

# 當前中國大陸房地產市場的走勢 及影響初探

鍾欣宜\*

- |                |                 |
|----------------|-----------------|
| 壹、前言           | 肆、中國大陸房地產市場未來走勢 |
| 貳、中國大陸房地產市場現況  | 伍、結論與建議         |
| 參、對中國大陸總體經濟的影響 |                 |

## 摘 要

2014 年中國大陸房地產市場疲弱，房地產開發投資成長速度放緩、商品房銷售面積和銷售金額下降、房價自 5 月起連續 5 個月下跌，已直接或間接影響相關的投資與消費，而房地產相關行業占中國大陸國內生產總值（GDP）超過 4 成，房地產市場疲弱將影響中國大陸內需與投資，衝擊經濟成長目標。

中國大陸房地產市場下跌，影響層面甚廣，中國大陸官方不可能放任其下跌，目前已採取提振住房銷售及放鬆住房貸款等救市措施，以維護房地產市場穩定，加上人民幣短期仍具升值趨勢，短期中國大陸房價大幅下跌的機會應不大，惟就長期觀察，當美國升息加速，又人民幣升值態勢終止，國際熱錢將退出中國大陸市場，中國大陸房價恐面臨大幅下修的命運。

\* 作者為經濟發展處科員。

## Analysis of the Trend and Impact of China's Current Real Estate Market

Hsin-Yi Chung

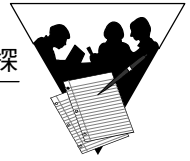
*Officer*

*Economic Development Department, NDC*

### Abstract

China's real estate market was weak in 2014. The slow growth of investment in real estate development, the decline in the floor space and sales of commercial buildings sold, and the decrease in housing prices for five consecutive months since May have directly or indirectly affected the related investment and consumption. The real estate related industries are more than 40 percent of China's gross domestic product (GDP). The weak real estate market will influence domestic demand and investment, and impact the GDP growth target in China.

There will be a lot of influence if China's real estate market slumps. The government of China won't sit on the sidelines and watch housing prices fall too far. Now China has issued policies such as loosening limits on property purchases and loans to keep the real estate market stable. Besides, the appreciation trend of Chinese Yuan exchange rate is consistent in the short-term. It's hardly likely that China's housing prices will fall sharply in the short-term. However in long-term observation, if the Fed's rate hikes accelerate and the appreciation of Chinese Yuan exchange rate terminates, international hot money will exit the China market and China's housing prices will be revised downward.



## 壹、前言

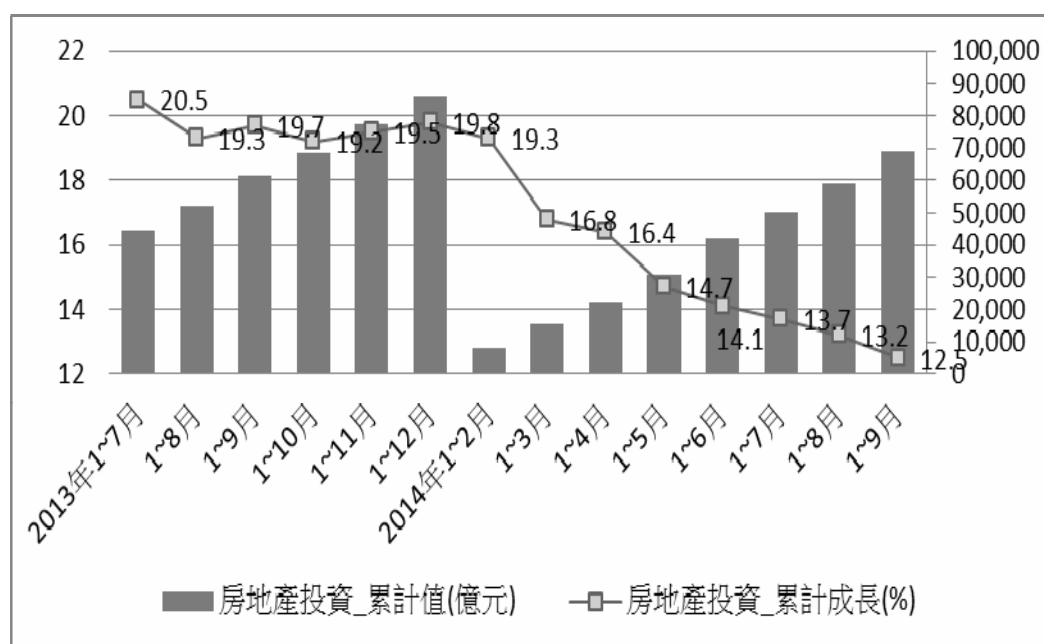
2008 年金融海嘯爆發，全球市場遭受巨大衝擊，中國大陸為提振經濟，推出 4 兆元刺激方案救市，寬裕資金流入房地產市場，房價屢創新高，帶動房地產熱潮，也引發泡沫化的隱憂。雖然中國大陸官方之後陸續採取房市調控措施，遏制投機，惟成效有限，房價仍強勢上漲，直到 2011 年初，中國大陸透過限購、降低貸款成數等嚴格調控政策，抑制房價上漲，才出現明顯成效。但 2012 年，由於中國大陸經濟放緩速度比預期嚴重，人民銀行開始推出息降準等寬鬆貨幣政策，刺激經濟，此舉不僅降低了不動產投資的融資成本，更反轉了大眾對房市的預期，使流動性重新回到房地產市場，房地產市場再度活絡。

