

---

國立政治大學 社會科學學院  
行政管理碩士學程第十屆碩士論文

指導教授 黃智聰 博士

兩岸三通對於台北市房價之影響  
The Impacts of Three Links on Taipei City Property Market



研究生 方婉容 撰

中華民國九十九年六月

## 謝辭

每年六月，當鳳凰花開，驪歌響起時，總有許多莘莘學子，結束了一個階段的學業，踏出校門。2010年6月，有幸的，我也加入了這行列，懷抱著信心，感恩與些許茫然，從研究所畢業了，期待著自己能有更好的發揮。

本論文的完成，首先要感謝指導教授黃智聰老師。感謝老師孜孜的教誨，提點方向，老師公務繁忙，百忙之中仍仔細審閱，一次又一次的修正，終至論文得以完成。其次感謝高安邦教授及邱永和教授，在論文口試時，所給予的寶貴意見，俾致論文內容更臻完善。感謝學姐許秀李、陳美后及同學黃世明、黃惠美、林奕伸、陳靜怡、廖珮郁、王忠民、謝瑜歆，在我撰寫論文的過程中，時時給予提醒和解惑，特別是祝實蕙同學，總是給予我最熱心的協助。最後要感謝我的家人，在我唸研究所期間，給予的全力支持與包容，有了家人的打氣與鼓勵，學業得以順利的完成。

最後，再次對所有曾經幫助過我的師長、同學及朋友們致上最誠摯的謝意。



方婉容 謹誌  
2010年7月

## 兩岸三通對於台北市房價之影響

### 中文摘要

2008年5月，在新政府上台後兩岸間經貿往來越來越密切，兩岸間勢必將面對一個新的互動關係，也將對兩岸產業間的互動產生直接及間接的衝擊。在兩岸交流日益活絡的情形下，熱錢湧入，包括陸資、外資、與回流的台商資金等「三資」正悄悄的進入台灣。市場各種訊息顯示，這股錢潮對房市、股市已迅速產生相當的衝擊。在國際資金眼中，台灣已成了佈局大陸大戰略棋局中極優質的選擇，本文研究之目的在於探討兩岸三通後對於台北市房價之影響。

本研究係採用2000年至2009年之信義房屋房價指數資料為樣本，藉由迴歸分析來做實證研究。實證結果顯示，台北市人口總數對於房價變動的影響為負向影響；股價加權指數、平均每人國內生產毛額、台北市消費者物價指數、台北市家庭收支、匯率及兩岸三通等，對於台北市房價均有顯著正向之影響；而台北市結婚對數、勞動力參與率及金融海嘯等，則對於台北市房價的變化無顯著關係。

關鍵詞：兩岸三通、台北市房價、房地產

## The Impacts of Three Links on Taipei City Property Market

### English Abstract

As new government inaugurated in May 2008, economic and trade exchanges cross Taiwan Strait became intent. A new and friendly interaction model across the strait was born and it would inevitably cast direct and indirect impacts on business activities of both sides. Hot Money, including Chinese funds, international funds and oversea Taiwanese funds are gradually inflowing to Taiwan. Market statistics show that, this wave of Hot Money has had rapid and significant impacts in property market and stock market. From international investment community's point of view, Taiwan has become a quality target to deploy into the gigantic market of China. The purpose of this research aims to discuss the impacts Three Links will have impacts on Taipei City property market.

This research adapts housing price index from 2000 to 2009 provided by Sinyi Real Estate, using regression analysis to provide empirical studies. Empirical studies show that, population of Taipei city versus housing price alteration is negative correlated, where as TAIEX, GDP, CPI, Family Income & Expenditure, Exchange Rates and Three Links have direct impacts on Taipei City property market. As for Marriages, Labor Force Participation Rate and financial crisis show no significant correlation in Taipei city property market.

*Keywords: Three Links, Taipei city housing price, Property*

---

# 目 次

## 第一章 緒論

第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究架構與流程.....	5
第三節 研究限制.....	7

## 第二章 文獻回顧 ..... 8

第一節 影響房價之因素探討.....	8
第二節 兩岸三通對台灣經濟之影響.....	14

## 第三章 台北市的現況與房價之變化..... 17

第一節 台北市現況.....	17
第二節 台北市房價的現況.....	24

## 第四章 研究方法 ..... 30

第一節 資料來源說明.....	30
第二節 研究方法與實證模型介紹.....	32
第三節 變數定義與說明.....	34

## 第五章 實證結果分析與檢驗 ..... 44

第一節 實證結果分析.....	44
第二節 實證模型檢驗.....	48

<b>第六章 結論與政策建議</b> .....	<b>52</b>
<b>第一節 結論</b> .....	<b>52</b>
<b>第二節 政策建議</b> .....	<b>53</b>
<b>參考文獻</b> .....	<b>55</b>
<b>一、中文部分</b> .....	<b>55</b>
<b>二、英文部分</b> .....	<b>57</b>
<b>三、網站部分</b> .....	<b>58</b>



---

## 表 次

表 1	： 近 5 年新屋市場房價變動趨勢.....	4
表 2	： 房地產景氣潛在影響因素.....	9
表 3	： 國外房地產相關研究彙整表.....	11
表 4	： 國內房地產相關研究彙整表.....	13
表 5	： 陸客來台觀光人次統計.....	16
表 6	： 台北市歷年婚姻概況.....	19
表 7	： 台北市勞動力與就業人口.....	21
表 8	： 台北市平均每戶家庭收支.....	22
表 9	： 台北市受雇就業者每月主要工作之薪資收入.....	23
表 10	： 2009 年下半年五大都會區房價所得比.....	29
表 11	： 台北市房價指數與加權股價指數相關係數表.....	36
表 12	： 實證變數說明.....	43
表 13	： 台北市房價之影響因素實證估計結果.....	45
表 14	： 自變數相關係數檢測表.....	50
表 15	： 實證模型檢定結果.....	51

## 圖 次

圖 1	： 研究進行流程圖 .....	6
圖 2	： 台北市歷年人口數 .....	18
圖 3	： 近 10 年台北市消費者物價指數年增率 .....	20
圖 4	： 台北市房價指數成長趨勢圖 .....	24
圖 5	： 2009 年下半年主要國家房價所得比 .....	27
圖 6	： 主要都會區之房價所得比 .....	28
圖 7	： 台北市房價指數與加權股價指數比較趨勢圖 .....	35
圖 8	： 台北市房價指數與平均每人國內生產毛額比較趨勢圖 .....	37
圖 9	： 台北市房價指數與匯率比較趨勢圖 .....	38
圖 10	： 台北市房價指數與台北市消費者物價指數比較趨勢圖 .....	41



# 第一章 緒論

## 第一節 研究背景與動機

2008 台灣總統大選，馬英九以七百多萬高票勝出，使得台灣在政治或經濟上都有著重大變化。首先，在政治上，長期緊繃的兩岸關係因民進黨執政 8 年採取「台獨激進路線」所造成的危機，隨著馬蕭 520 的上任即迅速化解；在經濟上，台灣新政府所擬定的兩岸政策，已重新打開冰封多年的兩岸經貿與投資商機。

2008 年 11 月，海協會會長陳雲林和海基會董事長江丙坤一起，在台北簽署包括海運、空運、郵政、食品安全方面的四項協議，將「截彎取直研討會」的學術成果變成現實，兩岸終於在分隔近一甲子之後正式實現「三通」。

其次，新政府上台後，兩岸關係開始出現顯著且加速的鬆綁，例如開放人民幣在台兌換、開放中國合格境內投資機構（Qualified Domestic Institutional Investor, QDII）來台投資證券期貨、<sup>1</sup>開放台商回台上市、台港股票指數型基金（Exchange-Traded Fund, ETF）相互掛牌、<sup>2</sup>香港掛牌股票

---

<sup>1</sup> QDII 是 Qualified Domestic Institutional Investor (合格的境內機構投資者)的首字縮寫。它是在一國境內設立，經該國有關部門批准從事境外證券市場的股票、債券等有價證券業務的證券投資基金。

<sup>2</sup> ETF 英文原文為 Exchange Traded Funds，中文稱為「指數股票型證券投資信託基金」，簡稱為「指數股票型基金」，ETF 即為將指數予以證券化，由於指數係衡量市場漲跌趨勢之指標，因此所謂指數證券化，係指投資人不以傳統方式直接進行一籃子股票之投資，而是透過持有表彰指數標的股票權益的受益憑證來間接投資；因此簡而言之，ETF 是一種在證券交易所買賣，提供投資人參與指數表現的基金，ETF 基金以持有與指數相同之股票為主，分割成眾多單價較低之投資單位，發行受益憑證。

得來台發行台灣存託憑證 (Taiwan Deposit Receipt, TDR) 等。<sup>3</sup>2009 年兩岸海基與海協舉行第三次「江陳會」，除了簽署三項協議外，雙方代表並就陸資來台的問題達成初步共識。

隨後，台灣金管會於 2009 年 4 月 29 日發布「大陸地區投資人來台從事證券投資及期貨交易管理辦法」，而 5 月 12 日，行政院審查通過「大陸地區人民來台投資許可辦法」及「大陸地區來台投資設立分公司辦事處許可辦法」兩項法規草案，依據「先緊後寬」、「循序漸進」、「有成果再擴大」的原則，並採取「正面表列」分階段的方式進行開放。7 月 1 日正式公佈實施陸資來台投資第一階段開放項目，包括製造業如紡織、汽機車、橡膠、塑膠等傳產、家電及電腦周邊製造等等 64 項，服務業如批發、零售、觀光等 117 項，以及公共建設如海空運等 11 項，合計共 192 項。至此，陸資來台的影响與台灣的因應策略成為當前各界矚目的焦點。

馬蕭新方針可望為台灣帶來類似香港的 CEPA 效應。<sup>4</sup>不論是「633」目標，<sup>5</sup>或者是以基礎建設改善台灣內需不振，從而重啟經濟正向循環的「愛台 12 大建設」，都有助加速經濟成長。更重要的是，兩岸直航與開放大陸觀光客即將啟動，執政當局也將鬆綁過去對投資大陸的各類限制，分階段開放人民幣在台灣自由兌換。台灣的新執政團隊更已多次表態將儘快修

