

第三章 房地產景氣指標與房地產市場資訊

概況

第一節 房地產景氣指標探討

房地產因生命週期較長而與一般商品不同，房地產的生命週期包含投資、生產、交易、使用等不同階段，張金鶚、賴碧瑩(1990)參考總體經濟指標的編制，發展出房地產景氣綜合指標、房地產景氣對策訊號、以及房地產廠商經營意願調查，並從房地產生命週期的觀點，建立不同階段的房地產景氣指標。

在房地產生命週期不同階段的活動流程中，分別從投資、生產、交易與使用四個層面分別篩選出適合的指標³，來衡量房地產各個階段的景氣狀況。投資面選擇國內生產毛額、貨幣供給額、營建股股價指數、土地減建物買賣移轉登記件數⁴、基本放款利率等五項指標；生產面選擇銀行對營造業放款數、建造執照面積、房屋建築人數、使用執照面積、營造業員工平均薪資等五項指標；交易面選擇消費者物價指數、預售與新建住宅平均推出個案表價、買賣契稅件數、土地增值稅額等四項指標；使用面則選擇住宅使用率⁵、房屋租金價格指數等二項指標，共計四層面十六項指標。

從上述十六項指標中，由投資面的「土地減建物買賣移轉登記件數」、生產面的「建造執照面積」、交易面的「預售與新建住宅平均推出個案表價」、使用面的「住宅使用率」四項關鍵指標組合而得到房地產景氣基準循環。基準循環大致反應房地產主要活動的景氣狀況。十六項指標再分別與基準循環相比較，找出其與基準循環之間究竟是領先、同步或落後關係，若該項指標領先基準循環三個月以上，則將該項指標歸入領先指標；若該項指標領先或落後基準循環三個月以內，則將該項指標歸入同時指標；若該項指標落後基準循環三個月以上，則歸入落後指標。依上述原則區分可以得到國內生產毛額、貨幣供給額、營建股股價指

³ 指標的選擇上需考慮到幾項標準，如經濟重要性、統計充足性、時間一致性、循環對應性、曲線平滑性、資料及時性與資料的精確性等標準。詳見張金鶚等(1990)pp. 333-411。

⁴ 土地減建物買賣移轉登記件數乃因目前缺乏土地取得資料，故以土地減建物買賣移轉登記件數作為替代指標，詳可見張金鶚(1997)，台灣地區房地產景氣指標電腦輔助系統之建立與運用，p. 35。

⁵ 住宅使用率係空屋率的替代變數，是由台電公司用電不足底度戶數資料計算求得。

數、銀行對營造業放款數、消費者物價指數等五項指標屬於領先指標，土地減建物買賣移轉登記件數指數、基本放款利率、建造執照面積、房屋建築人數、預售及新建住宅平均推出個案表價、住宅使用率等六項指標屬於同時指標，使用執照面積、營造業員工平均薪資、買賣契稅件數、土地增值稅額、房屋租金價格指數等五項指標屬於落後指標。表 3-1 為臺灣房地產景氣綜合指標數列名稱。

表 3-1 臺灣房地產景氣綜合指標數列名稱

房地產綜合景氣指標類	投資面	生產面	交易面	使用面
領先指標	◇ 國內生產毛額 ◇ 貨幣供給額 ◇ 營建股股價指數	◇ 銀行對營造業放款數	◇ 消費者物價指數	
同時指標	◇ 土地減建物買賣移轉登記件數指數 ◇ 基本放款利率	◇ 建造執照面積 ◇ 房屋建築人數	◇ 預售與新建住宅平均推出個案表價	◇ 住宅使用率
落後指標		◇ 使用執照面積 ◇ 營造業員工平均薪資	◇ 買賣契稅件數 ◇ 土地增值稅額	◇ 房屋租金價格指數

