

市場行情

# 2021資金狂潮下的房市大局

文 | 米多司廣告公司協理 蔡宸祐

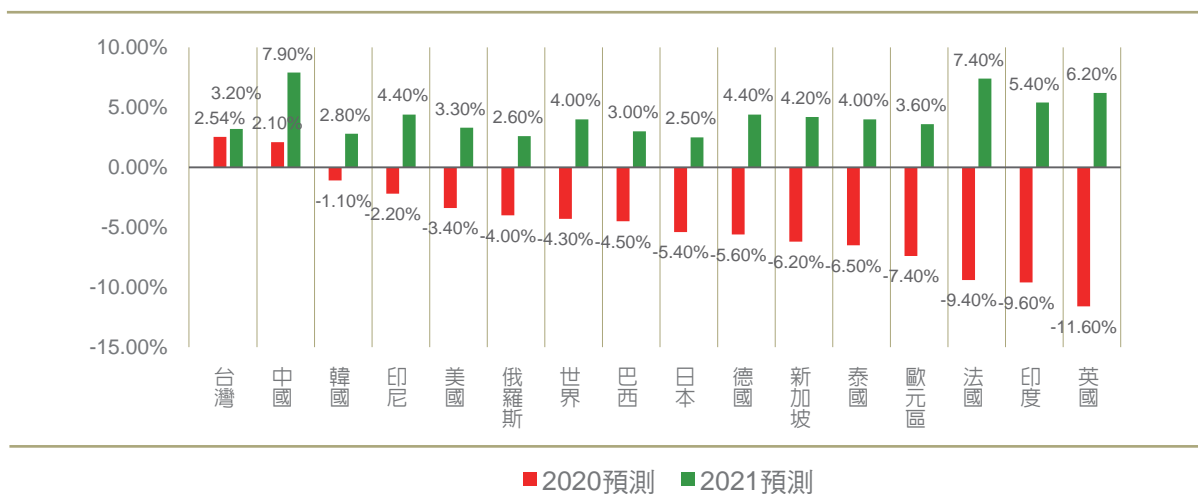
2020年是充滿悲傷但又極度激情的一年，肺炎疫情在全世界掀起了一場心驚膽戰的傳播之旅，直至2021年1月底全球確診數已然超過一億人，死亡人數更接近220萬人，致死率推估約高達2.9%。新冠肺炎的大流行完全改變了人們習以為常的生活習慣，小至口罩不離身，以及減少公開活動和人與人間的密切互動或聚會；大到無法自由自在的出國觀光旅或商務旅行，以及各國因應疫情所進行的封城鎖國。

## 資金氾濫經濟成長向上

站在2021年初，回看過去一年，會發現一個奇怪的現象—疫情打擊下，數以千萬計的人失去工作，與此同時全球股票市場卻迎來強勢沸騰的狂飆上漲。而疫情最早爆發的中國，第二季度經濟已經開始復甦，歐美國家卻得經歷一而再地疫情和封鎖，經濟顛頗前行。可想而知新的一年，經濟將繼續出現更大的不平衡—各國等待疫苗的上市與全面接種、經濟呈現所謂的Y行走勢（部份產業繼續受市場追捧、部份依舊看不到陽光）及全球央行繼續印鈔、資金行情輪番拉抬股市。

主計總處今年1月底公布，概估去年經濟成長率為2.98%（預估值），上修0.44個百分點，是近三年最高，也是台灣自1991年，近30年來經濟成長率首度超越中國大陸的2.3%，在已開發國家中最高。展望2021年世界各國經濟成長將因去年的低基期而讓今年的數據變得好看，但實質上仍會受到各國後續疫情的控制情況而出現變動。

圖表一、主要國家經濟成長率預測



根據國際金融協會（IIF）預測，COVID-19疫情爆發後各國為因應疫情紛採行財政刺激政策，導致全球掀起「債務海嘯」（debt tsunami）。2020年前3季全球政府與企業債務合計遽增15兆美元，預估2020年底，全球債務將創下277兆美元（占GDP365%）新高，非金融部門達到210兆美元（占GDP210%）。而摩根士丹利首席利率策略師Matthew Hornbach近期報告預測，G10央行明年將透過購買政府債券，為市場再注入2.8兆美元的流動性。如果全球經濟表現超出預期，那麼充裕的流動性環境將支持風險較高的投資，代表全球牛市仍將持續。