<sup>3</sup>存託憑證是指發行公司委託一家外國存託銀行，發行該公司股票所有權憑證並在國外市場發行，而憑證所代表的股票，則存放在發行公司所在地的保管銀行而 TDR 為台灣存託憑證，係指以台灣資金市場為特定的資金籌集地點所發行如為美國存託憑證即為 ADR，像台積電、日月光就在美國發行 ADR，而全球存託憑證就是 GDR。

<sup>4</sup>借鏡香港經驗: 1997 年以前，很多香港人憂慮香港回歸祖國之後的發展前景，紛紛移民紐、澳、加、美等國。97 之後香港順利度過，「一國兩制」平穩運作，這些移民才紛紛回流。從 1997 到 2003 年，香港人仍堅拒中國的人流與金流，一直到 2003 年「非典」後簽定中港 CEPA：香港同意加速中港交流，此時經濟才開始回春。90 年代初期香港房價僅台灣一半，如今香港豪宅價格遠高於台灣。

<sup>5</sup> 633 目標為 2008 年中華民國總統選舉時，馬英九所提出的主要政見及競選口號。633 即代表馬英九計畫帶領台灣達成年經濟成長率 6%、2012 年前失業率降至 3% 以下及 2016 年年國民所得達 3 萬美元的目標。

正法令，歡迎大陸資金來投資台灣的房地產市場與各項大型公共建設項目，此可從「博鰲論壇」胡蕭二人 16 字箴言的結論證之<sup>6</sup>。

在兩岸交流日益活絡的情形下，熱錢湧入，包括陸資、外資、與回流的台商資金等「三資」正悄悄的進入台灣。<sup>7</sup>市場各種訊息顯示，這股錢潮對房市、股市已迅速產生相當的衝擊。SOHO(Small Office,Home Office)中國聯席總裁主席潘石屹等多位富豪曾於 2008 年 4 月 21 日到台灣考察後指出：<sup>8</sup>「台灣與大陸三通直航之後，一定有龐大的商業機會，對中國大陸來說，台灣是一塊商業的處女地，這是台灣多年來發展停滯之後所迸發出來的機會」。

在馬英九總統上任一年，兩岸關係不斷的透過交流、對話的情形下，多數企業的老闆及專家都認為，兩岸三通後，房地產的受惠程度最大，不少老闆們看準錢潮商機，先行在房地產與股市佈局。研判我國都會精華區之商業辦公大樓、高級住宅等不動產市場價格在金融海嘯底定之後的 3 至 5 年之內很有可能因資金大量挹注而飆漲。而此則類似香港經驗。

另一方面，一般住宅則因市場供過於求的現階段基本面因素，比較不容易見到類似的飆漲。因此，未來台灣不動產市場亦可能日趨「M 型化」，意味著台灣社會的財富或資產價值分配也可能因而出現惡化趨向。

<sup>6</sup>博鰲亞洲論壇是一個非政府、非營利的國際組織，目前已成為亞洲以及其他大洲有關國家政府、工商界和學術界領袖就亞洲以及全球重要事務進行對話的高層次平台。博鰲亞洲論壇由菲律賓前總統拉莫斯、澳大利亞前總理霍克及日本前首相細川護熙於 1998 年發起。2001 年 2 月，博鰲亞洲論壇正式宣告成立且從 2002 年開始，論壇每年定期在中國海南博鰲召開年會。

<sup>7</sup>資金「鮭魚回流」現象：過去幾年台灣資金呈現單向流出，光是過去 8 年流出投資海外有價證券的資金規模就高達 2087 億美元，占台灣每年 GDP 的 2/3，其中以投資基金方式流出金額為 1435 億美元。展望後市，由於政治環境趨於緩和，若資金能回流 10%，這股資金潮就達 4378 億新臺幣，比台灣所有投信台股基金總額的 4080 億還高，加上台灣在負利率狀況下，將促使內部資金轉向股市，台灣金融市場將可望重演 80 年代「台灣錢淹腳目」的劇本。

<sup>8</sup>「SOHO 中國」為北京第一大地產商。

由於台北市為台灣地區的首善之區，不但城市硬體建設領先台灣的其他城市，而且由於台灣主要企業總部都設在台北市，所以台北市的稅收及自主財源比例也遠比其他城市要高出許多。且隨著兩岸三通的開啟，在陸資、台商回流選擇投資地點時，台北市也是主要優先選擇的城市。

再者，以近五年新屋市場房價變動觀之，彙整如表 1，如桃竹地區、台中都會區或南高都會區，其房價變動均在 20% 以下，除台北縣有 22.6% 外，台北市房價上漲達 45.1% 最大，故本研究選擇台北市做為研究的對象。

兩岸三通後，在各項政策、經濟之發展，陸資來台是否真正足以影響台北市房價，是促以筆者意欲藉由 2008 年馬總統上任後，台北市房價之變化來證實兩岸三通對台灣房地產之影響。

表 1：近 5 年新屋市場房價變動趨勢

地區	項目 可能成交價格(萬元/坪)		漲(跌)率(%)
	98 年	94 年	
台北市	53.1	36.6	<b>45.1 最大</b>
台北縣	20.1	16.4	<b>22.6 次之</b>
桃竹地區	13.3	11.6	13.8
台中都會區	13.8	12.2	13.4
南高都會區	12.2	10.2	19.2

資料來源：國泰房地產指數季報

## 第二節 研究架構及流程

本文研究架構共分為六章，除第一章緒論說明本研究的背景及目的之外，其餘架構說明如下：

第一章為緒論，說明研究背景與動機、研究架構及流程與研究限制。

第二章為文獻回顧，整理國內外有關影響房價之因素的相關理論及實證研究，藉以瞭解國內外學者對影響房價因素之探討與範疇。

第三章為描述台北市各方面之現況，包括人口、婚姻狀況、勞動力、消費指數及家庭收支等等。其次是說明台北市房價之現況。

第四章為研究方法及變數資料，先說明資料來源，再歸納可能影響台北市房價之因素，其次設定變數並設計實證模型，最後是變數定義及說明。

第五章為實證結果分析與檢驗，依實證結果，分析影響台北市房價之因素為何，並透過計量統計指標進行模型正確性之檢定。

第六章為結論與政策建議，總結本研究之資料歸納與分析，並提供建議做為未來相關政策之參考。

本研究步驟流程如下：

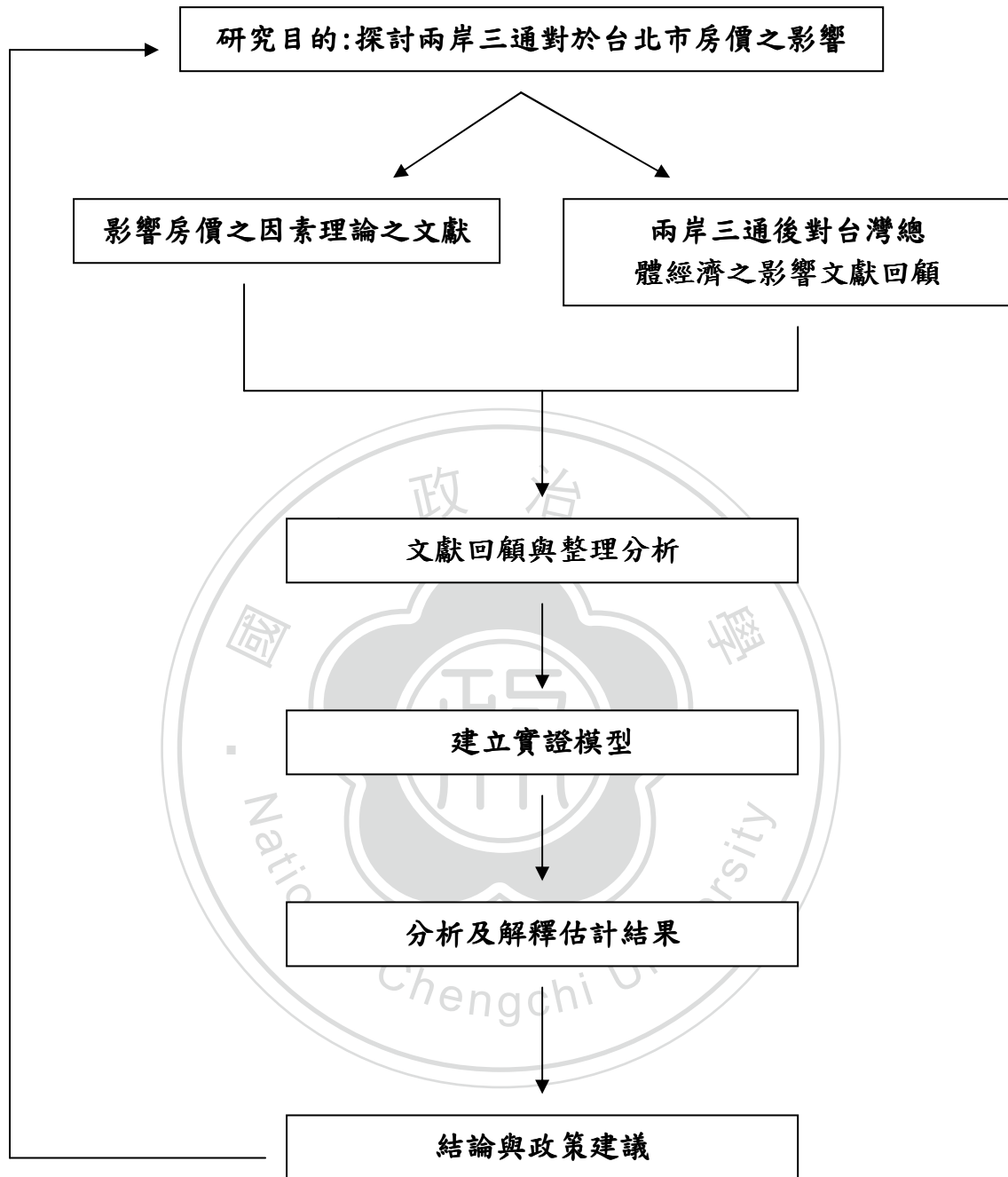


圖 1：研究步驟流程圖

### 第三節 研究限制

一、由於本研究資源等限制，僅以信義房價指數作為被解釋變數，代表性恐有不足的問題。由於國內政府並未強制立法規定房屋價格的資訊應該透明化，本研究之實證分析是採用信義房價指數作為被解釋變數，其資料來源為信義房屋公司的仲介成交資料，故此公司市占率的多寡便影響其指數的正確性。以該公司之房價指數作為研究分析對象，其解釋效果有待商榷。