資料來源：台灣房地產景氣動向季報

房地產景氣綜合指標內包含領先指標、同時指標、投資指標、生產指標、交易指標、使用指標等各項綜合指標，而本研究所要探討的為景氣預測準確度，因此與本研究相關的指標為領先指標與同時指標。領先指標可以做為未來景氣動向的參考指標，同時指標可視為當前房地產景氣的代表指標。領先指標是由國內生產毛額、貨幣供給額、營建股股價指數、銀行對營造業放款數、消費者物價指數等五項指標所組成，這五項指標皆有領先房地產景氣基準循環三個月以上的特性，可以作為預測未來房地產景氣動向的參考依據。同時指標由土地減建物買賣移轉登記件數指數、基本放款利率、建造執照面積、房屋建築人數、預售及新建住宅平均推出個案表價、住宅使用率等六項指標所組成，此六項指標皆領先或落後基準循環三個月以內的特性，可以代表當前房地產景氣的概況。依據各指標的特性，在本研究中以同時指標來代表當季房地產景氣狀況，將領先指標視為預測未來房地產景氣的依據。

在過去房地產景氣相關文獻方面，大部分的學者多以單一指標衡量房地產景

氣，如 Grenadier(1995)使用空屋率來推測代表房地產景氣；彭建文(2000)以台北市、台北縣預售屋房價來反應房地產市場的景氣；楊澤泉(2001)以買賣契稅件數為不動產景氣判斷指標。而林秋瑾等(1997)則以「景氣綜合指標分析法」分析「房地產景氣與總體經濟景氣於時間上領先、同時、落後關係」，則是以綜合指標來反應房地產景氣。在本研究中選用台灣房地產景氣指標綜合指數做為台灣房地產景氣的參考依據，是考量到綜合指標可以包含到各個層面的房地產活動，避免單一指標僅偏向反應某一層面房地產活動的缺失。

在台灣房地產景氣動向季報中，另一討論的重點是房地產廠商經營意願調查。房地產廠商經營意願調查主要參考目前經建會經濟研究處「台灣景氣指標」中的產業景氣調查，該調查是依據西德IFO經濟研究之「景氣測驗」(Business Test)及日本之「企業調查」(Economic Survey of Selected Enterprise)所設計，以問卷方式廣泛徵詢企業家的營業狀況及未來景氣判斷，問卷本身內容分成公司基本資料、景氣調查(包括廠商經營狀況與市場景氣狀況兩部份)及個人意見等三大部份。調查地區以台北縣市、台中縣市、以及高雄縣市等主要都市為主，調查對象分為四類，第一類為建設公司，第二類為營造廠，第三類為廣告/代銷公司、仲介公司，第四類為建築經理公司、投資/顧問公司、地政士、鑑價公司(參見台灣房地產景氣動向季報第五卷第一期附錄五，p. 88)。問卷回收之後則整理成不同類型、不同地區及不同成立時間房地產廠商對市場景氣的判斷、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、房地產廠商個別經營狀況、房地產廠商對重大事件的看法等表格⁶。此一部分雖非以指標方式呈現，但主要是希望藉此反應房地產廠商對房地產景氣的相關看法，對於掌握房地產景氣的變動亦有相當幫助。

在台灣房地產景氣動向季報中，房地產景氣綜合指標以各項統計數據客觀地呈現房地產市場景氣變化，而房地產廠商問卷調查則是反應出房地產廠商主觀對房地產市場景氣的看法，透過對兩者交互的觀察將可以更清楚地瞭解房地產市場景氣的脈動。

⁶ 各表格詳細內容請參見台灣房地產景氣動向季報第五卷第一期p. 30-37。

第二節 房地產市場資訊概況

台灣房地產市場長久以來一向存在有資訊不透明的缺點，但近年來隨著房地產景氣的逐步復甦，與資訊電子化程度越來越高的影響之下，房地產資訊也逐步朝資訊透明化邁進。審視目前房地產市場上的資訊，若以發佈單位做一分類，可以粗分為由公部門發佈以及由私部門發佈兩類。

