

第一章 緒論

第一節 研究動機與目的

一、 研究動機

近幾年國內房地產價格一路下滑，又適逢全球經濟不景氣的影響，導致房地產市場長期的不景氣，但最近房地產景氣開始出現種種回穩的跡象¹，房地產景氣對策信號在歷經長達十八季代表景氣低迷的黃藍燈與藍燈之後，2003 年第三季出現了代表景氣穩定成長的綠燈，也正式宣告台灣房地產景氣已經脫離谷底。

「房地產景氣」一詞雖經常為各界所使用，但房地產景氣定義為何各界眾說紛紜，並無一個明顯且一致的看法。要觀察房地產景氣並不容易，常會透過實質指標來衡量房地產景氣的變動。一般衡量指標可藉由單一指標本身的絕對水準(Level)或其變動的相對水準(Growth)來反應。常見的衡量方法有三：第一為使用單一指標來衡量房地產景氣，例如新建房屋數量、銷售數量(銷售率)、銷售價格、房屋貸款利率、與空屋數量(或空屋率)等；第二是藉由兩個指標彼此變動關係來衡量，例如興建生產數量與銷售數量的變動、表價與成交價的差距變動、價格與數量兩者變動關係等；第三則進一步綜合兩種以上的多種指標來反應房地產市場的景氣狀況，例如投資、生產、交易、使用各層面的綜合指標(Composition Index)，或結合各層面關鍵指標的基準循環指標(Reference Cycle Indicators) (詳見張金鶚，1998，p.102)。

審視目前台灣房地產市場相關資訊，民間不少不動產業者皆有製作房地產相關指標並定期發佈，如信義房價指數、國泰房地產指數季報、北區房屋指數及住展房市風向球等，在其為房地產資訊透明化積極貢獻一份心力上值得稱許，但其大多有其限制與缺失，例如由於資料特性而侷限於某種類型房屋，如中古屋、新成屋或預售屋等；或偏向於價格指數的編製；或樣本僅侷限於北部地區等。各界於運用此類型資料時也應當特別注意。

¹ 由各種報章雜誌的報導可以觀察到不論是建商的推案量增加、銷售率提升、房價止跌等等跡象皆可以顯示房地產景氣的復甦。例如：自由時報 93/2/11 第 31 版，都會區房價確定止跌回升；經濟日報 93/2/19 第 5 版，房市迎春燕步向價量齊揚；中國時報 93/2/19B1，購屋信心大翻揚；中國時報 93/2/25B2，房市旺大台北交易熱絡…等。

目前國內針對房地產景氣有較深入及連續性之研究乃為內政部建研所與政大台灣房地產研究中心共同研究發佈台灣房地產景氣動向季報。其房地產景氣指標的建立流程如同經建會編制總體經濟景氣指標步驟，利用經建會編制總體經濟景氣的「景氣綜合指標分析法」來編制房地產景氣指標，屬於以投資、生產、交易、使用等層面之多項指標組合而成的綜合指標。台灣房地產景氣動向季報的內容主要包含兩部分，一為房地產景氣綜合指標，此部分透過各項指標來反應目前及未來房地產市場的狀況；另一為房地產廠商經營意願調查，此部分顯示房地產相關廠商主觀對於目前及未來房地產市場景氣的看法。台灣房地產景氣動向季報是由官方與學術界合作發佈，其編製過程較為嚴謹，也較無民間自行編製指數的缺失，可信度相對較高，也較能代表全國房地產景氣。

台灣房地產景氣動向季報自 1999 年第一季開始發行至今(2004)已經進入第六年，台灣房地產景氣動向季報的發佈不但為台灣房地產市場該季景氣狀況提供一客觀參考依據，且對未來房地產市場景氣走向進行預測分析，提供房地產景氣相關資訊予社會各界參考。但台灣房地產景氣動向季報所發佈的結果，目前尚未經過有系統的檢驗，無法對其所發佈結果的準確度及公信力作一清楚說明。

其中領先指標就其特性而言為一預測未來景氣動向的參考資訊，但在台灣房地產景氣動向季報中卻無明確指出其所預測的時間長度，而其預測準確度又如何，季報中亦無說明。房地產廠商經營意願調查其統計數字背後是否有其他更深的意涵。台灣房地產景氣動向季報可以說是目前台灣房地產景氣一項相當重要的參考資訊，但其中似乎仍有許多不甚清楚之處值得更進一步加以釐清。基於上述的狀況與問題，引發對「房地產景氣動向預測準確度」產生想更進一步探討的興趣。