近年來中國大陸房地產雖有小幅下滑，但仍在相對高點，房市泡沫化仍為中國大陸經濟成長一大隱憂，自 2014 年初，中國大陸公佈的各項經濟數據不如預期，人民幣走貶，引發資金外流，房地產開發及銷售開始走緩，房價更是連續數月下跌，房地產崩盤傳言四起，已直接或間接影響相關的投資與消費。根據中國大陸統計局資料顯示，2014 年 8 月工業增加值年成率僅 6.9%，是全球金融危機爆發以來的最慢速度，主因之一是中國大陸房市下滑程度超乎預期。信評機構穆迪指出，若中國大陸房價下滑三成，房地產市場投資將重挫 48%，鋼鐵產量會下降 20%，機械及鐵礦等周邊產業會受到 5~15% 的影響，經濟成長將驟降至 4%。另，惠譽也指出，房地產市場減速幅度超過預期給中國大陸經濟帶來最大的風險，顯示房市問題是中國大陸經濟當前最大的風險來源。本文針對房價下跌造成的影響及未來走勢進行初步研析供參。

## 貳、中國大陸房地產市場現況

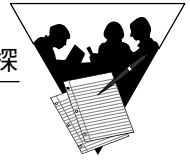
### 一、房地產投資增速放緩

2014年1-9月，中國大陸房地產開發投資68,951億元人民幣（以下同），較上年成長12.5%，惟增幅較1-8月份回落0.7個百分點。其中，住宅投資46,725億元，成長11.3%，增幅回落1.1個百分點，占房地產開發投資的比重為68.0%。此外，1-9月房地產開發企業土地購置面積較上年同期下降4.6%，降幅較1-8月份擴大1.4個百分點。



