、社會安定、以及房地產市場本身的嚴重衝擊。

二、利率是影響房價泡沫是否破滅的關鍵

由於2002年至今亞洲主要國家的消費者物價年增率大多呈現穩定，故近年房地產景氣上揚與房價飆漲，並非因為物價大幅上漲所導致的保值性需求



增加所引起，而是因為市場資金過多並大量流入房地產市場所造成，許多家戶與投資客大幅擴張信用，若未來市場利率上升，將嚴重影響房市的支撐力道。

三、抑制投資需求才能避免房價泡沫

最容易形成房價泡沫化問題的地區大多屬於土地與不動產供給彈性小的國家或都市，這些地區通常生活機能完善且人口密集，要透過增加供給面手段來抑制房價飆漲相當不易，建議政府應以抑制房地產投機性需求著手。

四、打擊與疏導投資性需求必須雙管齊下

在貨幣供給寬鬆與低利率環境下，房地產市場往往成為過多游資的資金出口，市場游資與投資客成為支撐房市最重要的支柱，進而排擠住宅消費需求，故要避免房市投機炒作，建議政府除健全房地產市場相關機制避免過多資金流入外，亦因同時增加房地產市場以外的其他投資工具與投資環境。

五、落實財產稅制改革才是健全房市之道

雖然透過加徵短期非自用性不動產交易稅賦(例如印花稅、營業稅、奢侈稅)，可提高短期房市投資(機)者的交易成本，降低其投資報酬與誘因，但此仍是治標不治本的短期應變措施，建議政府仍應從最根本的健全財產稅制與住宅金融制度著手。

六、縮小城鄉差距才能緩和都市房價飆漲

房價泡沫化在空間上並非全面發生，而是集中在一些生活機能便利且不動產供給彈性小的都市地區，建議政府除透過稅制與金融手段抑制投機性需求外，在經濟發展上應加強縮小城鄉之間的生活機能與就業機會差異，避免人口過度集中在少數地區。

七、健全房地產資訊避免盲目決策

房地產市場資訊不透明與不對稱是造成房價劇烈波動的重要原因，雖然目前政府已修改相關法規試圖落實不動產交易實價登錄制度，但在執行面的相關配套機制與未來發佈機制仍未完整，建議政府除盡速完成相關配套措施外，亦應加強監督機制，使相關不動產政策或投資決策均能在正確、即時、完整的資訊下進行。

八、健全住宅租賃選擇環境而非強迫購屋

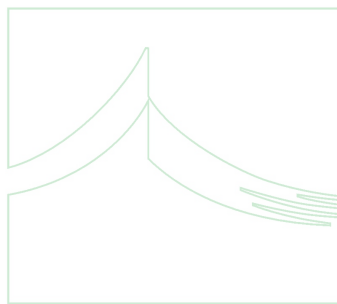
在全球化趨勢下，為因應快速的社會變遷與人口流動，健全住宅租賃市場的法令保障與居住環境品質相當重要，建議政府應積極改善國內的住宅租賃環境，除解決中低收入家庭的居住需求外，亦應健全國內住宅的租賃選擇環境，讓民眾可充分依據自己的經濟能力與住宅需求選擇住宅權屬方式，而非被迫購屋。

參考文獻

1. 行政院經濟建設委員會(2008)，「台灣社會經濟環境變遷對未來住宅需求之預測研究」。
2. 黃永慧(2010)，「韓國房市泡沫化再現」，台灣經濟研究月刊，第33卷第1期，頁99-105。
3. 陳美菊(2011)，「金融海嘯前後新興亞洲國家資本移動分析」，經濟研究年刊，第11期，頁321-348。
4. 彭建文 (2010)，後金融海嘯國際主要城市之房市變化，2010年台灣地區房地產年鑑，政大商學院信義不動產研究發展中心。
5. 劉雲華 (2010)，「新加坡公共住宅政策與管理」，城市經濟政策與管理，頁1-19。
6. 許易民(2011)，「近期中國大陸房地產情勢與影響」，經濟研究年刊，第11期，頁449-470。
7. 林祖嘉(2011)，「兩岸打房政策與經驗之比較」，國政研究報告，科經(研) 100-003 號。
8. 馮邦彥(2006)，「香港地產業百年」，三聯書局。
9. 住宅資訊統計網，<http://housing.cpami.gov.tw/house/default.aspx>。