二、 研究目的

本研究希望藉由檢視台灣房地產景氣動向季報中房地產景氣預測的準確度，來確立其房地產景氣預測的可信度，以供各界引用該房地產景氣預測時有一衡量標準。綜上所言，研究目的可以歸納如下：

- (一) 釐清使用房地產景氣綜合指標之領先指標於預測房地產景氣上可以預測幾季之後的房地產景氣狀況，並探討房地產景氣預測的準確度。
- (二) 探討房地產廠商對房地產景氣預期的行為特性。
- (三) 釐清房地產景氣季報的訊息內涵。

第二節 研究問題與研究方法

一、 研究問題

- (一) 領先指標可以預測幾季之後的同時指標？使用領先指標預測景氣的準確度如何？
- (二) 房地產相關廠商對房地產景氣下一季、下二季的預測與事後廠商對當季認知之間的一致性如何？
- (三) 使用領先指標預測房地產景氣，與房地產廠商主觀預測之間關係如何？

二、 研究方法

(一) 相關理論文獻探討

藉由回顧國內外有關房地產景氣、房地產景氣影響因素以及房地產景氣預測相關文獻與理論，以作為本研究的理論基礎與研究方向的參考。

(二) Granger 因果關係檢定

Granger 因果關係檢定(Granger Causality Test)是用來解釋變數間是否具有領先、落後、互為領先，或兩者無任何領先關係，並由此找出變數間領先或落後期數。本研究欲透過 Granger 因果關係檢定來解答領先指標可以預測幾季之後的同時指標。

(三) 平均絕對百分比誤差

在確定領先指標與同時指標之時間落差關係之後，透過計算兩者之平均絕對百分比誤差以瞭解使用領先指標預測景氣的準確度。

第三節 資料來源、名詞定義與研究範圍

一、 資料來源

本研究所使用的資料來自歷年台灣房地產景氣動向季報，主要包括兩部分：1.房地產景氣綜合指標，2.房地產廠商經營意願調查。房地產景氣綜合指標由1971年第一季至2002年第四季，共計128筆季資料。房地產廠商經營意願調查由1999年第一季至2003年第四季，共計20筆季資料。

房地產景氣綜合指標七個層面十六個個別指標，在本研究中主要討論領先指標與同時指標綜合指數兩時間數列。房地產廠商經營意願調查整理之後的表格包括：房地產廠商市場景氣判斷、不同地區房地產廠商市場景氣判斷、不同成立時間房地產廠商市場景氣判斷、房地產廠商對市場景氣狀況判斷、房地產個別廠商經營意願調查、房地產個別廠商經營狀況、及房地產廠商對於重大事件影響之看法等，在本研究中主要討論的對象為房地產廠商市場景氣判斷。

二、 名詞定義

(一) 房地產景氣

房地產景氣乃是綜合衡量房地產投資、生產、交易、與使用等階段的活動興衰頻繁程度（張金鶚，2003）。在台灣房地產景氣動向季報中以同時指標作為判斷當季房地產景氣狀況的依據，故在本研究中以同時指標代表房地產景氣。

(二) 房地產景氣預測

在本研究中分為兩部分，一是以房地產景氣綜合指標之領先指標進行房地產景氣預測；另一為房地產廠商經營意願調查，其包含各類型廠商主觀對下一季及下二季房地產景氣看法的預測。

三、 研究範圍

(一) 時間範圍

房地產景氣綜合指標於實證上取 1971 年第一季至 2002 年第四季²。
房地產廠商經營意願調查則取 1999 年第一季至 2003 年第四季。

(二) 研究地區

本研究以全國房地產景氣為研究對象。房地產景氣綜合指標內各項指標多以全國性資料為主，故可以適當反應全國房地產景氣情況。房地產廠商經營意願調查之調查地區主要以台北縣市、台中縣市、以及高雄縣市等主要都市為主，因各主要都市地區為全國房地產活動較為興盛地區，故大致上可以反映出當前房地產廠商的看法。

² 台灣房地產景氣動向季報中房地產景氣綜合指標於民國 92 年第一季進行部分修正，為保持資料前後的一致性，故於實證上僅取民國 60 年第一季至民國 91 年第四季。

第四節 研究架構與研究流程

一、 研究架構

本研究分為五個部分，第一部份為「緒論」，第二部分為「相關理論與文獻回顧」，第三部分為「房地產景氣指標探討與房地產市場資訊概況」，第四部分為「實證分析」，最後則為「結論與建議」。