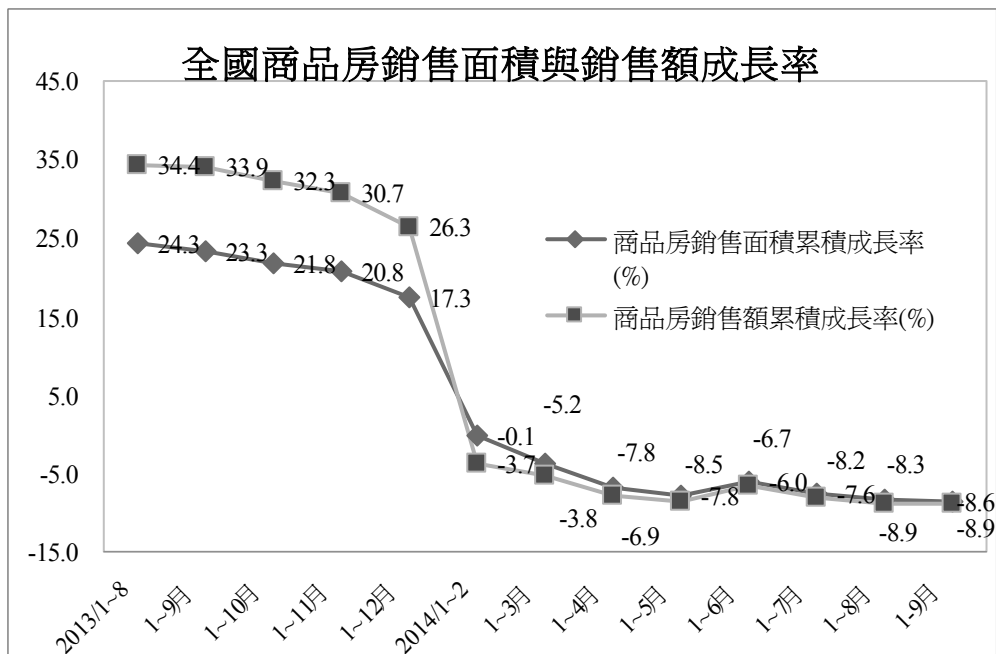
資料來源：中國大陸統計局

圖 1 全國房地產開發投資成長率



## 二、銷售金額與成交量雙降

從全國商品房的銷售面積和銷售額來看，2014年1-9月，商品房銷售面積 77,132 萬平方米，較上年同期下降 8.6%，降幅比 1-8 月擴大 0.3 個百分點。其中，住宅銷售面積下降 10.3%，辦公樓銷售面積下降 9.5%。另，商品房銷售額 49,227 億元，下降 8.9%，降幅與 1-8 月份持平。其中，住宅銷售額下降 10.8%，辦公樓銷售額下降 19.7%。9 月底商品房待售面積 57,148 萬平方米，比 8 月底增加 988 萬平方米。其中，住宅待售面積增加 627 萬平方米，辦公樓待售面積增加 46 萬平方米。

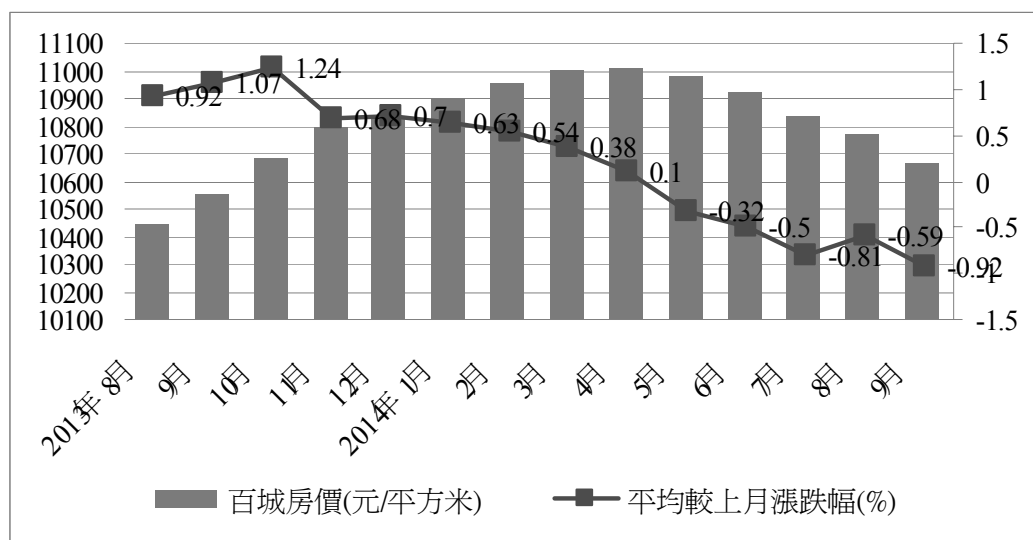


資料來源：中國大陸統計局

圖 2 全國商品房銷售面積與銷售額成長率

### 三、房價出現下跌

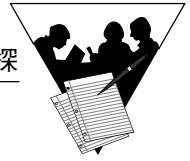
依中國指數學院公佈的資料顯示，2014年9月百城新建住宅平均價格較上月下跌0.92%，已連續5個月下滑，惟跌幅擴大0.33個百分點。其中，79個城市房價較8月下跌，21個城市上漲。在十大城市<sup>1</sup>方面，9月新建住宅房價為每平方米18,990元較8月下跌1.23%，為連續第5個月下跌，除深圳外，其餘9個城市全部下跌。其中，杭州下跌2.19%，跌幅居首；重慶、天津、武漢、廣州、上海、北京跌幅在1~2%以內。



資料來源：中國指數學院

圖3 中國大陸百城房價走勢

<sup>1</sup> 十大城市係指北京、上海、廣州、深圳、天津、武漢、重慶、南京、杭州、成都等。



## 參、對中國大陸總體經濟的影響

### 一、對消費的影響

傳導路徑：房價下跌→財富縮水→消費減少

#### (一) 房價縮水產生負財富效果

Case, Quigley and Shiller (2005) 針對 14 個國家進行實證研究發現，房地產財富對民間消費的影響十分顯著；Bayoumi and Edison (2002) 利用 16 個國家的資料進行實證研究分析，發現房地產財富每變動 1 單位將影響 0.06-0.077 單位的消費；王培輝、袁薇 (2010) 利用中國大陸 2000 年~2009 年第 2 季的資料，進行實證分析，發現中國大陸房地產市場自實行市場化改革後，影響力不斷加大，房地產銷售額每變動 1 單位，將引起消費平均變動 0.0948 個單位。透過上述研究分析，以中國大陸 2013 年房地產全年銷售 13.05 億平方米推算，房價每平方米下跌 1 元，中國大陸內需市場恐減少 0.783-1.237 億元的需求。