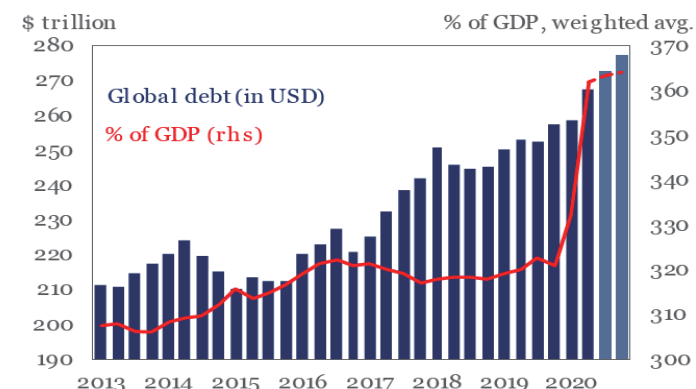
圖表二、全球債務總額及佔GDP統計

## 出口創高後市續強

財政部公布2020年12月進出口統計，表現再度令人驚艷，進出口值雙創單月新高，亮麗封關；出口連5個月越過300億美元大關、攀升至330億美元，年增12%。財政部分分析，有5大動能帶動去年12月出口表現，包括新興

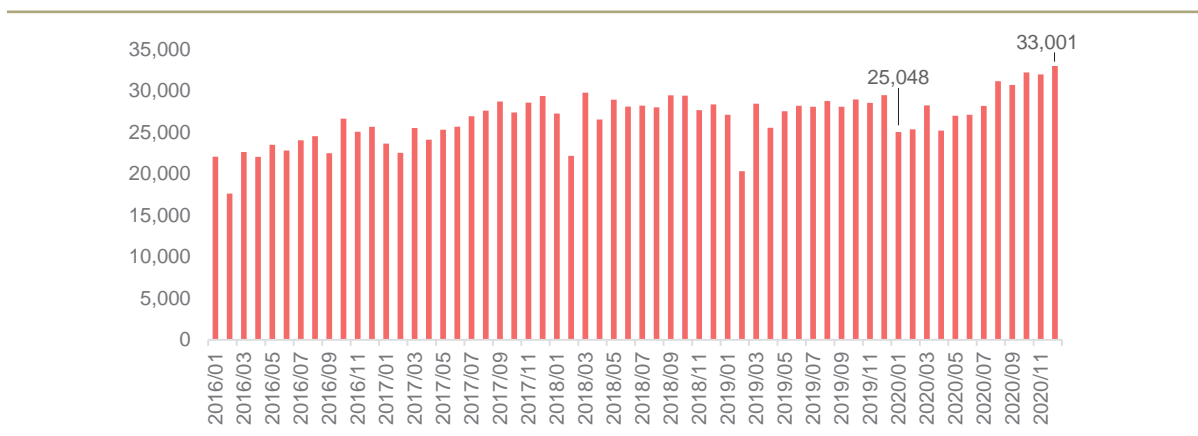
科技運用及遠距商機火紅、蘋果新手機銷售優於預期、各國生產活動回溫、傳產貨品需求回升及年底旺季拉貨效應等。隨出口逐季漸入佳境，累計2020年出口值達3,452.8億美元，改寫歷史新高，年增4.9%，重回正成長軌道，並優於主計總處預估的3.8%。