第一部份「緒論」包括研究動機、研究目的、研究問題、研究方法、資料來源、名詞定義、研究範圍、研究架構與研究流程等。

第二部分「相關理論與文獻回顧」，主要在探討房地產景氣相關文獻、房地產景氣的影響因素、房地產景氣預測相關文獻、預期理論與方法理論之應用。

第三部分「房地產景氣指標探討與房地產市場資訊概況」，分為房地產景氣指標探討與房地產市場資訊概況兩部分進行討論。

第四部分「實證分析」，此部分首先要找出領先指標預測的是幾季之後的景氣狀況，再對房地產景氣預測準確度進行討論，再對房地產廠商預測景氣的行為特性進行探討，最後分析兩者的相互關係。最後則為「結論與建議」。

二、 研究流程

本研究之研究流程如下圖所示。

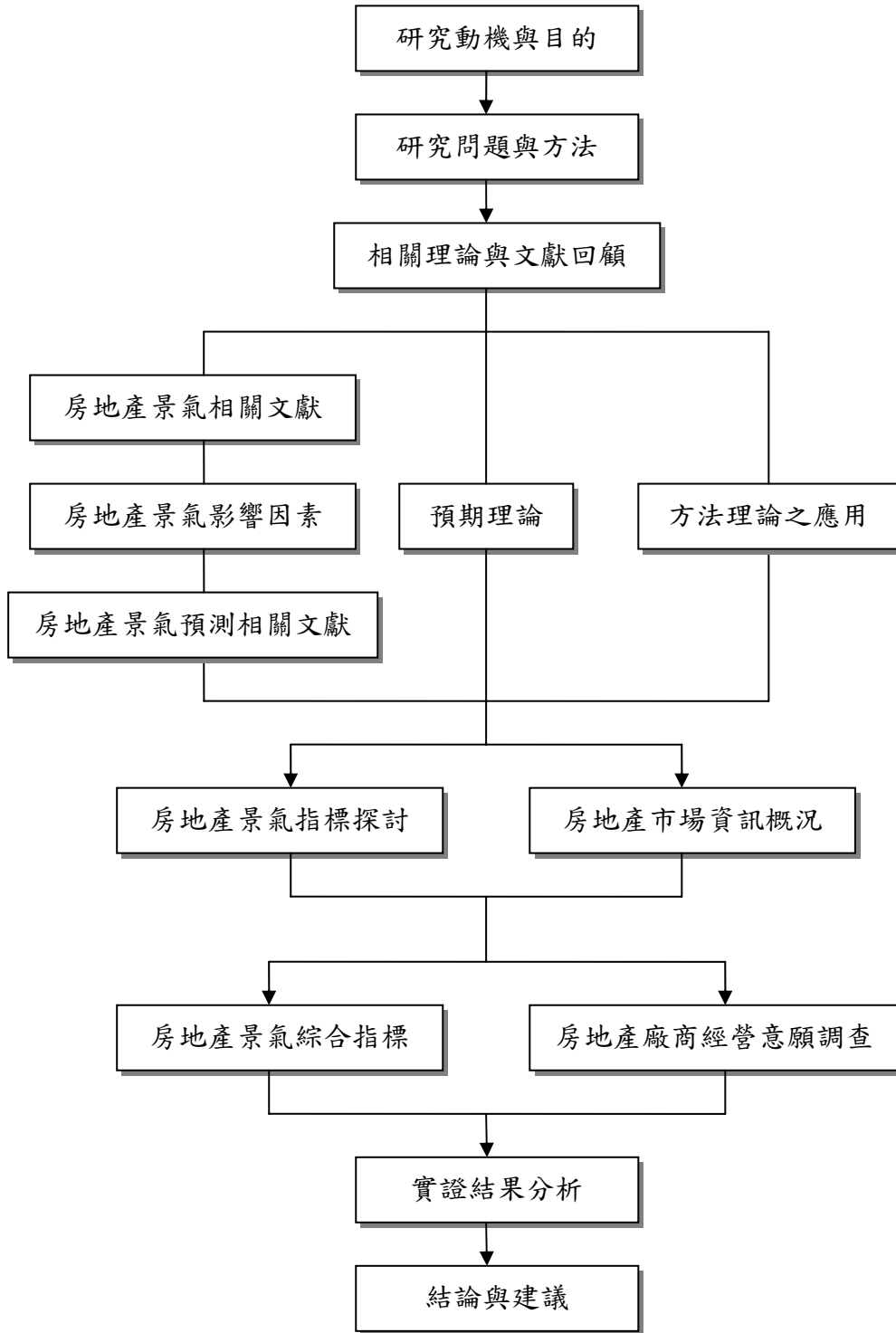


圖 1-1 研究流程圖