#### (二) 消費下滑

房地產業的調整影響了消費者信心，消費增長持續減弱。2014 年，中國 Westpac-MNI 消費者信心指數降為 7%，顯示居民並不看好中國大陸的未來經濟。第 2 季消費對 GDP 增長的貢獻度是過去五年來最低的（為 2.4 個百分點，約占整個 GDP 增幅的三分之一），第 3 季仍然較為疲軟，對 GDP 的拉動為 2.9 個百分點。零售業的同比增長率由第 1 季的 10.8% 降低至第 3 季的 10.6%。增幅都低於 2013 年同期水準。消費的疲軟影響了多種消費品行業，包括食品、服裝、鞋類、家用電器、五金產品和耐用品等。<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 請參見中國經濟簡報 (2014 年 10 月)，頁 4，世界銀行公佈

## 二、對投資的影響

傳導路徑：房價下跌→逾放增加→信用緊縮→投資減少

### (一) 房地產相關授信比重偏高

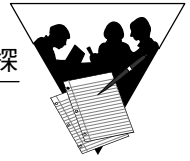
依人民銀行統計資料計算，2008-2013 年的 5 年間，中國大陸的金融機構人民幣貸款總額從 30.3 兆元成長到 71.9 兆元，增加 137.3%，而房地產貸款總額卻從 2008 年的 5.3 兆元大幅成長到 2013 年的 14.6 兆元，增加 176.5%，顯示金融機構偏好對中國大陸房地產相關融資。另，依人民銀行公佈資料顯示，至 2014 年上半年房地產授信餘額為 16.2 兆元，約占總授信餘額（77.6 兆元）20.9%。其中，個人購屋貸款餘額 10.7 兆元，房地產開發貸款餘額 5.2 兆元，凸顯銀行業對房地產相關授信過度集中，當房價下跌恐將對銀行經營產生嚴重的衝擊。

### (二) 不良放款增加，信用緊縮

不動產價格下跌，擔保品價值降低，放款資產品質惡化，逾期放款比率升高，將使銀行信用緊縮，投資減少。根據中國大陸銀監會發布 2014 年第 3 季監管統計數據，第 3 季末，中國大陸商業銀行不良貸款餘額 7,669 億元，較上季末增加 725 億元；商業銀行不良貸款率 1.16%，較上季末上升 0.09 個百分點，而隨房價持續下跌，不良放款陡升，中國大陸官方加強監管措施，銀行業者授信縮減，2014 年 1-9 月社會融資規模總額為 12.84 兆元，比上年同期減少 1.12 兆元，年成長率衰退 8.05%，嚴重影響經濟活動。此外，隨著金融機構不良資產大幅攀升，部分金融機構將面臨倒閉的挑戰，由此將直接影響貨幣資金的融通，造成經濟運行血液的紊亂，可能促使金融風險傳導至實體經濟而爆發系統性危機。<sup>3</sup>

