

東亞房市無泡沫化跡象

經建會經濟研究處

94年8月11日

經建會經研處針對英國《經濟學人雜誌》今年6月所提的全球房市發展警訊，進行觀察與分析後發現：美、歐等主要國家房市是否泡沫化，值得進一步觀察；但東亞地區並無房市泡沫化現象。

一、《經濟學人》認為：國際房市存在泡沫化危機

(一)全球房市榮景空前

《經濟學人》指出，經物價平減後的實質房價，過去從來沒在這麼多國家上漲得這麼快、這麼久。

- 過去五年，已開發國家的房屋總值空前增加 30-70 兆美元，相當於這些國家 GDP 的 100%，並令以往的金融泡沫相形失色。
- 自 1997 年第一季至 2005 年第一季，西班牙、愛爾蘭、英國與澳洲房價漲幅都超過 100%，南非更以 244% 的漲幅高居世界第一；美國亦創下歷來最大的房市熱潮，投資房市的實質利得較 1970 或 1980 年代約高出 3 倍。惟日本與德國的房市卻持續不振。
- 2004 年及 2005 年第一季，在該雜誌調查的 20 個國家中，近半數房價漲幅均達兩位數（參見表一）。其中，南非連續兩年超過 20%；美國 2005 年第一季的房價漲幅亦擴大上升至 12.5%。
- 英國與澳洲近八年房價漲幅達 154% 與 114%，但 2005 年第一季巨幅下跌，英國由上年同期的 16.9% 降為 5.5%，澳洲也由 17.9% 降至 0.4%。

(二)歐美地區之房市富投機性

- 這波房市榮景頗富投機性，形成原因為：利率水準空前超低，促使民眾借款；股市崩盤，提升房地產

市場吸引力。目前近半數表列國家的房屋本益比(房價對房租比率)都達到歷史新高。由於投資者預期房價不斷上揚，銀行並推廣有利於轉售換屋及短期牟利的商品(如:負房貸利率)，更令泡沫不斷擴大。

- 全球房市榮景一旦消退，將難免造成經濟衰退；惟房價的下滑將不致像股價般一夜暴跌。預期美國的房市在短期內可能趨於冷卻；未來五年，表列許多國家的房價跌幅將達兩成以上。

二、經建會初步觀察：東亞房市並無泡沫化跡象

(一)東亞房市無飆漲、暴跌現象

經建會經研處蒐集相關資訊後發現：

- 自 1997 年第一季至 2005 年第一季，東亞房市相對穩定，其中香港與新加坡房價下跌三至四成，中國與南韓房價上漲一至兩成，台灣的房價則相對持平。
- 2005 年第一季，香港房價較上年同期漲幅排名第一(21.8%)，台灣居次(6.9%)，中國與新加坡小幅上漲(2.7%與 2.0%)，南韓則止漲回跌 1.8%。反映近年東亞地區並無房價飆升現象，應無房市泡沫破滅問題(參見表二)。

(二)美國房市動向須密切關注

美國向為全球經濟發展的重要引擎，若美國房市榮景消退，其影響不容輕忽。

- 就實質面而言，透過財富縮減，不利美國的消費與建築投資；再透過乘數效果，將進一步惡化美國經濟，阻遏全球貿易成長。
- 就金融面而言，透過各國降低對美國金融部門的信心，可能導致美元貶值，使各國對美出口更加困難。

三、台灣房市穩定發展

- 2005 年第一季台灣房價上漲 6.9%，1997 年第一季至 2005 年第一季則微跌 1.0%，無房市泡沫化問題。

此外，國內房市需求以自用為主，投資需求比率低於 20%；又本國銀行房貸比率維持於 25%，房貸負擔率(房貸支出占家庭所得比)低於 30%，均稱穩健。

一我國不動產市場以內需為主，近來雖因不動產證券化商品問世而具有較高流動性，但該市場剛剛起步，影響不大。即使其他國家房價回跌，應不致重大影響台灣的不動產市場。

表一 全球房價指數變動概況 單位：%

國別及 排序	較上年同期		1997.I - 2005.I	國別及 排序	較上年同期		1997.I - 2005.I
	2005.I	2004.I			2005.I	2004.I	
1 南非	23.6	28.1	244	11 比利時	9.4	8.8	71
2 香港	19.0	17.4	-43	12 愛爾蘭	6.5	13.2	192
3 西班牙	15.5	17.2	145	13 英國	5.5	16.9	154
4 法國	15.0	14.7	87	14 加拿大	5.2	5.7	47
5 紐西蘭	12.5	23.3	66	15 新加坡	2.0	-1.5	-
6 美國	12.5	8.4	73	16 荷蘭	1.9	5.5	76
7 丹麥	11.3	6.0	58	17 瑞士	1.0	3.4	12
8 瑞典	10.0	7.7	84	18 澳洲	0.4	17.9	114
9 中國	9.8	7.7	-	19 德國	-1.3	-0.8	-0.2
10 義大利	9.7	10.8	69	20 日本	-5.4	-6.4	-28

資料來源：英國《經濟學人雜誌》(The Economist), June 18-24, 2005.

表二 東亞地區房價指數變動概況 單位：%

國別及 排序	較上年同期		1997.I-2005.I*	1997.I-1998.IV*	2001.I-2005.I
	2005.I	2004.I			
1 香港	21.8	17.3	-41.4	-34.6	10.7
2 台灣**	6.9	4.3	-1.0	0.3	6.3
3 中國	2.7	2.3	13.7	3.0	9.6
4 新加坡	2.0	-1.5	-31.3	-40.0	-10.1
5 南韓	-1.8	5.0	20.8	-12.3	32.1

* 中國無 1997 年資料，故採 1998.I-2005.I 與 1997.I-1998.IV。

** 台灣的資料係根據信義房價指數與國泰房價指數加權平均求得。

資料來源：CEIC 資料庫及財團法人國土規劃及不動產資訊中心。