10. 中國國家統計局，<http://www.stats.gov.cn/>。
11. 韓國國家統計網，<http://kostat.go.kr/portal/english/index.action>。
12. 日本總務省統計局統計調查部國勢統計課「住宅・土地統計調查報告」，
<http://www.stat.go.jp/index.htm>。
13. 財團法人日本不動產研究所，<http://www.reinet.or.jp/>。
14. 新加坡大學房地產系-房地產研究中心，<http://hlurb.gov.ph/>。
15. 新加坡城市發展局，www.ur.gov.sg。
16. 信報財經新聞，<http://www.hkej.com/template/landing11/jsp/main.jsp>。



信義房屋

附 錄

表6-5-2 主要國家經濟成長率

單位：%

	中華民國	日本	新加坡	韓國	香港	中國大陸
1995	6.4	1.6	8.0	8.9	3.9	10.5
1996	6.1	3.5	7.5	6.8	4.5	9.6
1997	6.7	1.8	8.5	5.0	5.0	8.8
1998	4.5	-2.0	-1.4	-6.7	-6.0	7.8
1999	5.7	-0.1	7.2	10.9	2.6	7.6
2000	5.7	2.9	10.1	8.8	8.0	8.4
2001	-2.2	0.2	-2.4	6.1	0.5	8.3
2002	4.6	0.3	4.2	7.2	1.8	9.1
2003	3.5	1.4	3.5	2.8	3.0	10.0
2004	6.2	2.7	9.0	4.6	8.5	10.1
2005	4.2	1.9	7.3	4.0	7.1	10.4
2006	4.8	2.0	8.7	5.2	7.0	12.7
2007	6.0	2.2	8.8	5.1	6.4	14.2
2008	0.7	-1.0	1.5	2.3	2.3	9.6
2009	-1.8	-5.5	-0.8	0.3	-2.7	9.2
2010	10.7	4.4	14.5	6.2	7.0	10.4
2011	4.5	-0.7	4.8	3.6	5.1	9.2
2012	3.9	2.9	2.0	3.3	3.8	7.8
2002~ 2011 平均	4.34	0.77	6.15	4.13	4.55	10.49
2002~ 2011 標準差	3.14	2.59	4.19	1.90	3.25	1.58

資料來源：1.行政院主計處「國民經濟動向統計季報」；行政院經建會「國際經濟動態：指標」；各國統計月報。

2.各國2011及2012年之估測值係採 Global Insight之資料。

3.IMF預估2011年世界之經濟成長率為4.0%。



表 6-5-3 主要國家國內生產毛額(GDP)

單位：億美元

	中華民國	日 本	韓 國	新 加 坡	香 港	中國大陸
1997	2988	42618	5323	993	1763	9527
1998	2751	42402	3582	850	1669	10195
1999	2990	39287	4616	849	1633	10833
2000	3262	40957	5335	943	1691	11985
2001	2937	46662	5046	877	1666	13248
2002	3011	43889	5759	906	1638	14538
2003	3108	38570	6436	960	1586	16410
2004	3400	46559	7224	1127	1659	19316
2005	3648	45718	8447	1254	1778	22569
2006	3764	43567	9511	1453	1899	27130
2007	3931	43565	10493	1773	2071	34941
2008	4001	48492	9309	1894	2154	45195
2009	3775	50352	8344	1833	2093	49904
2010	4301	54897	10143	2227	2245	59260
2002~ 2011 平均	3660	46179	8407	1492	1903	32140
2002~ 2011 標準差	397	4421	1553	437	233	15158

資料來源：同表6-5-2。

表6-5-4 主要國家失業率

單位：%

	中華民國	日 本	韓 國	新 加 坡	香 港	中國大陸
1990	1.67	2.1	2.4	1.8	1.3	2.5
1991	1.51	2.1	2.3	1.8	1.8	2.3
1992	1.51	2.2	2.4	1.8	2.0	2.3
1993	1.45	2.5	2.8	1.7	2.0	2.6