<sup>3</sup> 請參見陳建奇，防範房地產風險的三重屏障，FT 中文網，2014.6.25。





### (三) 投資減少

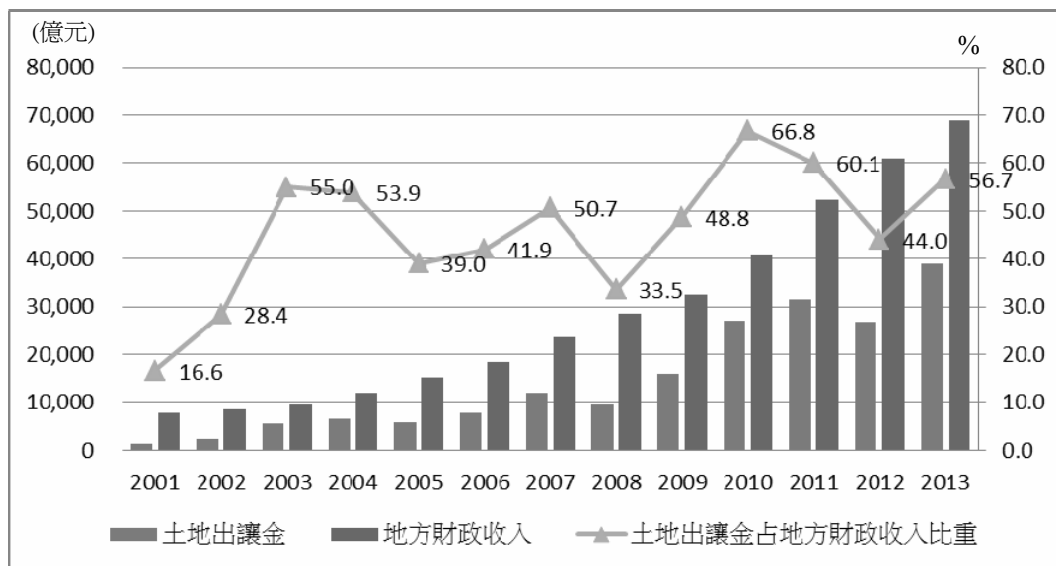
2014 年第 3 季，資本形成總額對 GDP 增長的拉動降低到 2.1 個百分點，比上一季減少近一半。中國大陸的主要投資指標是固定資產投資（FAI），這是一個包括土地出讓和購買二手資本在內的全面指標。這一指標在第 3 季增長了 13.4%，低於上季的 17.2%。製造業投資占固定資產投資的三分之一，但由於鋼鐵、水泥、黑色金屬和平板玻璃行業產能過剩，製造業投資增長在最近幾季連續、逐步放緩；過去三年裡，房地產業投資占固定資產投資的四分之一，但由於城市房價下跌，房地產業投資增速降至 2009 年以來的最低點，基礎設施投資增長也從去年的 24% 降低至 17.7%。<sup>4</sup>

### 三、對政府收支的影響

#### 傳導路徑：土地出讓金減少→地方財政收入惡化

目前中國大陸土地出讓金使用除按照一定的比例用於農業土地開發、保障性安居工程建設、農田水利建設及教育資金外，該資金也是地方政府財政的重要來源。以 2013 年觀察，中國大陸全國土地出讓金高達 3.9 兆元，相當於地方財政收入的 35%，雖較 2012 年下降，然而比重仍高，若加計與土地及房地產相關稅收，比重將高達 46%，顯示房地產相關稅收仍是地方政府財政收入主要來源。此外，2014 年上半年土地出讓金高達 2.1 兆元，年增率 26.3%。根據中國大陸審計署的報告指出，2014 年約有 2.4 兆元的地方債務到期，如果土地出讓金收入無法擴增將給地方政府帶嚴峻的償債壓力。

<sup>4</sup> 請參見中國經濟簡報（2014 年 10 月），頁 4，世界銀行公佈



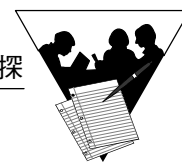
資料來源：中國大陸財政部

圖 4 土地出让金占地方財政收入比重

#### 四、對經濟成長的影響

自金融海嘯發生以來，中國大陸房地產是支撐經濟成長的主要動能，對經濟貢獻居功厥偉，重要性無法取代。近 6 年（2008~2013）來，房地產投資占 GDP 比重平均達 17.3%，對 GDP 成長貢獻為 14.3%，平均拉動 GDP 1.28 個百分點；就 2013 年觀察，房地產投資占 GDP 比重 20.2%，對 GDP 成長貢獻為 14.0%，拉動 GDP 1.08 個百分點。房地產開發到位的資金占社會融資規模比重，近 6 年來平均約 58.2%，而售地收入占地方財政收入比重則高達 51.7%；2013 年上述比重更高達 70.6%、56.7%。

中國大陸房市下滑程度超乎預期，世界銀行最新「中國經濟簡報」，指出受到中國大陸房地產市場疲軟對經濟活動造成拖累



影響，2014 年中國大陸經濟成長速度將繼續放緩至 7.4%，2015 至 2016 年中國大陸平均經濟增速預計將放緩至 7.1% 的水準。不少研究機構陸續唱空中國大陸經濟，高盛表示，下半年經濟成長率恐放緩至 7.1%；瑞銀預估第 4 季將跌破 7%。