Chart 1: Global debt topped \$272 trillion in Q3 2020



Source: IIF, BIS, IMF, National sources

圖表三、台灣近年出口月金額統計

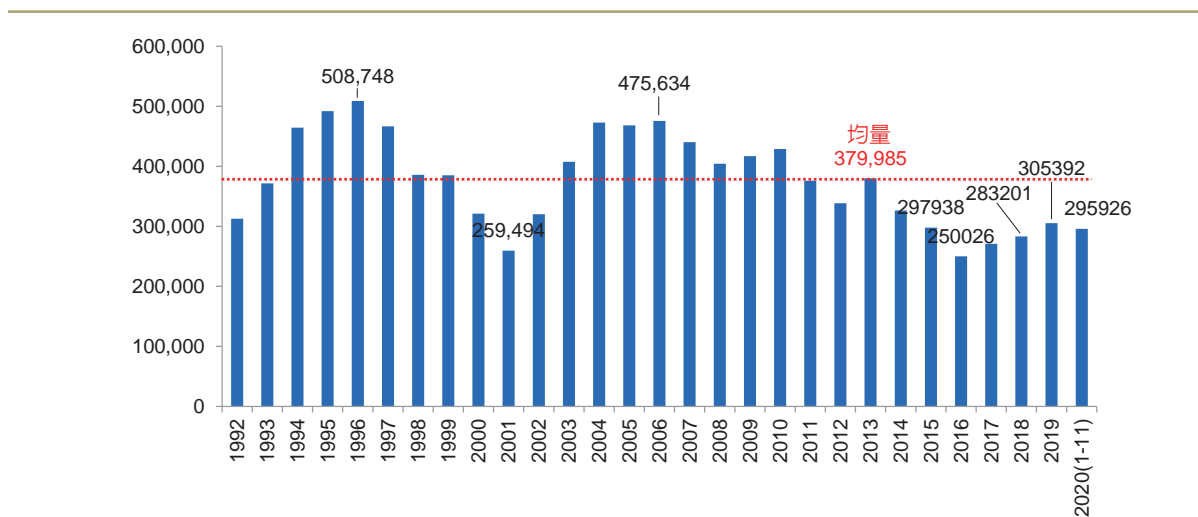


綜觀台灣經濟2020年的表現確實是不惶多讓，展望2021年經濟將持續樂觀，經濟面的持續向上以及股票市場的大漲是基於資金外溢效果，房市自然而然受到一定程度的推波助瀾。不過去年底行政院打炒房政策，央行針對房市提出4大限貸令；後續再加上實價登錄2.0、地政三法的三讀通過，確實壓抑了短線的房市投機行為。

戴德梁行今發布去年第四季商用不動產季報，2020年全年土地交易總額為3,049億元，雖然略低於2019年約3,140億元，但卻是連續兩年突破3千億元大關，不過，受到央行土融信用管制影響，預期今年中、小型建商在土地交易上會稍微縮手，全年可能減少至2,800億元。

顏炳立認為政府此次打房算是超前部署，趁民怨高漲之前，先抑制炒作行為，而且手段屬於溫和，並不如外界所說的原子彈的衝擊，但目前仍處於資金多、利率低的地板階段，整體房市還是樂觀看待，尤其是自住需求，以及產業進駐的區域，預期今年整體房市交易量會呈現溫和成長，全年全國買賣移轉棟數可望達到33萬棟，至於，房價部分則處於「上不去、下不來」的格局。

圖表四、全國歷年買賣移轉件數（含拍賣）統計



從上表全國歷年的買賣移轉件數來看，全國近幾年（2015年以後）的買賣移轉件數大多被壓制在30萬戶以內，直到2019及2020年的交易量才勉強拉升到30萬戶出頭。這樣的量體在過去29年當中可說是處在相對的低檔區，若以2013年的37萬9千多戶的歷史平均值來計算，15年到19年大概是平均值再打66折至8折的交易量。很多人（包含政府）一直有種迷思，總覺得房市過熱，有很多投資客或投機客在炒作房市，只是當我們看看實際的交易量數據，一個處在歷史低檔區的交易量到底是熱在哪裡？

## 成本大漲導致房價上漲

當然，實際上讓人覺得熱的原因是房價被炒得很高，讓許許多多的民衆買不起房或買不下房。買不起房主要的思考點在於房價與薪資所得比，以圖表五中的六都房價負擔能力來看除台北市、新北市的房價讓一般民衆很難買得起房外，其他都會區都還在可承受範圍內，甚至台南、高雄的房貸負擔率僅在30%還算在合理的負擔內。