二、由於兩岸三通是從 2008 年才開始，本研究期在時間上較短，國內學者發表兩岸三通後對於台灣房地產影響之文獻較少，恐影響文獻分析的周延，謹此併予說明。

三、由於兩岸三通前後變化，不論是在時間上或層面上，影響範圍廣泛，而從 2008 年到現在，才僅僅一年多的時間，兩岸三通後影響房價之因素雖已產生，但礙於時間尚短，恐未完全反映至市場上，故本研究結果尚需給予更多的時間去觀察及驗證。

## 第二章 文獻回顧

本章首先說明有關影響房價之因素探討之文獻，接下來將敘述兩岸三通對台灣房地產之影響。

### 第一節 影響房價之因素探討

有關影響房地產價格的主要因素很多，諸如供求比例、經濟發展、居民收入變動情況、居民的居住水平和居住結構情況等。在林義庭(2007)「總體變數及個體環境因素對房價影響之研究中」，提到在總體因素方面包括經濟因素、貨幣因素、社會因素及政治因素等。經濟因素則包含國民所得、匯率、經濟成長及國民生產等，在貨幣因素方面又包括貨幣供給額及放款利率等。而在個體環境因素中，有建物單元因素、使用分區因素、區域環境因素等，建物單元因素為房屋本身之屬性特徵，其包含坪數、樓高等。

另外根據張金鵬(2003)在「房地產投資與市場分析」中指出，房地產景氣之潛在因素，可分為經濟因素及非經濟因素等兩項，包括經濟、社會、政治、政府政策與房地產市場本身等方面。他特別指出房地產為總體經濟的一環，故深受經濟變化之影響，特別是經濟景氣的變化影響最大，由於經濟繁榮時，許多生產事業欲運用資源從事製造活動，造成資源剩餘較少，因此投資在固定資產，由其是房地產業更少，致使房地產業興建活動變少；而在經濟蕭條時期，其他產業處於低迷狀態，這時許多生產資源可能被房地產吸收。另外，由於物價上漲會引起通貨膨脹，導致貨幣價值降低，一般人寧願持有真實財貨而不願持有貨幣，使得房地產成為人們搶購的對象。此外，由於房地產金額龐大，利率高低影響更大，當資金寬鬆，利率低時，建商可以用低成本取得資金，投資意願自然會增加，因此利率高低也將會影響房地產市場景氣。各影響因素將整理於下列表 2。



表 2：房地產景氣潛在影響因素

分類	影響因素	
經濟	物價變動	中長期貸款利率
	經濟景氣狀況	家庭所得變動
	貨幣供給額變動率	石油價格變動
	貸款額度高低	投資工具多寡
	儲蓄率高低	公教人員調薪高低
社會	家庭房數變動	人口成長率
	都市化程度	風俗習慣
政治	政治穩定與否	
政策	稅捐政策	土地政策
	金融政策	住宅政策
	都市及區域計劃	
房地產	地價	房屋建築坪數
	建材價格	傳播媒體的房地產廣告量
	制度做法之改變	

資料來源:張金鵬 (2003),《房地產投資與市場分析-理論與實務 (初版)》。

經濟因素與非經濟因素均會對房價造成影響，在非經濟因素方面可分為社會、政府政策與政治等，但因為非經濟因素較無法量化，在資料處理與分析上有相當的困難，故大部分對於房地產文獻之探討著重於探討房地產景氣與總體經濟因素間的關係。以下將針對國外及國內對於影響房地產價格之文獻做整理。

首先，Barras and Ferguson (1985)認為房地產市場並非受到單一因素的影響，而是同時受到許多不同循環週期因素所致，而這些因素有時相互抵銷，有時又結合形成更大的力量，要確切瞭解房地產市場的變化就必須先知道這些相互影響因素對於房地產供給與需求的影響。上述文獻雖強調房

地產景氣循環的產生除受到房地產市場本身運作的影響外，尚受到總體經濟與金融市場的共同影響，但這些文獻大多著重於房地產景氣觀念或運作架構的建立，並未進行實證分析。

在美國方面，從 Reichert (1990)以多元迴歸分析美國地區房價，其研究發現人口變動、就業率、抵押利率、經常所得、建築成本與季節性有顯著關係。而 Darrat and Glascock (1993)用向量自我回歸模型 VAR (Vector Autoregressive Model)模型來檢測芝加哥地區之房地產市場，結果顯示政府的一些政策變數如貨幣供給額及利率等，會領先房地產價格變動。同樣結果的還有 McCue and Kling (1994)探討總體經濟活動與不動產實質報酬之間的關係。其研究結果發現物價水準、名目利率、實質產出與民間投資對不動產實質報酬率的變動具有直接影響，其中又以名目利率的影響力最為顯著。而發現股市與房地產相互影響的有 Glodstein and Nelling (1999)，其利用共整合模型，分析美國之股票市場與房地產市場之關聯性，結果經實證發現，股市與房市兩市場具有長期均衡關係。

在英國，Drake (1993)以 Johansen 最大概似估計檢定法，進行多變量共整合誤差修正模型，研究英國住宅價格變動情形，實證結果顯示，就長期而言，個人可支配所得是帶動不動產價格變動的主要因素。

在香港，如 1997 年回歸中國的政治議題上，Muellbauer and Murphy (1996)針對香港市場從 1957 至 1994 年的房價年資料進行檢視，採用差分自回歸滑動平均模型 ARIMA (Autoregressive Integrated Moving Average) 實證結果發現，在 1980 年代金融自由化的環境下，由於人們消費函數中的財富效果、實質利率和預期收益之傳導效果，有助於香港地產市場的發展。本研究將國外有關影響房地產之因素的相關文獻整理如表 3。

表 3:國外房地產相關研究彙整表

作者/年代	研究範圍	理論模型 研究方法	研究成果及發現
Reichert, A. K. (1990)	美國	多元迴歸分析	發現人口變動、就業率、抵押利率、經常所得、建築成本與地區房地產有顯著關係。
Darrat, A.F. and J. L.. Glasock (1993)	美國 芝加哥	向量自我迴歸 模型	政府的一些政策變數如貨幣供給額及利率等，會領先房地產價格變動
Drake, L (1993)	英國	最大概似 估計檢定法	個人可支配所得是帶動不動產價格變動的主要因素
McCue, T.E and J.L. Kling (1994)	美國	向量自我迴歸 模型	物價水準、名目利率、實質產出與民間投資對不動產實質報酬率的變動具有直接影響，其中又以名目利率的影響力最為顯著
Glodstein, A. Michael and Edward F. Nelling (1999)	美國	共整合模型	股市與房市兩市場具有長期均衡關係
Muellbauer, J. and A. Murphy (1996)	香港	差分自迴歸滑 動平均模型	1980 年代金融自由化的環境下，由於人們消費函數中的財富效果、實質利率和預期收益之傳導效果，有助於香港地產市場的發展。

資料來源：本研究彙總整理

在國內房地產相關文獻上，以台北縣市為研究範圍的有陳明吉(1989)以迴歸模式對台北地區房屋價格進行實證分析，結果顯示質押放款利率、貨幣供給額、通貨膨脹率及加權指數對房價有顯著的影響。接著馮正民、游明敏、曾平毅(1992)也是以迴歸分析台北縣市，研究結果發現，房價之波動主要是受經濟因素的影響，在總體因素較為顯著的有物價指數、美元匯率及質押放款利率。

在文獻中提到房價與股價、利率及匯率之相關性的有黃佩玲(1994)以向量自我迴歸模型，探討從 1982 起，十年間台北市房價與總體經濟變數的關係。其研究結果為透過因果關係檢定與分析得到股價、物價、匯率、貨幣供給額及利率等，可做為住宅價格變動之領先指標。同樣的研究有陳力維(2001)利用貨幣供給額、利率、通貨膨脹率、股價指數等變數，透過向量自我迴歸模型，針對個別變數對於房價影響程度的大小以及其相互間的影響情形加以比較，結果顯示出股價指數會影響到台北市房價，而台北市房價會影響到通貨膨脹率；台中市房價與利率之間為雙向關係；高雄是房價則會影響貨幣供給額。研究中也發現，對高雄市而言，總體經濟變數對其房價的解釋能力皆不高。

另外在針對台灣經濟結構變遷如何影響到房地產市場等研究有賴碧瑩(2003)以台北市房價為房地產指標，針對經濟變數資料進行長短期動態的共整合分析、誤差修正分析，結果發現 1989 年以前外匯市場變動劇烈，因此對於房價的影響較大，1990 年以後是以貨幣市場及商品市場對房價的影響較大。其亦表示在 1989 年以前，台北市房價受到匯率衝擊遠大於其他經濟變數，而 1990 年後在匯率趨於穩定之際，利率及國內生產毛額成為主要的影響因素。

綜合國內外文獻的研究探討可知，房地產景氣之影響因素十分複雜，其包括有政治、經濟、社會、政策及房地產之個別條件，而且在不同波動時期，影響因素及程度都有不同。本研究將國內有關影響房地產之因素的相關文獻整理如表 4。

