

量價背離 剛性需求成主流

文 | 米多司廣告公司協理 蔡宸佑

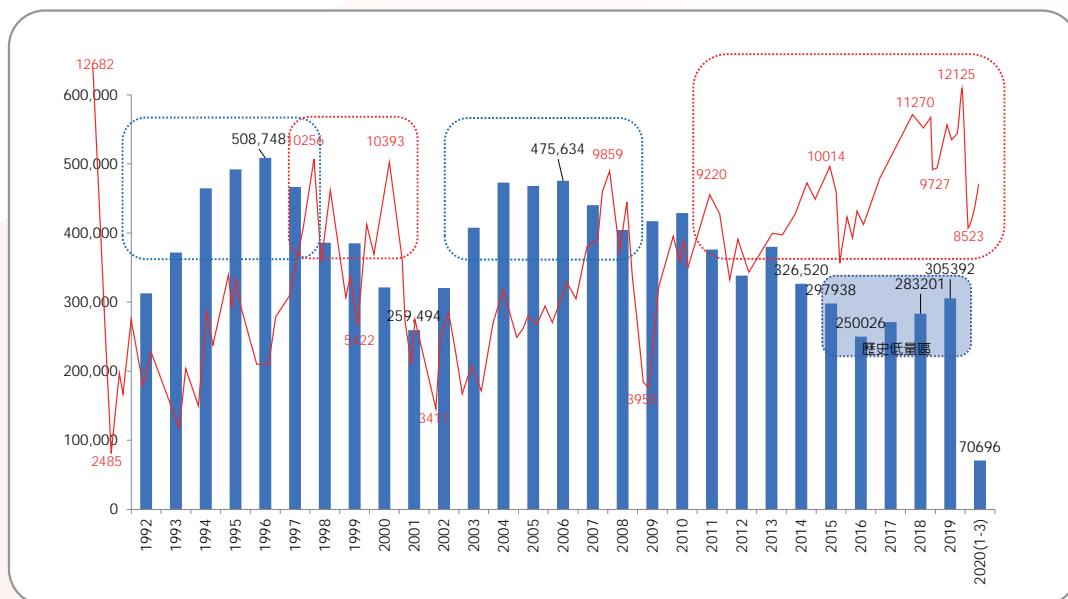
世界在經歷過肺炎的一波蹂躪之後，疫情也慢慢進入到高峰期，後續全球的經濟到底要往哪裡去？各國政府將面臨極其艱鉅的重大考驗。受肺炎影響最大的航空業以及旅遊業，在全面崩潰的市場情境裡，除了必須面對現在的生存壓力，未來產業的調整與轉型似乎無法避免，但亦可藉此觀察到這2大行業若能出現落底反彈、回溫回升之時，便代表這世界回復常態了。

上半年的經濟下修已無法改變，主要國家在第一季經濟成長率都進行了劇烈的調整，像是中國的-6.8%、美國的-4.8%、歐元區-3.8%、日本-7.1%(2019Q4)等，都面臨非常大的經濟挑戰。看看台灣在疫情控制上優於全球，經濟的表現上也不遑多讓，第一季居然還能維持在1.54%的正成長，經濟成長表現仍優於南韓、新加坡等鄰近國家。

股市表現強，緣自經濟弱

從歷史經驗顯示(如圖表一)，股市在萬點或近萬點時房市似乎都處在熊市(空頭)的市場趨勢，對照目前股市萬點成常態，房市交易量要轉低為高的挑戰相對不容易。3月份股市受新冠肺炎影響，由1萬2千點快速重挫至8千5百多點，急速下殺讓全球嚇出一身冷汗，但股市似乎不懼此一黑天鵝等級的重大利空，見低後V型式的大反彈卻隨後出現。對於此一現象，諾貝爾經濟學獎得主克魯曼(Paul Krugman)在紐約時報專欄指出，當前美國股市與實質經濟脫節，有更深層的原因：投資人之所以買股票，一部分是因為沒有別的更好投資去處。事實上，就某種意義而言，股市表現強，正是因為整體經濟很弱。