依照財團法人不動產資訊中心的分類，公部門所發佈的資訊可以分為三種類型：一是以其主管業務為統計發布項目，以行政院主計處、內政部地政司、營建署、中央銀行、財政部賦稅署為主；二是匯總各單位統計成果之綜合統計彙編，以行政院經建會、經濟部統計處、內政部統計處為主；三是作為分析不動產業特殊指標之發布，以內政部建築研究所及地政司為代表。

行政院主計處之業務中，不動產相關資訊多半附屬在其他調查項目或統計中。目前仍定期執行或發布而較重要者有戶口及住宅普查、物價調查統計、家庭收支調查等。前者雖然 10 年才舉辦一次，但基本可獲得住宅存量、住宅屬性、空宅(空屋)等基本資訊，而最為各界運用；物價調查統計中與不動產相關者包含房屋租金指數、營造工程物價指數等價格部分，每月更新，反映不動產成本；家庭收支調查含簡略之居住狀況，也對家庭收入變動長期監測，可應用於不動產需求面及負擔能力之研究。

內政部地政司對不動產資訊建置與發布的角色相對較重。目前定期發布資訊中以半年期之都市地價指數最受各界重視。此本出於為課稅目的規劃之地價查價體系，在目前真實成交價格未強制登記下，該項指標可說是現有涵蓋地區最完整之地價變動指標。其次，透過各地區地政士及仲介公司之協助，地政司也將各季之不動產交易行情彙編成冊，即為「主要都市地區房地產交易價格簡訊」。

營建署目前定期發布的資訊中以核發建照、使照件數及面積最受關注。這部分代表不動產市場供給面的流量狀況。其他如都市計畫及區域計畫土地面積、各類國宅興建或輔助人民自建執行戶數、住宅存量推算、法拍拍定價格統計、銀行承款購屋貸款情形等不動產資訊也相當重要。

內政部建築研究所從民國 88 年及 91 年開始，陸續定期發布台灣房地產景氣動向季報及台灣住宅需求動向季報，為各界所注目且必為新聞媒體報導。

在不動產金融方面，財政部賦稅署每年發布地價稅、土地增值稅、契稅、房屋稅等統計。地價稅及房屋稅之金額代表國民持有不動產資產價值的變動；土地增值稅金額之變動代表投資面土地交易熱絡情形、買賣契稅件數即為房屋買賣移轉交易件數，代表市場上房屋買賣的變動情形。此外中央銀行每月定期就本國銀行在不動產金融業務狀況發布統計，主要以購屋貸款金額、件數、利率，以及對營造業放款或建築貸款之餘額等，反映我國目前不動產金融活動的強弱。

表 3-2 公部門房地產相關資訊

單位	執行單位	發佈頻率	提供資料	主要資料項目
內政部	建築研究所	每季	台灣房地產景氣動向季報	房地產景氣領先、同時、投資、生產、交易、使用等綜合指數、景氣對策信號及房地產廠商經營意願調查
	建築研究所	每季	台灣購屋需求動向季報	購屋者購屋意向、購屋負擔能力、購屋者對房價信心分數
	地政司	半年	台閩地區都市地價指數	各縣市地價指數及住宅、商業、工業分類指數
	地政司	每季	中華民國主要都市地區房地產交易價格簡訊	各縣市土地及房屋交易價格資訊
	營建署	每年	住宅資訊統計彙報	<ol style="list-style-type: none"> 1. 台灣地區住宅存量月報表 2. 政府興辦及輔貸住宅執行情形(年) 3. 營造廠商申報各類型住宅造價季報表 4. 法院拍定成屋價格月報表 5. 政府直接興建國民住宅售價季報表 6. 房地交易課稅情形(季) 7. 住宅用地月報表 8. 各機關管理住宅用地年度報表 9. 公有非公用住宅用地年度報表 10. 國內銀行承作購屋貸款情形季報表 11. 各銀行購屋貸款餘額、利率季報表