表 4：國內房地產相關研究彙整表

作者/年代	研究範圍	理論模型 研究方法	研究成果及發現
陳明吉 (1989)	台北縣市	迴歸模型	此研究認為質押放款利率、貨幣供給額、通貨膨脹率及加權指數對房價有顯著的影響
馮正民 游明敏 曾平毅 (1992)	台北縣市	迴歸分析 敏感度分析	影響整體房價波動趨勢，較為顯著為物價指數、美元匯率及質押放款利率
黃佩玲 (1994)	台北地區	向量自我迴歸 模型	股價、物價、匯率、貨幣供給額及利率等，可做為住宅價格變動之領先指標
陳力維 (2001)	台北市 台中市 高雄市	VAR 模型 共整合方法 因果關係	股價指數會影響到台北市房價，而台北市房價會影響到通貨膨脹率；台中市房價與利率之間為雙向關係；高雄是房價則會影響貨幣供給額。研究中也發現，對高雄市而言，總體經濟變數對其房價的解釋能力皆不高
賴碧瑩 (2003)	台北市	長短期動態的 共整合分析 誤差修正分析	在 1989 年以前，北市房價受到匯率衝擊遠大於其他經濟變數，而 1990 年後在匯率趨於穩定之際，利率及國內生產毛額成為主要的影響因素

資料來源：本研究彙總整理

## 第二節 兩岸三通對台灣經濟之影響

從 2000 年起，我國積極推動「小三通」，並在 2001 年元旦開始正式運作，惟因當時的政經氣氛不佳、互動也極少，在通商、通郵與通航之三通業務中，僅通郵一項不是問題，一般郵件往來已無限制，快遞也可以透過民間公司辦理；而通訊方面往來可透過國際衛星及線纜直接通話，是以通郵一項不是問題，但通商及通航存在者較大的障礙，因此就經濟層面來看，小三通的影響不大。

直至馬政府主政，開始啟動了大三通。兩岸三通的啟動，不僅使得兩岸關係發展有了重大的改變，對於台灣的經濟發展與產業佈局更有極重要的影響。就產業布局方面，兩岸三通後不同產業由於原有的進出口結構、資本存量與勞動投入的情況不同，將導致其受到不同程度的衝擊，依許書銘和林師模在「兩岸經貿互動對我國總體經濟與產業發展之影響分析」中，研究結果發現，由於三通後兩岸在資本與人力上的流動成本將大幅降低，無論是主要工業部門資本存量減少，或是服務部門資本存量減少，都將對我國整體經濟與個別產業的產出與就業有相當大的影響，其中工業部門的外移效果主要將導致進出口減少，而服務業的外移則將間接導致許多非服務業部門的勞動需求下降，惟其不在本文的研究範圍中，然則 2008 年 11 月二次江陳會談之後，兩岸海運開放全面直航，直航包機數目大量增加，兩岸大三通的雛形已經出現。

大三通是兩岸經貿關係正常化的第一步，其對於台灣產業與經濟發展必然會產生重大的影響分述如下：

1.兩岸直航: 首先,最直接的效益是大幅降低兩岸間交通運輸的時間及成本,除了可提升台灣產業出口競爭力外,也有利企業在兩岸間建立更有效率的分工模式,促使高附加價值產業之核心競爭優勢能夠留在台灣;另一方面,海空直航也可強化台灣與全球市場的連結,吸引跨國企業在台灣進行增值服務及創新研發活動,促使台商與外商以台灣作為進軍中國大陸的營運總部及全球運籌中心。

2.陸資登台投資及放寬陸人置產: 台商回流在資金面與時程上,對台灣不動產的幫助會比較具體,實屬「近程利多」,而兩岸直航與陸資投資目前尚未定調,但皆是能促使台商資金回流的利多,倘若成形,則屬「遠程利多」,因為兩岸直航不僅吸納陸客、僑胞與台商回流購置台灣不動產,諸如豪宅、商用不動產等產品外,吸引外資機構與國際投資客眼光,將熱錢由房地產過高的國家移出,投入台灣市場,進而提振台灣商用不動產與休閒不動產市場;更大的效益是陸人來台觀光,增加消費,所帶來的商機,將刺激台灣產業,當相關產業復甦與興盛時,則能啟動不動產投資市場。兩岸大三通的歷史時刻來臨後,預計中國大陸許多企業,將會陸續登台物色在台總部的聚點,其中緊鄰直航航點松山機場的民生東路、敦化北路辦公商圈、信義計畫區等區域的商辦大樓,相繼會成為各大企業爭設總部的熱門區域,同時周邊的住宅相形也會受益,成為市場的另一個購屋群帶。

3.陸客來台:將會增加觀光效益使得百貨商圈發燒。根據交通部觀光局最新統計,2009年3月間,陸客來台觀光人次為4.57萬人次,平均單日人次高達1,525人,與自2008年7月至2009年2月,過去平均每日人次3-4百、5-6百人次相較下,高出數倍,顯見陸客來台觀人數大幅成長,同時助於台灣發展觀光市場外,尚有飯店業、服務業及不動產業都是受惠的產業。

另陸客安利團來台觀光，造訪信義計畫區百貨商圈，短短 1.5 小時就創造 300 萬元的營業額，相形之下，投資人對於信義計畫區、晶華酒店、東區 SOGO 百貨等周邊百貨商圈及收益型不動產可說潛力十足。表 5 將列出於 2008 年 9 月後，陸客來台觀光人次統計。

兩岸大三通為台灣「連結兩岸、佈局全球」的經濟戰略打通了任督二脈，讓台灣的國際競爭力具備了躍升的條件與能量。相信在大三通帶來的利益之下，兩岸若能建立經濟合作機制，結合雙方競爭優勢，自然可以提升兩岸經濟競爭力，因此建立兩岸經濟合作機制將是新世紀兩岸經濟競爭力進一步提升的關鍵，而大三通正是我們朝此一大方向努力的最重要的一大步。

表 5:陸客來台觀光人次統計

時間	陸客觀光人數	平均每日人次
2008/09	10,176	340
2008/10	11,797	394
2008/11	12,728	425
2008/12	11,782	393
2009/01	19,420	648
2009/02	16,249	581
2009/03	45,739	1,525
2009/04	79,272	2,642
2009/05	64,458	2,149
2009/06	26,135	871
2009/07	37,890	1,263
2009/08	43,614	1,454
2009/09	31,620	1,054

資料來源：交通部觀光局



## 第三章 台北市的現況與房價變化

### 第一節 台北市的現況

根據第二章文獻探討可得知，房價的高低並非單一因素所形成的，而會與該地區之供求比例、經濟發展、居住結構情況、勞動力等各項構面息息相關。惟如就近年來，台灣各地區的房地產業發展觀之，台灣區新增住宅供給比重均以北部地區為主，依據內政部統計月報，2006年北部地區所佔比重為45%，2008年已升至55%，再以國泰房地產各項指數或市調統計資料來看，台北市的房地產交易最為活絡，佔比也最高。加以台北市為台灣政治與商業中心，兩岸三通後所受影響也最大，是以分析台北市房價的變化，就甚具代表性。以下將針對台北市人口及婚姻概況、台北市消費者物價指數、勞動力及家庭收支等現況，略予敘述。

#### 一、人口婚育

以人口數來說，過去十年台北市人口出現減少的現象，根據2009年上半年內政部統計各縣市及區域人口遷徙狀況，人口淨遷入以台北縣九千八百四十三人最多，金門縣四千六百五十九人次之，桃園縣四千五百八十五人居第三；人口淨遷出以台北市七千八百七十八人最多，彰化縣二千零八十八人次之，高雄縣一千二百七十三人居第三；國際淨遷入以台北縣二千八百八十五人最多，桃園縣一千五百五十一人次之，台中縣一千零九十人居第三。人口遷出最多的城市就是台北市，這可能是因為就業機會及房價過高等因素，才使得台北市近六、七年來，平均每年人口流失一萬人以上，十年內人口密度有被台北縣趕上的危機，競爭力面臨挑戰。

人口數(萬人)

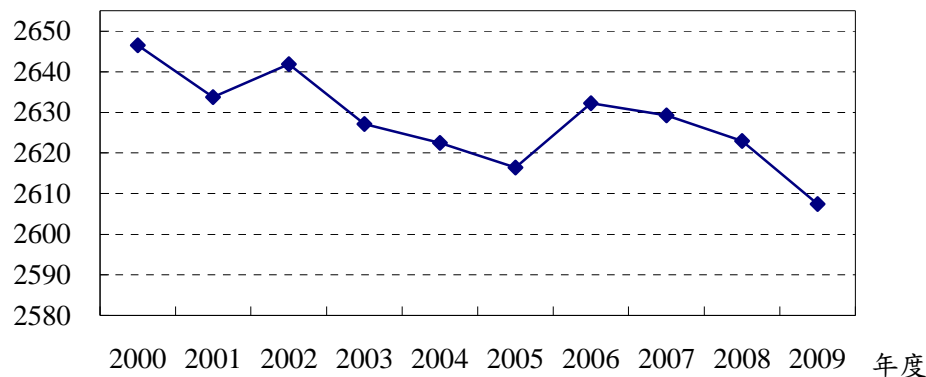


圖2:台北市歷年人口數

資料來源:台北市政府主計處

近年來台北縣、桃園縣等地發展迅速，就業機會多，房價也沒有台北市貴，且交通便利性大幅改善，住不起台北市的台北市人，都有可能紛紛往台北縣遷徙，這也可能是台北市人口逐年流失的主因。圖2為彙整近十年來台北市人口總數之走勢圖。

就婚姻狀況來看，由下表 6 可看出，台北市的粗結婚率自 2000 年來呈現下降趨勢，台北市人口的外移加上結婚率的下降，均不利於家庭戶數的增加。

台北市人口隨著教育程度提高及就業情形普遍，年輕族群希望經濟基礎穩固後再成家，在加上現代婦女對於個人成就的追求已超越傳統的觀念，造成台北市近年的婚育概況比率逐年遞減，育齡婦女生育率大致呈下降趨勢。2009 年 1 至 7 月臺北市平均每天有 40 對有情人終成眷屬，攜手步入禮堂，較 2008 年減少 9 對，但同時亦有 16 對夫妻簽字離婚，結束夫妻關係。近年來結婚對數互有起伏，而離婚對數則有逐年下降趨勢。