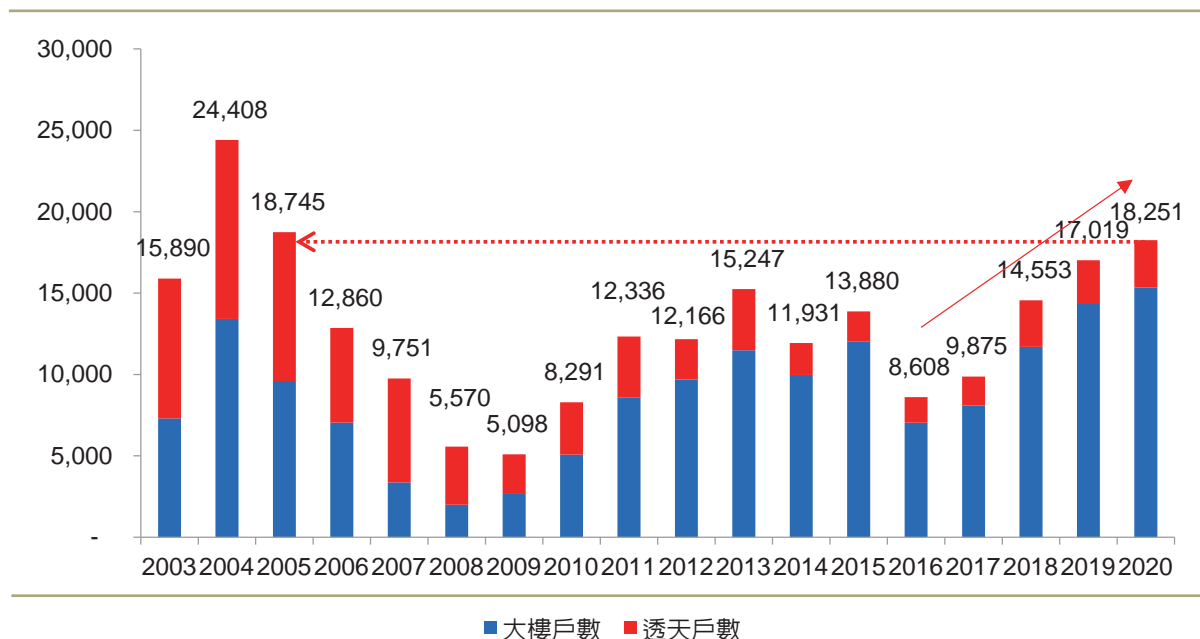
圖表五、六都及全國房價負擔能力指標

縣市	房貸負擔率	房價所得比
全國	36.76	9.19
新北市	48.63	12.16
臺北市	61.14	15.29
桃園市	31.72	7.93
臺中市	39.91	9.98
臺南市	30.15	7.54
高雄市	30.58	7.65

備註：房貸負擔率以50% (含) 以上表示房價負擔能力過低，40% (含) ~ 50% (不含) 表示房價負擔能力偏低，30% (含) ~ 40% (不含) 表示房價負擔能力略低、30% (不含) 以下表示可合理負擔。

至於買不下房的癥結點則在於房價上得太快，這一波房價上漲的原因是甚麼？我們都非常清楚那就是土地及營建成本的大漲。土地上漲主要當然是得益於房市大好造成建商追價，但另一方面政府定期不定期的土地標售也產生公告周知的效果，直接助漲了整體地價上揚。實際上土地的漲跌是眾多市場因素組成，民主社會要管控地價不要大幅飆升有其難度，因為牽涉到各方的利益解決難度頗高。而營建成本的上漲，分析原因不外乎推案量增以及缺工問題。推案量增是市場看多而自然形成，缺工則在於營建工程作業辛苦，年青族群投入意願不高，況且台灣正面臨少子化的影響，更讓缺工問題越來越無解，看樣子似乎只有開放外勞才得以緩解此一症狀，但中央政府敢開放嗎？

圖表六、高雄市(大樓/透天)歷年開工戶數統計



高雄房市供給從2016年的低點反彈至今（如圖表六），2020年供給已較之前2016年增加近1萬戶了，這樣的量增配上需求起來讓近2年預售案量大增，建商因趕不及蓋好再賣，加上預售提供自備輕鬆付的特色，只好轉成屋為預售。但近期因缺工造成的工資大漲，讓成本無法管控，也因此去年第四季開始陸續有建案出現封盤、或本來要預售的個案延後推案的現象出現。另外，今年正式實施的隔音墊法規，建商於去年底一波的搶照後，可以推測今年在建照的供給上會出現相當的減量，這對後續房市算是相對健康的減壓。

## 持盈保泰擁地為王

展望2021年房市，資金面上，因資金狂潮、股市大漲加上台商回流，讓可能進入房市的資金顯得十分充裕；利率面上，基於全世界為了救市，各國央行勢必繼續維持低利率政策來救市，房市利率短中期大幅向上的機率微乎其微；供給面上，如前所述建照量於今年會下降，缺工會讓個案興建速度放慢，以及營建成本管控不易，建商推案放緩將有益於後續房市的供需健康度；需求面上，打炒房政策持續實施，讓部份短線客退場，但自住首購為主的剛性買盤仍為市場主力，並未有退場跡象。

如同陶冬所說：站在100萬億市值面前好好想想，如果你的實質財富無法增值，換言之，你的財富跟不上金融通貨膨脹的股價、房價，你就是輸家。如今的世界在低利率甚至零利率的作用下，擁有現金是無法為王的，怎麼讓個人或企業的資產持續的增長，是每個人或企業必須持續去思考以及作為的。那建商呢？如何在原有的財富與資產繼續持盈保泰呢？對的，沒錯！繼續好好的開發土地吧！