當然近幾年全球經濟詭譎多變，拜網路時代所賜，總經局勢已非1-20年前的經濟模式可推論。



圖表一、台灣股房雙市統計

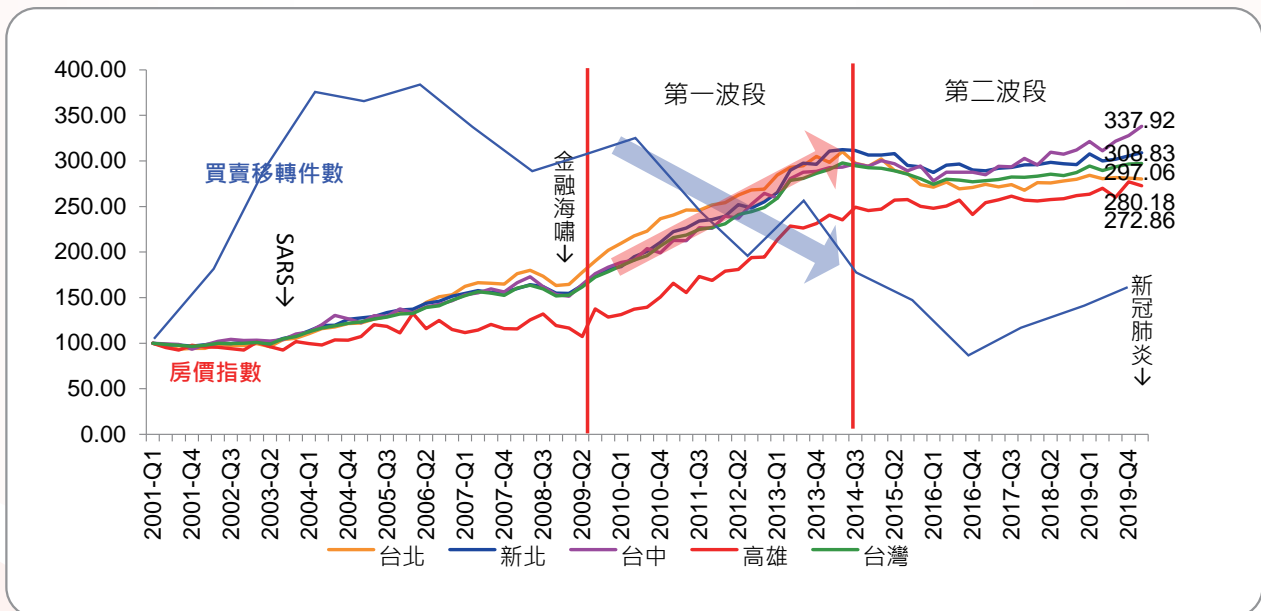
房價而言，圖表一可看出近5年(2015-2019年)交易量位階均處於28年來的歷史低量區(年移轉量不超過30萬戶，2019勉強越過)。就一般專家學者的論點是認為少子化及高齡化影響，不過台灣總人口數仍在微幅上升，尚未見到高點，少子化影響房市的時間點尚未真正來臨。倒是前幾年(2010-2015年)房價大漲一波，房屋單總價拉升，在整體薪資上漲有限下，買房所需具備的自備款及月負擔條件都跟著水漲船高，勢必讓有能力購屋的人的總量順勢壓低。

量價呈背離，剛性需求成主流

對比金融海嘯後的房市量價圖形(圖表二)，第一階段在2010年至2014年交易量

受各項打房政策逐步量縮，但房價卻大漲約1倍；而第二波段2015至2019年交易量進入到歷史低量區，房價也進行短暫修整之後出現緩步加溫。此波整體房價回檔不深，隨即受到土地、營建成本的明顯攀升而出現走高現象。

由此觀之，房市近10年出現了非常特殊的交叉走勢(如圖表二)，交易量明顯走低量縮，但房價卻先大漲後震盪走高，近一年更續創新高價(如台中、高雄)。為何會有量價背離的現象呢?第一波段靠的是投資客的推波助瀾作用，當時遺贈稅降低，台商資金回流台灣，在實體經濟不振、各行各業還在掙扎求存的氛圍下，房市自然成為大量資金的最佳出海口，因此雖然量縮但價格卻被投資客強力推動。



圖表二、主要都會區房價指數與買賣移轉件數統計

第二波段初期受打房政策的加大力道，房地合一稅讓投資客狼狽退場，價格只能進行修正，並於2016年順勢見歷史新低交易量。低交易量也讓價格止跌，隔一年剛性買盤市場逐漸進場，自住需求成為第一男主角，建商趁勢找到推案的突破口，殊不知需求因此被點燃，直至現在小坪數成了市場主流中的主流，房價更隨著地價營建成本上漲而緩步增溫。