表 1 房地產對中國大陸經濟成長之影響

年度	房地產投資 占 GDP 比重 (%)	房地產對 GDP 成長貢獻 (%)	房地產對 GDP 拉動 百分點	房地產開發投入 資金占社會融資 規模比重 (%)	售地收入 占地方財政 收入比重 (%)
2008	13.3	11.4	1.09	56.8	33.5
2009	15.1	20.0	1.85	41.6	48.8
2010	16.9	14.2	1.48	52.0	66.8
2011	18.1	13.0	1.20	66.8	60.1
2012	19.8	12.9	0.99	61.2	44.0
2013	20.2	14.0	1.08	70.6	56.7
平均	17.3	14.3	1.28	58.2	51.7

註：房地產除房地產開發投資、建築業外，還包括自建房屋、物業管理、仲介服務、其他房地產投資

資料來源：自行計算

## 肆、中國大陸房地產市場未來走勢

### 一、供給面：鬆綁限購政策，促進房地產銷售

中國大陸房地產市場下跌，勢必衝擊經濟成長，影響層面甚廣，官方不可能放任其下跌，必定會出手救市，維護房地產市場穩定，2014 年以來，隨著中國大陸樓市趨緩，各城市紛紛調整其限購政策，投入救市行列，自 4 月南寧開始鬆綁限購令、6 月呼

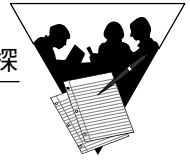
和浩特正式發文取消限購，截至 9 月末，全國 47 個限購城市中，僅一線城市北京、上海、廣州、深圳以及三亞等五個城市，尚未取消限購；此外，部份城市甚至出現二次救市，武漢、寧波、青島等城市在第一輪局部調整限購政策後，8、9 月份更加大放鬆力度，宣佈全面鬆綁限購，目前，47 個限購城市中，29 個城市正式宣佈全面取消限購，以促進房地產銷售。

## 二、需求面：房地產保值功能弱化，投資意願下滑

根據人民銀行於 2014 年 9 月發布「2014 年第 3 季度城鎮儲戶問卷調查報告」指出，未來 3 個月有購屋意願僅 14.2%，較第 2 季下滑 0.2 個百分點，報告也指出居民投資前三名分別為基金、理財商品及債券投資、實業，房地產投資首次未出現在居民投資意願前三之中。另，交通銀行於 6 月發布的「交通銀行中國財富景氣指數報告」指出，小康家庭對不動產投資的意願已持續 6 個月呈現下滑，本期下滑 3 個百分點，為 99 點，首次落入不景氣區間。整體而言，中國大陸民眾對房價下調已形成共識，房地產市場預計還將持續調整，目前未來房價持續走跌機率仍大，房地產在投資保值的功能正逐步退化。

## 三、需求面：放鬆房地產貸款政策，刺激需求重新入市

中國人民銀行及銀行業監督管理委員會在 2014 年 9 月底發布「關於進一步做好住房金融服務工作的通知」：對貸款購買首套普通自住房的家庭，貸款最低首付款比例為 30%，貸款利率下限為貸款基準利率的 0.7 倍，具體由銀行業金融機構根據風險情況自主確定；對擁有 1 套住房並已結清相應購房貸款的家庭，為改善居住條件再次申請貸款購買普通商品住房，銀行業金融機構執行首套房貸款政策；在已取消或未實施限購措施的城市，對擁



有 2 套及以上住房並已結清相應購房貸款的家庭，又申請貸款購買住房，銀行業金融機構應根據借款人償付能力、信用狀況等因素審慎把握並具體確定首付款比例和貸款利率水準。強力的救市政策，大幅放寬限貸，全力支持個人住房貸款，為房地產市場注入一劑強心針，扭轉目前房地產市場的下行的市場預期，進一步刺激需求，重新投入市場。

#### 四、需求面：人口城鎮化，刺激城市房屋需求

目前中國城市化人口的比率僅 50%，遠低於已開發國家約 65~70% 的水準，因此，未來在城市化過程房地產發展空間極大，中國大陸國務院公佈「國家新型城鎮化規劃（2014 至 2020 年）」，預定 6 年內常住人口城鎮化率達到 60%，戶籍人口城鎮化率達到 45%，實現 1 億農業轉移人口和其他常住人口在城鎮設籍，將有助於改善民生、擴大消費、強化投資，擴大中國大陸內需市場，再加上保障房政策增強實施，城市房屋需求未來必定增加。