表 6：台北市歷年婚姻概況

單位(對數,%)

年	結婚對數	粗結婚率%	離婚對數	粗離婚率%
2000	20472	7.74	6588	2.49
2001	18307	6.93	6853	2.6
2002	18942	7.18	7390	2.8
2003	18180	6.9	7137	2.71
2004	14584	5.56	6843	2.61
2005	15318	5.85	6589	2.52
2006	16930	6.45	6930	2.64
2007	15342	5.83	6259	2.38
2008	18064	6.88	5845	2.23
2009	14266	5.46	6007	2.3

資料來源：台北市政府主計處

## 二、台北市消費者物價指數

綜觀台北市從 1999 至 2008 年各年物價總指數年增率(如圖 3)，其中除 2002、2003 年呈現下跌外，其餘均上漲，尤以 2008 年年增率遽升 3.40% 為最。自 1999 年起連續 3 年物價總指數年增率均呈上漲，至 2002 年物價指數反轉下跌 0.28%，2003 年續跌 0.14%，2004、2005 年物價指數漲幅一度升至 2.38%，雖 2006 年漲勢稍歇，物價指數僅微升 0.67%，惟 2007 年旋受國際原油、物資價格持續上揚影響，物價指數上漲 1.91%，至 2008 年物價指數更驟升 3.40%，創近十年之新高。而長期觀察影響物價變動的原因，大概括分為三大類：天候、季節性因素、權數結構比及國際因素。其中權數結構比中，各分類指數中以「房租」之權數最大，而影響走勢的主因，除房屋租金價格水準外，尚包括押金孳息。

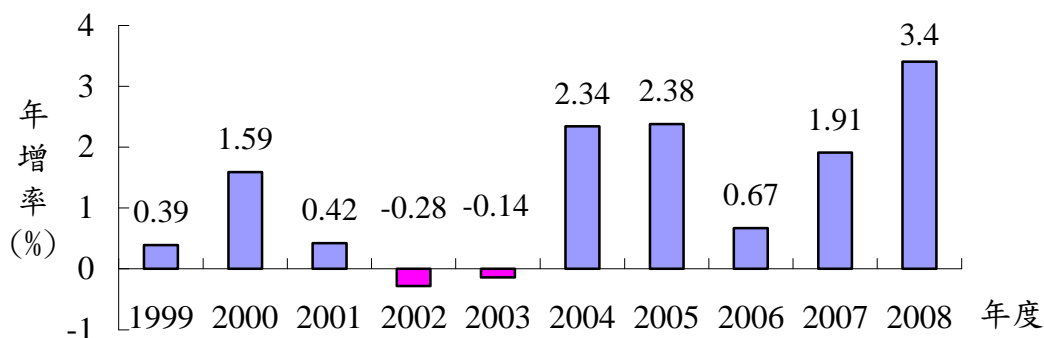


圖3:近10年台北市消費者物價指數年增率

資料來源:台北市物價統計月報

### 三、臺北市勞動力

根據台北市統計摘要指出，台北市勞動力人口多隨著總人口同向增減，在1969年時為49萬人，至2008年時增為123萬人，40年來增加1.5倍，同一時期，台北市15歲以上民間人口增加1.3倍。2008年受到美國次級房貸所引發之金融海嘯影響，各項產業面臨嚴峻的衝擊，使得2008年下半年以來，失業率急劇上升，因而引發各界對於失業問題關注，政府亦陸續推出相關因應政策，如「2008-2009年短期促進就業措施」、「2009-2012年促進就業方案」及「培育優質人力促進就業計畫」等措施，以協助民眾渡過景氣寒冬。2009年臺北市平均勞動力為124萬人，較1999年116萬9千人增加7萬1千人，期間除1991年與1995年分別較上年減少外，其餘皆較上年增加，又以2007年、2008年增加幅度最大，分別較上年增加2萬2千人左右。

表 7:台北市勞動力與就業人口

(單位:千人,%)

年度	十五歲 以上民 間人口	勞動力	就業者	失業者	非勞動力	勞動力 參與率	失業率
2000	2074	1169	1137	32	905	56.3	2.7
2001	2083	1155	1110	46	927	55.5	3.9
2002	2098	1170	1116	54	929	55.8	4.6
2003	2113	1173	1119	53	941	55.5	4.6
2004	2122	1183	1134	49	939	55.8	4.2
2005	2128	1181	1135	46	947	55.5	3.9
2006	2149	1187	1143	44	962	55.2	3.7
2007	2171	1210	1165	45	962	55.7	3.7
2008	2187	1232	1182	50	955	56.3	4
2009	2193	1240	1168	72	953	56.5	5.8

資料來源: 台北市主計處

近 10 年臺北市平均勞動力參與率於 55.0% 至 57.0% 間起伏相當平穩，民國 1999、2000 年均為 56.3%，2001 年則降為 55.5%，直至 2009 年才回升至 56.5%，而 2006 年為 55.2%，則為近 10 年最低。上表 7 為列出近十年台北市勞動力與就業人口。

#### 四、台北市家庭收支

由於經濟快速發展，工商日益繁榮，市民所得亦呈增加之趨勢，生活水準也日漸提高。台北市每戶可支配所得與最終消費支出近年來互有增減。惟因可支配所得成上升趨勢，而最終消費支出增比略低於可支配所得，故儲蓄亦呈上揚趨勢。

以台北市2008年為例，每戶家庭所得總額(經常性收入)為163萬4,790元，每戶可支配所得為127萬1,060元，較2007年減少1.30%，每戶消費支出為96萬1,630元，平均消費傾向為75.66%，以五等分位計算之可支配所得高低差距倍數為4.78倍。表8為台北市自2001年至2008年平均每戶家庭收支表。

表 8: 台北市平均每戶家庭收支

(單位: 戶數, 新台幣元)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
家庭戶數	892,578	900,651	910,176	918,772	925,750	936,572	941,991	951,823
所得收入	1,505,506	1,514,440	1,501,916	1,488,180	1,514,068	1,526,228	1,550,134	1,538,257
可支配所得	1,217,932	1,232,387	1,232,396	1,225,096	1,236,014	1,262,406	1,287,803	1,271,060
最終消費支出	955,897	951,978	914,067	925,845	937,499	945,344	963,713	961,630
儲蓄	262,034	280,409	318,330	299,252	298,514	317,062	324,090	309,431
所得總額	1,596,257	1,605,896	1,593,474	1,583,262	1,615,538	1,627,979	1,652,624	1,634,790

資料來源: 行政院主計處

另由下表9可知，臺北市工作之受僱者主要工作每月薪資所得，以「3萬至3萬9,999元」者所占比率最高。2004年5月在臺北市工作之受僱者人數為137萬7千人，2005年5月起逐年遞增，至2007年5月為158萬3千人，為近5年最多者，而2008年5月則降至151萬3千人。

再就其主要工作每月薪資所得觀察，以「3 萬至 3 萬 9,999 元」者所占比率最高，占 3 成，其次為「5 萬元以上」者占 2 成 7，「2 萬至 2 萬 9,999 元」者約占 2 成左右，再次之，另「2 萬元以下」者為最低，僅占 5.1%。

近 5 年平均每人每月主要工作薪資收入約為 4.1 萬元左右，其中又以 2008 年較上年增加 567 元，為近 5 年增加幅度最大者。

表 9: 台北市受僱就業者每月主要工作之薪資收入

(單位:千人,%,新台幣元)

項目別	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
受僱就業者人數(千人)	1,377	1,422	1,530	1,583	1,513
百 合計	100	100	100	100	100
分 20,000 元以下	5.4	4.7	3.8	4.6	5.1
比 20,000~29,999 元	22.8	21.6	21.3	21.6	20.2
(%) 30,000~39,999 元	29	30.5	31.8	31.3	30
40,000~49,999 元	18.8	17.3	16.7	17	17.6
50,000 元以上	24	25.8	27.5	25.6	27.1
50,000~69,999 元	...	...	17.1	17.6	17.4
70,000 元以上	...	...	9.4	8	9.7
平均每月收入(元)	40,759	41,147	41,354	41,135	41,702

資料來源: 台北市政府主計處

## 第二節 台北市房價的現況

台北市房地產價格的變化，由下圖4觀之，從2000年至2009大致而言呈現穩定上升走勢。

至於在台北市房地產價格方面，大致上的變化與全台灣地區相似，即在1973、1979、1987 三個年度前後曾出現房價大漲的情況，其中又以1987年的房價漲幅最為可觀。其後，台北市房價指數在1994年時達到最高的124.87，之後，就逐漸下降，再到2004年的106.88，至2010年2月，已快速成長至202.85。

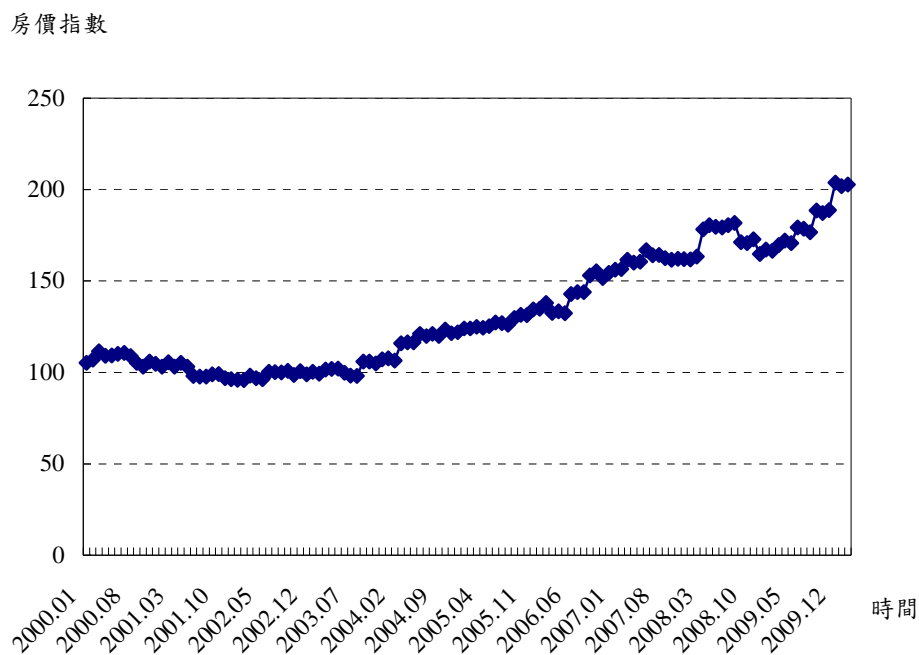


圖4:台北市房價指數成長趨勢圖

資料來源:信義房屋



目前兩岸和平穩定的互動關係；大陸方面，陸續對台釋放善意是可以理解的（如各省的萬人遊台灣、ECFA 的讓利說等等）。而兩岸政治關係的改善與實質經濟關係的連結，將有利台灣經濟發展。就房地產市場來看，兩岸三通後，將透過政治利多、經濟利多與預期心理發酵等作用，而產生五項有利房地產市場的效應。這五項效應分別為資金效應、溢價效應、陸資效應、磁吸效應及比價效應，將為房地產市場帶來正面效益，其中尤以資金效應最為顯著。