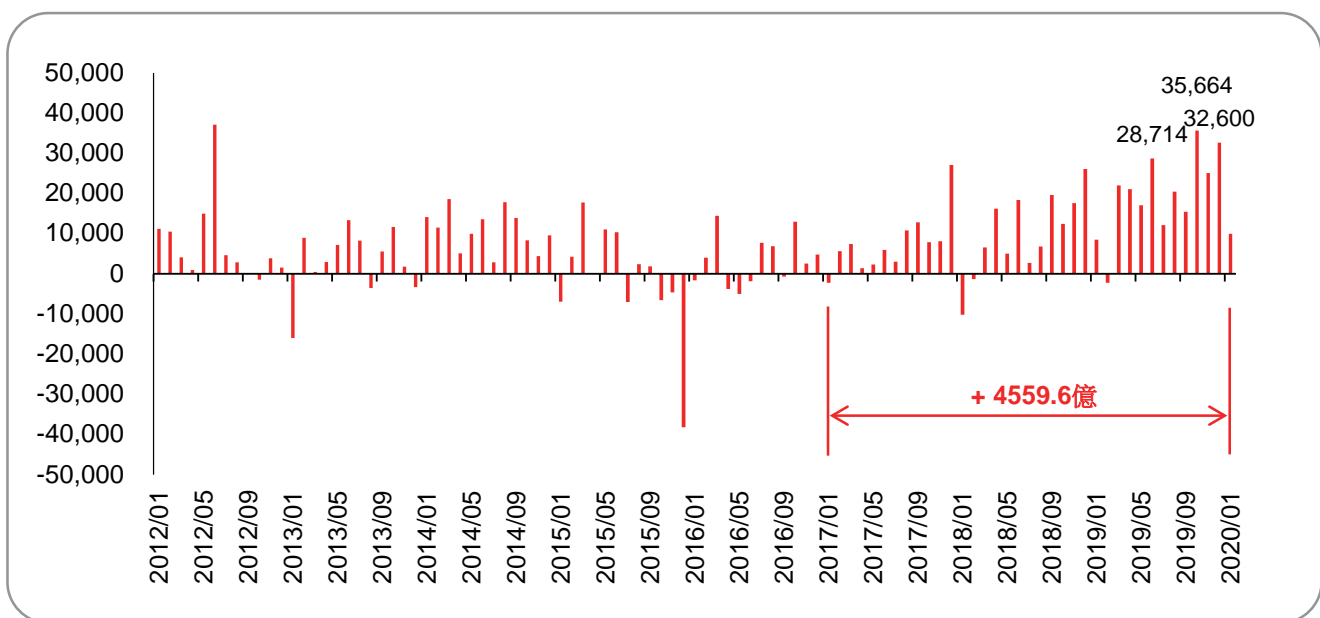
第一波段的投資客是房價上漲的主要作用者，投資客買盤力度一退場，推升房價的動力便消失，首當其衝即是以預售市場為主的中北部房市，還有高單價、高總價的產品類型。由此延伸，從現在開始到未來幾年，市場中的大坪數、高總價產品勢必持續的緩跌或盤整，銷售期也會拉的

很長。整體市場的主流銷售重點將放在低單價、低總價、低自備、首購等面向上，也就是所謂的剛性需求買盤，這些條件正是自住客所必備的最核心本質。

可以預測到的，建商不論現在還是後續產品的規劃上，首購考量及坪數控制還是最優先的取決標準，如何在越小的坪數基礎滿足2房或3房的配置，成為一項極為重要的課題。舉凡取消室內的隔間牆、各單元空間尺寸的再精簡、小空間裝潢設計的再進化等技法，皆是建商、代銷同業必修功課。

黑天鵝當前，經濟何時能復甦

新冠肺炎何時能緩解是每個人都在期待的，觀察點有幾個：口罩何時不用戴、



圖表三、建築貸款月增金額統計

想出國就出國、油價大反彈以及電視不見順時中等等。肺炎可說是標準的黑天鵝事件，一個武漢地區海鮮市場的肺炎事件，因為不重視最終演變成全球性大災難，這隻黑天鵝給了全世界一擊重拳，死亡率及經濟均產生了無法彌補的大過。

經濟降溫反應到房市的短期影響卻有限，但肺炎若不能在6月前得到緩解，那下半年的房市就十分堪慮。不過，建築同業買地態度仍相當積極，而這最能反應建商對市場的信心度，一方面代表現有個案去化順銷，另一方面從追價的意願上來表達建商對既有的土地庫存不足的小小緊張。

從2017至今年一月，中央銀行所統計的建築貸款餘額，總共增加了4559億元（如圖表三），這麼高的餘額增加顯示的便是建商對後市的樂觀態度。

統計市場至今年4月底現推的成屋未售戶大約還剩下5000-5500戶，已推預售案未售戶約在12500-13000戶，換言之兩者相加相除之後得出成屋戶量比預售戶量約在3：7。預售量暴增是高雄房市近2年最主要的市場特徵，建商積極推預售或多或少有搶客意味，希望透過預售方式先搶下一定成數的去化量。

另一方面預售案亦能提供消費者較為輕鬆的自備款給付，讓購屋客能無痛購屋。事實上，從市場面來看，因為前2年的開工量不足，造成目前成屋供給量亦不夠

應付民衆的需求，預售案成為滿足市場供需平衡的必然藥方。

短線去化放緩，買地推案亦可放緩

高雄房市短線仍受制肺炎疫情的空方壓制，市場表面雖空但實質買氣仍在，建商同業買地推案仍積極，只是考量肺炎的後續發展不明，適時放緩購地及推案的速度有其必要。今年不論全球或台灣經濟數字低迷，從過去經驗值推論明年應會出現強勁反彈（當然肺炎得出現疫苗）。台灣若能率先吸納台商及外資更多回流，則明年的經濟強彈，對未來的房市必將出現共伴效應。屆時企業積極回流台灣、投資台灣，整體民衆的薪資所得跟上且順勢調升，台灣房地產市場的春天將會真正來臨。