#### 五、資金面：人民幣仍具升值潛力，房價短期應不會大幅下跌

人民幣在 2014 年上半年開始出現趨勢性的貶值，匯率貶值和資產縮水的雙重衝擊，引發外資熱錢撤出房地產市場的隱憂，惟自下半年開始，隨著歐美經濟復甦，中國大陸出口好轉，貿易順差持續擴大、人民幣國際化腳步加快，離岸人民幣市場擴大至韓國及歐洲、「滬港通」啟動等因素影響，皆加大人民幣升值壓力，人民幣由貶轉升；此外，根據環球銀行金融電信協會（SWIFT）資料顯示，人民幣占全球支付總額比重，從 2011 年 7 月的 0.3% 上升至 2014 年 7 月 1.57%，在全球支付貨幣排名，亦從第 18 名直線衝上第 7 名，凸顯國際間持有及使用人民幣意願

仍高，短期升值趨勢未變，故國際熱錢尚無撤出中國大陸理由，中國大陸房價暫無大幅下跌的風險。

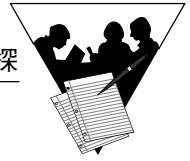
## 六、資金面：美國若升息加速，將使中國大陸房價大幅修正

美國聯準會在 2014 年 9 月的聲明表示，每月購債規模將再削減 100 億美元至 150 億美元，預期可望在 10 月完全結束購債措施。聲明也重申在購債措施結束後，將繼續保持超低利率「相當長一段時間」。央行也預估，美國將於 10 月 29 日聯邦公開市場委員會（FOMC）後結束購債，並於明（2015）年 6、7 月升息，明年底聯邦資金利率將升抵 1.375%。如果美國進入加息週期，將導致熱錢撤出，造成人民幣貶值壓力，引發資本外逃，勢必對中國大陸房價產生衝擊，房價將面臨大幅修正。

## 伍、結論與建議

2014 年中國大陸房地產市場疲弱，房地產開發投資成長速度放緩、商品房銷售面積和銷售金額下降、房價自 5 月起連續 5 個月下跌，已直接或間接影響相關的投資與消費，而房地產相關行業占中國大陸國內生產總值（GDP）超過 4 成，房價走勢疲弱影響中國大陸消費、投資與政府財政收支，將衝擊經濟成長目標。

中國大陸房地產市場下跌，影響層面甚廣，中國大陸官方不可能放任其下跌，目前已採取提振住房銷售及放鬆住房貸款等救市措施，以維護房地產市場穩定，加上人民幣短期仍具升值趨勢，短期中國大陸房價大幅下跌的機會應不大，惟就長期觀察，民眾對房地產投資意願下滑，加上當美國升息加速，又人民幣升值態勢終止，國際熱錢將退出中國大陸市場，中國大陸房價恐面臨大幅下修的命運。



## 一、對臺灣的影響

目前中國大陸是臺灣對外投資及出口最重要的地區，根據經濟部投審會資料，1991 年至 2014 年 9 月底止，累計核准對中國大陸投資總額為 1,413.5 億美元，2014 年 1-9 月中國大陸投資前五大業別如表 2；而根據財政部海關資料，2014 年 9 月對中國大陸出口（含香港）佔我國出口總額的比重為 39.5%，在臺灣對中國大陸經貿依存度居高不下的情況下，中國大陸房地產泡沫化勢必對臺灣經濟產生不利的影響。

表 2 2014 年 1-9 月對中國大陸投資前五大業別

	件數	金額（千美元）	比重（%）
金融及保險業	27	1,389,759	18.11
電腦、電子產品及光學製品製造業	16	1,143,560	14.90
批發及零售業	83	883,481	11.51
電子零組件製造業	42	774,906	10.10
化學材料製造業	8	655,093	8.54

資料來源：經濟部投資審議委員會。

中國大陸房價下滑對中國大陸市場的衝擊以房地產業及銀行業者首當其衝，隨著台商積極佈局中國大陸，在中國大陸曝險金額的增加，風險隨之加大，根據金管會統計，截至 2014 年第 3 季，全體國銀淨值為 2.57 兆元，對中國大陸曝險總額（包括投資、放款、資金拆存）為 1.76 兆，占淨值比重為 0.69 倍，較第 2 季底的 0.62 倍為高。據惠譽估計至 2013 年底，臺灣銀行業的中

國大陸曝險總額約 900 億美元、約占整體銀行總資產 7%，隨著臺灣銀行業逐步擴展授信業務至中國大陸本土企業與個人信貸，惠譽預估臺灣銀行業的中國大陸曝險總額將於 2016 年時成長將近一倍，至總資產的 13%，屆時對臺灣的衝擊將倍增，故臺灣應提早防範中國大陸房地產泡沫所帶來的衝擊。