## 一、資金效應

1. 根據中央銀行的統計，2008 年第三季對外證券投資金額首度轉正，出現 41 億 7,000 萬美元，終止了自 1990 年第四季以來連續 18 年的資金出走潮，而到了 2008 年第四季，台灣資金回流 130 億 4 千萬美元，比上一季爆增兩倍，換言之，僅僅 2008 年下半年，台商資金回流就高達了 172 億美元（約合新臺幣 5,800 億），而 2009 年第一季資金回流也高達新臺幣 5,000 億，換言之，從 2008 年下半年到 2009 年第一季，台資資金回流金額就高達新臺幣 1 兆元。
2. 究其原因，過去 18 年，兩岸因關係緊張及避稅考量，台灣資金外流嚴重，一般初估，高達新臺幣 7、8 兆元，但由於遺贈稅下修至 10%，以及兩岸關係改善所帶來的和平紅利，許多外流的台灣資金紛紛回流。而由於 2007 年開始大陸出口加工貿易政策的轉變，加上 2008 年全球金融風暴的衝擊，使得以外銷為主的大陸台商在經營上面臨很大的衰退，因此許多台商無意在大陸繼續經營，紛紛將這些年來的獲利匯回台灣，而這些資金即成為這股回台資金浪潮主要的部分。當然，這一年來台商回流限制大幅放寬、大三通後兩岸交通的效率大幅提高等等，都增加了大陸台商資金回流的意願。

3. 預期外資、陸資及海外台資仍將陸續將資金流入台灣。驅動因子包括：看好台幣升值趨勢、降遺贈稅、海外所得課稅等措施。

## 二、溢價效應（和平紅利）

和平紅利的溢價效果會反映在資產評價上的提升（RERATING）。對股市而言，就是本益比區間的上移。對房地產市場而言，就是量價齊揚的資金行情。

## 三、陸資效應

大陸不動產投資，只能擁有使用權。台灣房地產投資，可以永久擁有所有權。這對同文同種的陸資而言，相當有吸引力。一般預期大陸在房地產的資金只要有 5% 流到台灣，就相當於 6000 億的資金動能。對應台灣每年平均 8000 億的推案量，買盤相當可觀。

## 四、磁吸效應（亞太營運中心的實現）

吸引台商回台成立營運總部，或直航後兩岸一日生活圈的架構，甚或桃園航空城的規劃，均將吸引台商或外資的目光。

## 五、比價效應（台北市開始與國際一線城市比價）

依台灣房屋(亞洲房市風險管理公司)調查，2009 年亞洲 8 大城市房價，結果以東京房價最高，其次為香港，第 3 名為新加坡，第 4 名為首爾，而台北排名第 5，第 6 至 8 名依序為深圳、上海、最後是北京。故以絕對房價來看，台北房價尚不算貴。

就台北市房地產市場而言，由於台北市為台灣的首善之區，又是商業中心，期能享受兩岸三通後的利益，自然是最大的。然而，房價的推升，對台北市而言，並非全是正面效果，亦將帶來若干負面的現象。茲分述如下：

1、 房價所得比偏高造成民眾財務負擔大<sup>9</sup>

(1)根據下圖 5 顯示，2009 年以來台灣地區房價飆漲，但薪資所得並未隨之成長，造成台灣民眾買房壓力大。2009 年下半年台灣房價所得比為 7.08 倍，遠高過美國的 2.9 倍及日本的 5 倍。倘所得增加幅度不如房價的漲幅，則將影響購買房屋的意願。

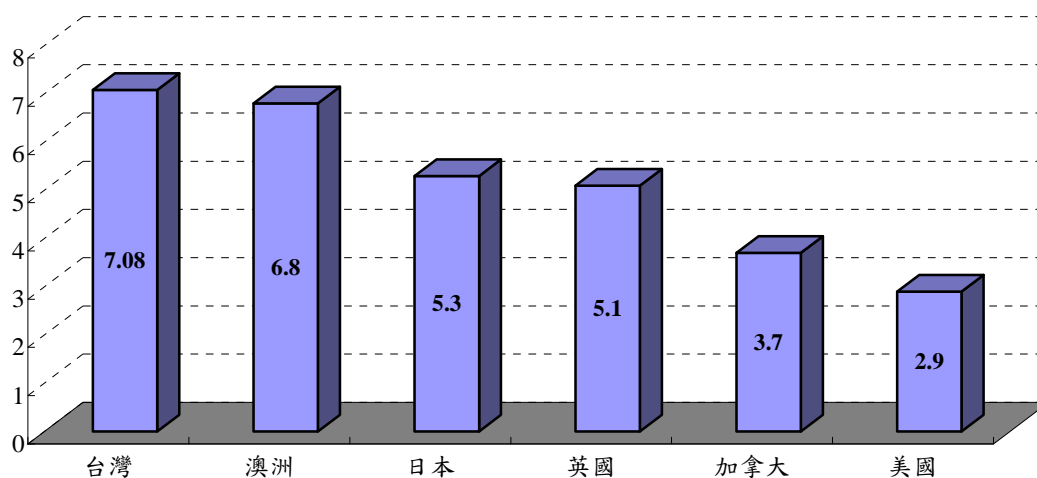


圖5：2009年下半年主要國家房價所得比

資料來源：國土規劃及不動產資訊中心

<sup>9</sup>房價所得比比是指房屋總價與居民家庭年收入的比值。

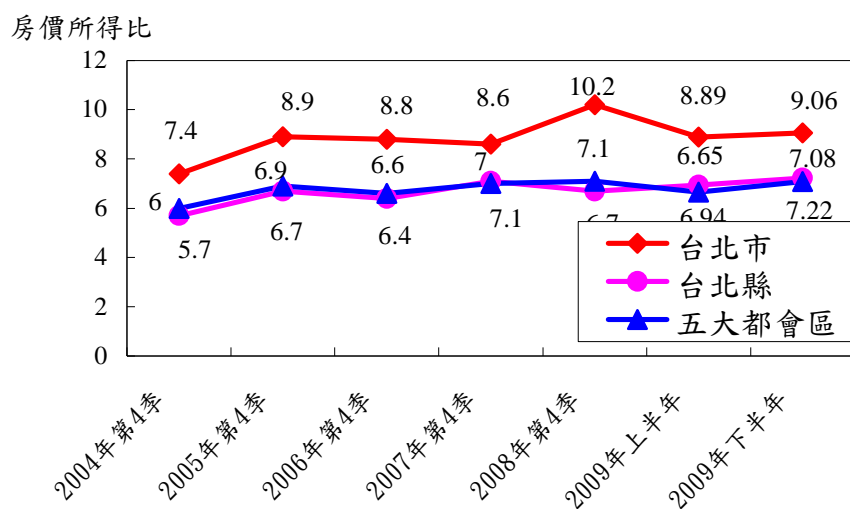


圖6：主要都會區之房價所得比

資料來源：國土規劃及不動產資訊中心

(2)再根據國土規劃及不動產資訊中心的資料顯示，歷年來，一線城市的房價所得比偏高，由上圖6可知，目前台北市的「房價所得比」為全國最高，位於五大都會區之首。<sup>10</sup>

(3)另再依據營建署統計(如表10)，在2009年下半年，台北市不論是平均房價所得比(倍)或是平均貸款負擔率(%)均是高於五大都會區。且此點亦反映在主計處2009年下半年的調查，台北市的「房屋自有率」百分之82.36，全國最低；平均每戶家庭的31.53坪，也是全國最小。最近幾年房價上漲，全國平均的房屋自有率87.36，創三年來最低；租房子的比例8.37，則創六年來新高。

<sup>10</sup> 五大都會區係指台北市、台北縣、桃竹縣市、台中縣市及高雄縣市。

表 10：2009 年下半年五大都會區房價所得比 (單位:%)

房價所得比	五大都會區	台北市	台北縣	桃竹縣市	台中縣市	高雄縣市
平均房價所得比(倍)	7.08	9.06	7.22	6.11	6.89	5.17
平均貸款負擔率(%)	28.21	36.12	28.4	25.15	25.66	22.96

資料來源：《營建署住宅需求報告》



2、 台北市土地具有稀有性，土地取得成本墊高後，房價不易下跌，豪宅商品的大賣，將造成富者愈富的 M 型社會現象，或房市泡沫的隱憂，均值得注意。

## 第四章 研究方法

本研究計畫係使用時間序列(time-series)資料，時間序列是一群統計資料，依其發生時間的先後順序排成的序列。時間序列Time Series係一組按時間順序發生出現的事件，本研究根據固定時間間距Time Interval順序紀錄房價，而時間序列數據最大特點就是當中每一筆緊接著數據的紀錄時間間距均相同。本研究採用月資料，並對台北市房價樣本數進行回歸估計。本研究資料涵蓋年度為2000年至2009年，樣本數120筆。