1994	1.56	2.9	2.4	1.7	1.9	2.8
1995	1.79	3.2	2.0	1.8	3.2	2.9
1996	2.60	3.4	2.0	1.7	2.8	3
1997	2.72	3.4	2.6	1.4	2.2	3.1
1998	2.69	4.1	6.8	2.5	4.7	3.1
1999	2.92	4.7	6.3	2.8	6.2	3.1
2000	2.99	4.7	4.4	2.7	4.9	3.1
2001	4.57	5.0	4.0	2.7	5.1	3.6
2002	5.17	5.4	3.3	3.6	7.3	4
2003	4.99	5.3	3.6	4.0	7.9	4.3
2004	4.44	4.7	3.7	3.4	6.8	4.2
2005	4.1	4.4	3.7	3.1	5.6	4.2
2006	3.9	4.1	3.5	2.7	4.8	4.1
2007	3.9	3.9	3.2	2.1	4.0	4
2008	4.1	4.0	3.2	2.2	3.6	4.2
2009	5.9	5.1	3.6	3.0	5.4	4.3
2010	5.2	5.1	3.7	2.2	4.4	4.1
2011	4.3	4.3	2.9	1.7	3.4	4.1
2002~ 2011 平均	4.6	4.63	3.44	2.8	5.32	4.15
2002~ 2011 標準差	0.64	0.53	0.26	0.71	1.50	0.10

資料來源：行政院主計處「人力資源統計」；各國統計月報。



表6-5-5 主要國家消費者物價年增率

單位：%

	中華民國	日 本	韓 國	新 加 坡	香 港	中國大陸
1997	0.9	1.8	4.4	2	5.9	2.8
1998	1.7	0.7	7.5	-0.3	2.8	-0.8
1999	0.2	-0.3	0.8	0	-0.4	-1.4
2000	1.3	-0.7	2.3	1.4	-13.5	0.4
2001	0	-0.8	4.1	1	-1.7	0.7
2002	-0.2	-0.9	2.8	-0.4	-3.1	-0.8
2003	-0.3	-0.2	3.5	0.5	-2.5	1.2
2004	1.6	0	3.6	1.7	-0.4	3.9
2005	2.3	-0.3	2.8	0.5	1.0	1.8
2006	0.6	0.3	2.2	1.0	2.0	1.5
2007	1.8	0.0	2.5	2.1	2.0	4.8
2008	3.5	1.4	4.7	6.6	4.3	5.9
2009	-0.9	-1.4	2.8	0.6	0.5	-0.7
2010	1.0	-0.7	3.0	2.8	2.4	3.3
2011	1.4	-0.3	4.0	5.2	5.2	5.5
2002~ 2011 平均	1.08	-0.21	3.19	2.06	1.14	2.64
2002~ 2011 標準差	1.26	0.71	0.72	2.13	2.52	2.29

資料來源：行政院主計處「物價統計」；各國統計月報；OECD主要經濟指標。

表6-5-6 主要國家基本利率

單位：%

	中華民國	日本	韓國	新加坡	香港	中國大陸
1997	5.3	0.5	4.8	7.0	7.0	8.6
1998	1.8	0.5	4.8	5.9	6.3	6.4
1999	4.5	0.5	4.8	5.8	7.0	5.9
2000	4.6	0.5	5.3	5.8	8.0	5.9
2001	2.1	0.1	4.0	5.3	3.3	5.9
2002	1.6	0.1	4.3	5.4	2.8	5.3
2003	1.4	0.1	3.8	5.3	2.5	5.3
2004	1.8	0.1	3.3	5.3	3.8	5.6
2005	2.3	0.1	3.8	5.3	5.8	5.6
2006	2.8	0.4	4.5	5.3	6.8	6.1
2007	3.4	0.8	5.0	5.3	5.8	7.5
2008	2.0	0.3	3.0	5.4	0.5	5.3
2009	1.3	0.3	2.0	5.4	0.5	5.3
2010	1.6	0.3	2.5	5.4	0.5	5.8
2011	1.8	0.3	3.0	5.4	0.5	6.3
2002~ 2011 平均	2	0.28	3.52	5.35	2.95	5.81
2002~ 2011 標準差	0.63	0.20	0.89	0.05	2.37	0.66

註：中華民國基本利率自2003年起係指基準放款利率。

資料來源：中央銀行經濟研究處。