資料來源：台灣不動產資訊中心

除了公部門定期發佈房地產相關之統計數據，各房地產相關業者亦常自行發佈各項房地產相關訊息，目前市場上主要常見的房地產相關資訊有信義房價指數、國泰房地產指數季報、住展房市風向球、以及北區房屋房價指數等。其他如戴德梁行、高力國際、世邦魏理仕、仲量行、瑞普、德行等不動產物業或顧問公司則著重在辦公室市場租金與空置率的分析，大多定期發行台北縣市之辦公室市場分析刊物，有些則同時發行零售及工業不動產之市場分析刊物，本研究主要將範圍訂在探討住宅類型的房地產景氣，而辦公室市場又是房地產市場中的另一範疇，在此不對辦公室市場進行更深入的探討。以下依發佈時間先後順序對各家業者自行編製發佈的各項房地產指標作一簡單介紹：

1. 信義房價指數

由信義房屋公司與美國西維吉尼亞大學合作編製，於1994年開始發布，為國內最早定期發布之房價指數，該指數為信義房屋公司運用其仲介成交資料庫，編制台北市、台北縣、台中市、高雄市等四個主要縣市之中古屋房價指數。

2. 國泰房地產指數季報

由國泰建設公司與國立政治大學台灣房地產研究中心合作發佈，於2002年開始發佈，使用國泰建設公司長期對各地區預售屋與新成屋之市調資料編製房地產指數與租金指數。其中房地產指數內容為市調資料分析結果、國泰房價指數、以及國泰市調指數；租金指數內容為國泰出租住宅租金指數及國泰辦公室租金指數。

國泰指數編制方法以預售屋與新成屋個案屬性對房價之影響，透過特徵價格法（Hedonic Price Method）建構房價指數。亦即，該房價指數屬於個案特徵價格指數，與一般以成屋買賣交易資料所編製之特徵價格有所不同。其特徵價格法在於將房地產個案屬性特徵所代表的品質反映在價格上，依據個案特徵的成套組合（Package）特性，利用不能加以分割出售的特徵組合作為衡量個案價格的重要因素。

3. 北區房屋房價指數

於民國 91 年開始發布，主要為北區房屋公司運用其仲介成交資料庫，編制桃園、新竹地區之中古屋房價指數。

4. 住展房市風向球

由租售報導雜誌社於 2003 年開始發布，主要是運用多種新推個案之市調資訊，如推案量、廣告量、來客量、成交量等，以其變動程度換算指標，作為評估目前不動產市場狀況之標準。其製作方法是以每月「房市新增供給額」、「房市廣告曝光量體」以及「來客表現」⁷，作為調查北台灣(包含北市、北縣、基隆、桃園至新竹)預售及新成屋市場景氣的標準。

房地產資訊的多元化對於房地產市場未來的穩健發展有著正面助益，而各家業者提供更多樣化的資訊更是各界所樂見的，但比較各家業者自行編製發布的房地產景氣指標，可以發現多偏向價格指數的編製，在地區上則偏重北台灣地區，而某些指標的製作並無經濟理論的支撐，統計方法的嚴謹度更是備受挑戰。此類型不動產資訊雖某種程度上可以提供各界作一參考，但也有各自的缺失及盲點，各界於運用此類型資料時應該特別注意，但若要以此代表全國房地產景氣，則會有相當程度的落差，此類型資訊多僅能反應房地產市場某部分的情況。

⁷ 「房市新增供給額」指的是北台灣每個月新推售的預售屋和新成屋量體；「房市廣告曝光量體」觀察個案最常使用的報紙媒體，並以廣告刊登總批數以及報社的廣告實收金額作為評估依據；而「來客表現」，則是住展雜誌市調人員平日、假日實地訪查，佐以電話追蹤，探得各個個案每週實際接待的上門看屋客組數，以及成交組數，再以每個月為單位做彙整。