本文所採用的研究方法為統計量模型分析，本章說明研究方法，包涵資料來源、實證模型與變數說明，詳細闡述於各節中。

### 第一節 資料來源說明

本研究探討兩岸三通對於台北房價之影響，但由於房價資料收集不易，大多數有關房地產價格的文章皆以預售房屋房價為主，而本研究以信義房屋房價指數來做分析。<sup>11</sup>但由於政府相關單位並未公布實際成交房價資料，加上相關業者難以將資料整合，是故僅能以此指數來做比較。

檢視目前台灣房地產市場相關資訊，民間不少不動產者皆有製做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、北區房屋指數風向球等，本研究之目的是探討兩岸三通後台北市房價之變化，由於三通後的時間尚短，市面上關於房地產指數多為一季發布一次，故本文採用業界最早發佈房地產價格指數，同時也是首創「大台北都會區房價月指數」的信義房屋房價指數，

<sup>11</sup>信義房屋公司與美國西維吉尼亞大學合作編製，於1994年開始發佈，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。

在期間方面，因2000年5月民進黨上台，政黨輪替後，台灣不論是在政治和經濟上，都面臨了重大的改變。首先在政治上，兩岸關係進入冰凍期，在未來發展裡難有任何樂觀的期望，在經濟上，從陳水扁當局拒絕兩岸直接“三通”的情況下，使得台灣經濟呈現大幅滑落的現象，而且台灣島內在經濟全球化環境下，“台灣經濟邊緣化”的擔憂日益加深，如以前台灣一向傲人的經濟指標都紛紛往下掉落；相反的，許多令人不愉快的指標則紛紛往上修正。其中最嚴重的是實質經濟成長率年增率由2000年的5.86%突然滑落到2001年的-2.18%，這是台灣經濟五十年來所僅見。

另外在台灣房地產上，也可從2000年作分界點來分析，因從2000年網路科技化盛行，使得商用不動產在「價、值、收益率」都有顯著表現，全球因千禧年而大肆購置或擴充商用不動產，為了網路科技事業來擴張版圖，造成辦公室需求強烈，租金創新高，房價也因租金上揚相對撐高。但千禧年時台灣房地產因受金融風暴襲擊，住宅市場低迷，遂造成「銀拍屋」的誕生，銀拍屋是房地產市場在景氣十分低迷時，銀行的不動產淪落到用喊拍的方式出清成交，加速不良債權的處理，的確在台灣房市造成一股風潮。

如前所述，本文主要的研究目的，在於研究2008年5月，馬總統上台正式開啟了三通之路後，對於台北市房價之影響。故本文以2000年至2009年共十年作為觀察期間。

## 第二節 研究方法與實證模型介紹

本研究欲探討兩岸三通後是否對於台北市房價具有顯著的影響；而此效果如果顯著，又究竟是正向或是負向之影響。除了依據本研究之理論模型，本文同時也考慮其他可能影響台北市房價的因素，期望建立一個能完整解釋影響台北市房價的模型。

如文獻中所述，由於學者普遍研究都以總體經濟等因素影響房價為主，本文歸納出加權股價指數、平均每人GDP及匯率變動等極具價值的解釋變數，另由於本文的研究對象是以台北市房價為主，故將台北市人口總數、台北市人口婚姻狀況、台北市消費者物價指數、台北市勞動力參與率及台北市家庭收支均納入實證模型中，又為瞭解研究期間內，時間變數對台北市房價的波動影響，本文預先進行初步分析結果顯示，各年度間景氣波動對台北市房價之影響效果均不顯著，另外在季節波動方面，由於本研究採取月資料分析，本模型已先將11個月的虛擬變數進行分析，其結果亦不顯著，故不考慮季節波動之問題。由於本研究不考慮時間趨勢變數，而改以金融海嘯及兩岸三通的虛擬變數時間點加以分析。本研究以最小平方估計式(Ordinary Least Squares, OLS)進行多元迴歸分析中，同時透過計量上的檢驗方法，來驗證模型的正確性，藉以提高本研究結果的可信度。

在綜合以上各重要變數假設的探討後，本文可設出下列的關係式：

$$P = f(SI, GDP, FX, TCPI, TP, MC, DC, LE, THD, FT, TDL) \quad (1)$$

第(1)式中， $P$ 為信義房屋房價指數， $SI$ 為加權股價指數、 $GDP$ 為平均每人國內生產毛額、 $FX$ 為匯率、 $TCPI$ 為台北市消費者物價指數、 $TP$



為台北市人口總數、MC為台北市結婚對數、DC為台北市離婚對數、LE為台北市勞動力參與率、THD為台北市家庭收支、FT為金融海嘯虛擬變數、TDL為兩岸三通之虛擬變數。

第(1)式又可以進一步表示為：

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 SL_{t-1} + \beta_2 GDR_{t-1} + \beta_3 FXT_{t-1} + \beta_4 TCPI + \beta_5 TP_t + \beta_6 MC + \beta_7 DC + \beta_8 LE + \beta_9 THD_{t-1} + \beta_{10} FT_t + \beta_{11} TDL + \varepsilon \quad (2)$$

在第(2)式中， $t$ 表示時間， $\varepsilon$ 為殘差項。

本研究使用最小平方估計式進行實證估計，此外，為避免解釋變數間潛藏的內生性問題(endogeneity)，將加權股價指數、平均每人國內生產毛額、台北市家庭收支及匯率四項解釋變數都以前一期資料取代。

### 第三節 變數定義與說明

#### 一、被解釋變數

##### (一) 房價指數 (P)

本研究在探討兩岸三通後對於台北市房價之影響，由於國內政府並未強制立法規定房屋價格的資訊應透明化，是以市場上並無實際的房屋價格資料可茲採用。本研究係採用信義不動產企劃研究室所公布之「信義房價指數」作為被解釋變數。該指數是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，可視為國內最早定期發布之房價指數，其乃利用信義房屋仲介成交之物件所編制之中古屋房價指數，本研究取樣期間自2000年01月至2009年12月，共120筆月資料。

#### 二、解釋變數

##### (一) 加權股價指數 (ST)

回顧歷史文獻中，無論國內外相關文獻，多數研究成果均顯示，加權股價指數與房地產價格變動有顯著關係，如美國，Glodestin and Nelling (1999) 以共整合模型研究分析美國股票市場與房地產市場之關聯性，其結果發現，股市與房市兩市場具有長期均衡關係。而黃佩玲 (1994) 以向量自我迴歸模型探討自 1982 年起十年間，台北市房價與總體經濟變數的關係中，亦得到股價可做為住宅價格變動之領先指標。同樣的研究另有陳力維 (2001) 台灣房地產價格變動之研究中顯示出，股價指數會影響到台北市房價等等。加權股價指數之表現反映市場價格與景氣關係，將其納入影響房價變動的因素應是不可或缺的。

本文採用之加權股價指數係指台灣證券交易所自民國 55 年起所編制的發行量加權股價指數。將 2000 年 01 月至 2009 年 12 月股價指數與台北市房價指數彙整於圖 7。用簡單相關係數關之，此兩項變數之簡單相關係數為 0.496。顯示兩者有連動關係，但並不顯著。圖中兩條趨勢線的走勢，僅 2008 年因金融海嘯關係，導致股票市場大跌而房價指數反映幅度不若股市外，其餘走勢大致相同，換言之，股市漲跌表現對房市價格仍可謂有正向連動關係。

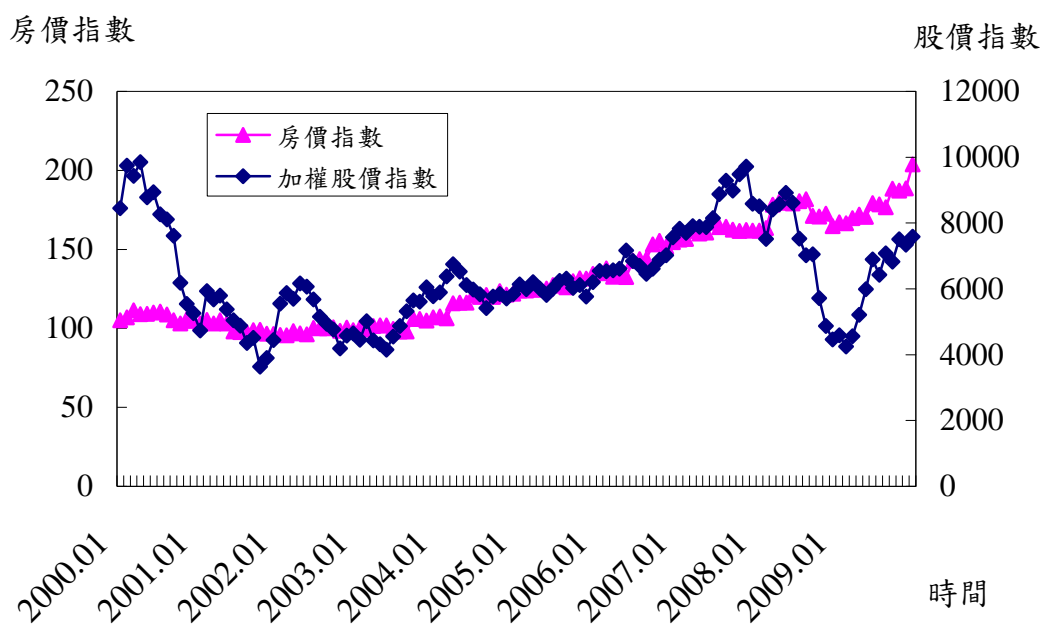


圖7: 台北市房價指數與加權股價指數比較趨勢圖

資料來源：信義房屋、證卷交易所。

表 11：台北市房價指數與加權股價指數相關係數表

期間	股市表現	房價	相關係數	說明
2000.01-2001.09	下跌	小跌	0.89	高度正相關
2001.10-2007.10	上漲	大漲	0.87	高度正相關
2007.11-2009.01	下跌	小漲	0.14	-
2009.02-2010.02	上漲	大漲	0.82	高度正相關