## 二、政策建議

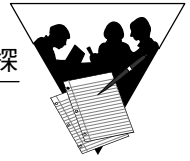
### (一) 積極融入區域經濟整合

臺灣對中國大陸貿易依存度高，對中國大陸出口佔出口總額比重近 4 成，顯示臺灣有過度依賴中國大陸市場的風險，因此，政府應加速與其他國家洽簽 FTA，積極拓展全球市場，以降低對單一國家過度依賴的風險；積極融入區域經濟整合，加速推動加入 TPP/RCEP 之工作，擬訂細部可行規劃作法，掌握區域經貿整合商機，以加快臺灣對外貿易穩定及均衡成長。

### (二) 強化國內授信風險控管

隨著本國銀行業擴展中國大陸授信業務，國銀在中國大陸曝險金額隨之倍增，而目前銀行赴中國大陸投資限制主要為：投資總額和匯往中國大陸營業資金限淨值 15%；對大陸地區曝險總額不得超過上年淨值 1 倍；以及透過第三地區分支和國際分行對中國大陸授信總餘額不得超過資產淨額的 30% 等三大限制。惟上述限制尚顯不足，建議可再新增，按月強制揭露銀行於中國大陸之授信逾放金額及比重，以避免銀行受到中國大陸不動產泡沫化影響，不良貸款過高，造成國內金融市場波動。





### (三) 建立「兩岸經貿交流觀測機制」

政府可委託民間智庫建立「兩岸經貿交流觀測機制」，進行經濟面、社會面、文化及教育面、資訊科技及通訊網路安全層面之影響評估，衡量中國大陸對臺灣政治經濟影響力及臺灣對中國大陸經濟的依賴度，每年定期發表，建立風險管理意識，強化兩岸風險控管。

## 參考資料

1. Karl E. Case, John M. Quigley, and Robert J. Shiller (2005) “Comparing Wealth Effects: The Stock Market Vs. The Housing Market”
2. Tamim Bayoumi and Hali Edison (2002), “Is Wealth Increasingly Driving Consumption.”
3. 人民銀行 (2014), 「2014 年第 3 季度城鎮儲戶問卷調查報告」, 2014 年 9 月 19 日。
4. 王培輝、袁薇 (2010), 「中國房地產市場財富效應研究—基於省際面板資料的實證分析」, 當代財經 2010 年第 6 期, 92-98 頁。
5. 中國國家統計局, <http://www.stats.gov.cn/>
6. 中華人民共和國財政部, <http://www.mof.gov.cn/mof/>
7. 中國人民銀行, <http://www.pbc.gov.cn/>
8. 世界銀行 (2014), 「中國經濟簡報: 2014 年 10 月」, 2014 年 10 月 29 日。
9. 交通銀行 (2014), 「交通銀行中國財富景氣指數第 23 期」, 2014 年 6 月 6 日。
10. 金融監督管理委員會, [www.fsc.gov.tw](http://www.fsc.gov.tw)
11. 哈繼銘 (2014), 「美國加息可能刺破中國地產泡沫」, 高頓網校, 2014 年 9 月 25 日。
12. 許易民 (2009), 「中國大陸房價泡沫可能破滅問題之探討」, 經濟研究, 第 12 期, 387-412 頁, 行政院經濟建設委員會。
13. 陳建奇 (2014), 「防範房地產風險的三重屏障」, FT 中文網, 2014 年 6 月 25 日。
14. 新浪財經 (2014), 「惠譽: 中國資料凸顯房地產降溫風險」, 2014 年 5 月 16 日。
15. 趙文志 (2014), 「中國式金融危機的可能成因與解決途徑」, 經濟研究, 第 14 期, 327-362 頁, 行政院國家發展委員會。
16. 陸財華中國網 (2014), 「穆迪: 中國住宅市場將進一步面臨價格壓力」, 2014 年 9 月 26 日。
17. 鐘偉 (2014), 「高處不勝寒: 房價下跌 風險何在」, 華爾街日報, 2014 年 5 月 22 日。
18. 劉利剛 (2014), 「中國經濟三個待解難題」, FT 中文網, 2014 年 2 月 7 日。
19. 經濟日報 (2014), 「大陸房價若跌三成 經濟成長降至 4%」, 2014 年 7 月 3 日。
20. 經濟日報 (2014), 「彭總裁: 美明年 6、7 月升息」, 2014 年 9 月 25 日。
21. 經濟參考報 (2014), 「IMF 警示全球樓市過熱風險敦促加快行動抑制房價」, 2014 年 6 月 13 日。
22. 經濟部投資審議委員會, <http://www.moeaic.gov.tw/>
23. 搜房網, <http://www.soufun.com/>