表 3-3 私部門發佈之房地產景氣相關指標

	發佈單位	地區	資料來源	發佈頻率	資料內容
信義房價指數	信義房屋	台北市、台北縣、台中市、高雄市、台灣地區	信義房屋成交資料	每季	中古屋房價指數
國泰房地產指數季報	國泰建設公司	全國、台北市、台北縣、桃園新竹地區、台中都會區、台南高雄都會區	國泰建設公司預售屋與新成屋市調資料	每季	1. 預售屋及新屋房價指數 2. 預售屋及新屋推案量、30 天銷售率、30 天成交量、議價空間率指數
住展房市風向球	住展雜誌	北台灣	住展雜誌調查	每月	1. 預售推案、成屋推案、廣告批數、廣告金額、來客組數、成交組數等分類分數 2. 房市風向分數及燈號
北區房屋房價指數	北區房屋	北桃園地區、南桃園地區、新竹市、新竹縣	北區房屋成交資料	每季	中古屋房價指數及房屋類型分類指數

在瞭解國內房地產市場資訊概況之後，接下來對國外的情況作一概述。各國於總體經濟方面大多有公布總體經濟指標，例如美國景氣綜合指數（Composite Index in U.S.A），以及日本景氣動向指數（Diffusion Index in Japan）等，台灣亦由行政院經建會定期發佈台灣景氣指標（Business Indicators）。在房地產方面，台灣目前則有內政部建研所每季定期發佈台灣房地產景氣綜合指標，但目前國外官方則大多僅公布價格指數或租金指數。以下簡單介紹香港、新加坡、美國、及英國等地之房地產相關資訊。

香港是由差餉物業估價署（Rating & Valuation Department）每月發佈「香港物業租金指數」（Rental indices for Hong Kong property market）及「香港物業售價指數」（Price indices for Hong Kong property market）。租金指數與售價指數皆包含住宅（domestic）、寫字樓（office）、零售業樓宇（retail）、以及分層工廠大廈（flatted factories）四種類型。⁸

新加坡是由都市重新開發管理局（Urban Redevelopment Authority ,URA）每季發佈房地產資訊（Real Estate Information），內有房地產價格指數（Property Price Index），包含住宅用（residential）、商用（commercial）、以及工業用（industrial）三種價格指數。⁹

美國是由聯邦房屋企業監督局（The Office of Federal Housing Enterprise Oversight ,OFHEO）每季發佈房屋價格指數（House Price Indexes）。目前衡量房價的最佳指標是所謂的加權重複出售指數，其係依據抽樣房屋的售價或抵押貸款估值變化來推算平均房價的改變。核心家庭住宅價格（Single-family house price）。¹⁰

英國是由副首相辦公室（Office of the Deputy Prime Minister ,ODPM）每月發佈房屋價格指數（House Price Index）。其資料來源為抵押權貸方調查（Survey of Mortgage Lenders）及土地登記簿（Land Registry）。¹¹

⁸ 相關資料可至香港差餉物業估價署 (<http://www.info.gov.hk/rvd/>) 查詢。

⁹ 相關資料可至新加坡都市重新開發管理局(<http://www.ura.gov.sg/index.html>) 查詢。

¹⁰ 相關資料可至美國聯邦房屋企業監督局(<http://www.ofheo.gov/>)查詢。

¹¹ 相關資料可至英國副首相辦公室(<http://www.odpm.gov.uk/>)查詢。

表 3-4 香港、新加坡、美國、英國公部門房地產相關資訊

	發佈單位	發佈頻率	資料內容
香港	差餉物業估價署	每月	香港物業租金指數 香港物業售價指數
新加坡	都市重新開發管理局	每季	房地產價格指數
美國	聯邦房屋企業監督局	每季	房屋價格指數
英國	副首相辦公室	每月	房屋價格指數