資料來源：本研究彙總整理

另研究將股市上漲及下跌期間分開觀察如上表 11，把時間序列按股市表現好壞（上漲或下跌）來做切割。則發現：

1. 正常情況下，股市表現與房價表現顯示高度正相關。但房價有所謂『隨漲抗跌』的特性，這或與『房地產保值』及『台北市土地屬稀有資源』的特性有關。
2. 在 2007 年 11 月至 2009 年 1 月的這段期間，股市屬於跌勢階段，但發現台北市房價的表現卻逆勢上漲，這又或與政治面的正向發展有關，包括總統大選前市場對國民黨勝選的預期，以及勝選後兩岸關係實質改善對房地產的正面效應。

## （二）平均每人國內生產毛額（GDP）

平均每人國內生產毛額係指在本國或一定地區疆域以內所有生產機

構或單位之生產成果，不論這些生產者係本國人或外國人所經營者。平均每人國內生產毛額之高低可表現出該經濟體人民支付教育程度與消費能力，從總體經濟的角度而言，房地產市場之供給與需求和平均每人國內生產毛額之關係密切，且其也是反應依經濟體系內之經濟成長與波動的重要指標。賴碧瑩（2003）在從經濟結構變遷探討房地產市場與總體經濟之關聯性文中得出，1990年後在匯率趨於穩定之際，利率及國內生產毛額成為主要影響房地產市場的因素。

本研究採用行政院主計處統計資料，將自2000年01月至2009年12月之平均國內生產毛額之資料彙整如圖8，倘將其與台北市房價指數圖放在一起比較可得知，兩條趨勢線是一致的，且兩者相關係數達0.86，顯示房價與平均每人國內生產毛額有高度相關。故本研究在實證上將其納入影響台北市房地產之經濟指標。

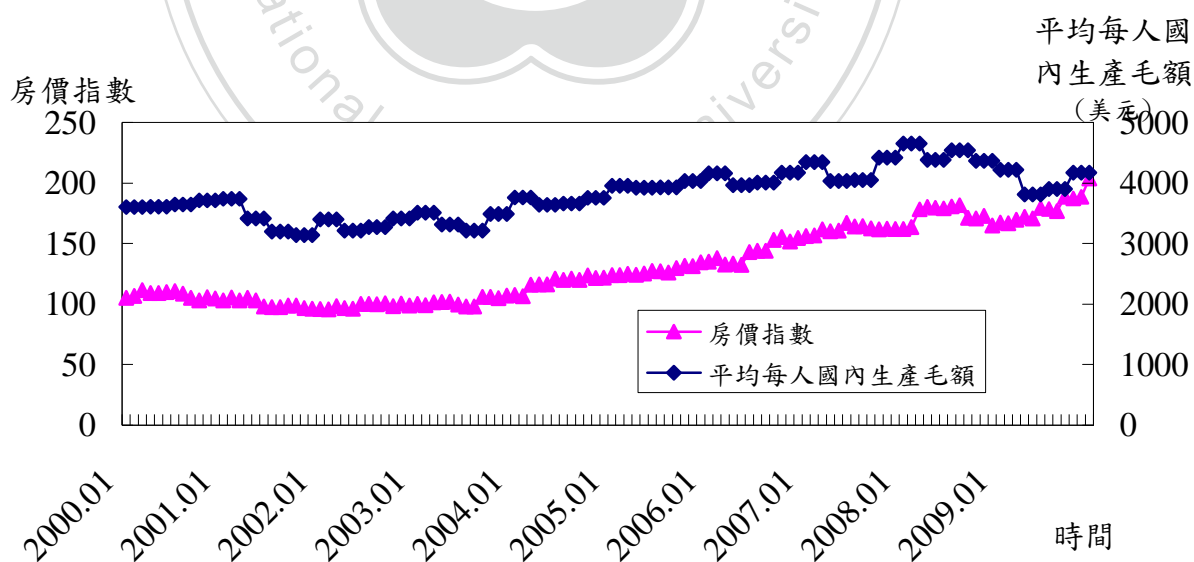


圖8:台北市房價指數與平均每人國內生產毛額比較趨勢圖

資料來源:信義房屋、行政院主計處。

### (三) 匯率 (FX)

歷史文獻中，匯率與房價變動的關係，如黃佩玲（1994）住宅價格與總體經濟變數關係之研究中，分析出股價、物價、匯率、貨幣供給額及利率等，可做為住宅價格變動之領先指標，此結果與陳力維（2001）研究結果相同。就總體經濟而言，匯率的變動必會造成國際間資金的移動，進而影響投資決策。投資動機是構成房地產市場交易行為之重要因素之一。本研究係採用中央銀行統計新臺幣對美元銀行間成交之收盤匯率，以月平均匯率為研究資料。下圖 9 為自 2000 年起匯率與台北市房價指數之趨勢，此兩項變數之相關係數為-0.42，顯示房價與臺幣匯價有負向關連。亦即，新台幣倘升值，有利房價走揚。故本研究將匯率納入影響台北市房地產波動之因素。

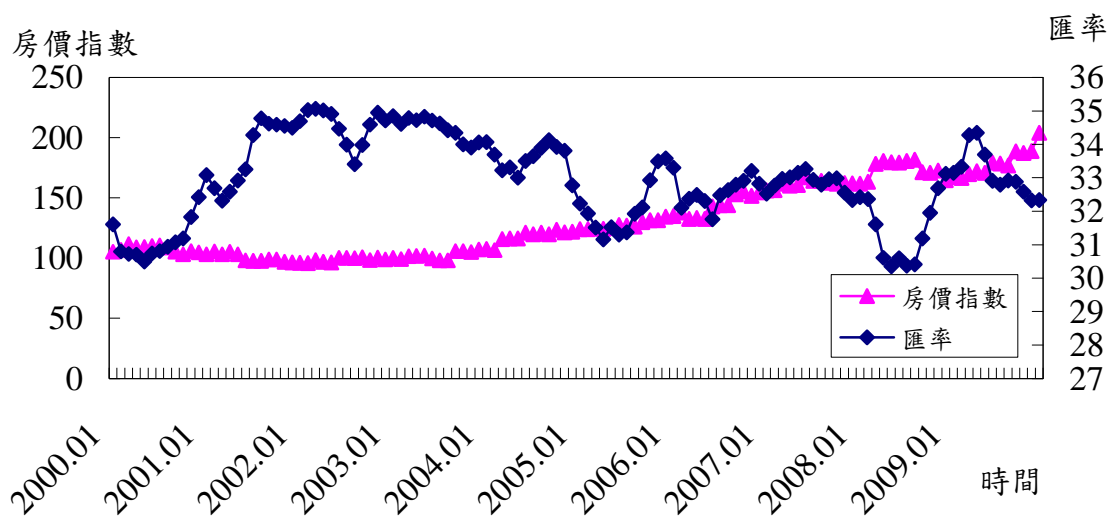


圖9:台北市房價指數與匯率比較趨勢圖

資料來源:信義房屋、中央銀行。

#### (四) 台北市家庭收支 (THD)

本研究係採用台北市政府主計處統計資料，將台北市家庭所得中之平均每戶可支配所得做為研究變數。根據 Drake (1993) 用 Johansen 最大似估計檢定法，研究英國住宅價格變動情形，其結果顯示個人支配所得是帶動不動產價格變動的主要因素。理論上，房價與所得之增長應為一致，家庭可支配所得的提高可提高房屋購買力，故房價所得比應維持穩定的數值，才不致於造成消費者購屋能力下降，因此以家庭可支配所得來觀察房價之變動是具有合理性的。

#### (五) 台北市人口總數 (TP)

根據前述 Reichert (1990) 研究顯示，人口變動與地區房地產價格變動有顯著關係。張金鶚 (2003) 指出，人口成長率為影響房地產景氣潛在之社會因素。理論上，一個地區的人口增加，代表著該地區房屋需求的增加，因此本文採用台北市主計處統計資料中之台北市人口總數納入研究變數。

#### (六) 台北市人口婚姻概況：結婚對數 (MC) 離婚對數 (DC)

一般而言，婚姻人口的增加，應帶動家庭戶數的增加，同時亦代表購置住宅需求的增加，如同前文中所述，張金鶚 (2003) 指出，家庭房數變動為影響房地產景氣潛在之社會因素之一，故本研究將台北市人口的結婚對數與離婚對數納入研究變數中。

### (七) 台北市勞動力參與率 (LE)

勞動力參與率代表一個地區之勞動力人口佔 15 歲以上民間人口之百分比，故勞動力參與率高，亦代表個人或家庭所得增加，同時購買房屋之能力增加。

### (八) 台北市消費者物價指數 (TCPI)

消費者物價指數是衡量家庭購買各項消費性商品及勞務之價格水準變動的情形，該指數可用來反映消費支出型態之變遷及社會大眾的消費意願及支付能力，當消費者物價指數呈現穩定上揚，表示整體經濟情況良好，進而促進房地產市場活絡。物價指數對房地產價格變化的影響，在歷史文獻中屢見不鮮，如 McCue and Kling (1994) 探討總體經濟活動與不動產實質報酬之間的關係中發現，物價水準、名目利率、實質產出與民間投資對不動產實質報酬率的變動具有直接的影響。國內文獻中，馮正民、游明敏、曾平毅 (1992) 用迴歸分析台北縣市，研究結果發現，影響房價之波動在總體因素較為顯著的有物價指數、美元匯率及質押放款利率。

一般而言，在消費者物價指數持續上漲、通貨膨脹壓力提高下，房地產相對具有保持性，因此多位學者指出，當物價水準持續高漲時，房價亦會呈現上揚，同時，投資者多會選擇在未來前景看漲的特定區域做投資，以作為更有附加價值的保值作用。且物價的變動與通貨膨脹是一體兩面，其不僅會影響貨幣的購買力，同時也會影響房地產融資的機會成本。本文係以台北市政府主計處統計資料之台北市消費者物價指數為樣本如圖 10。



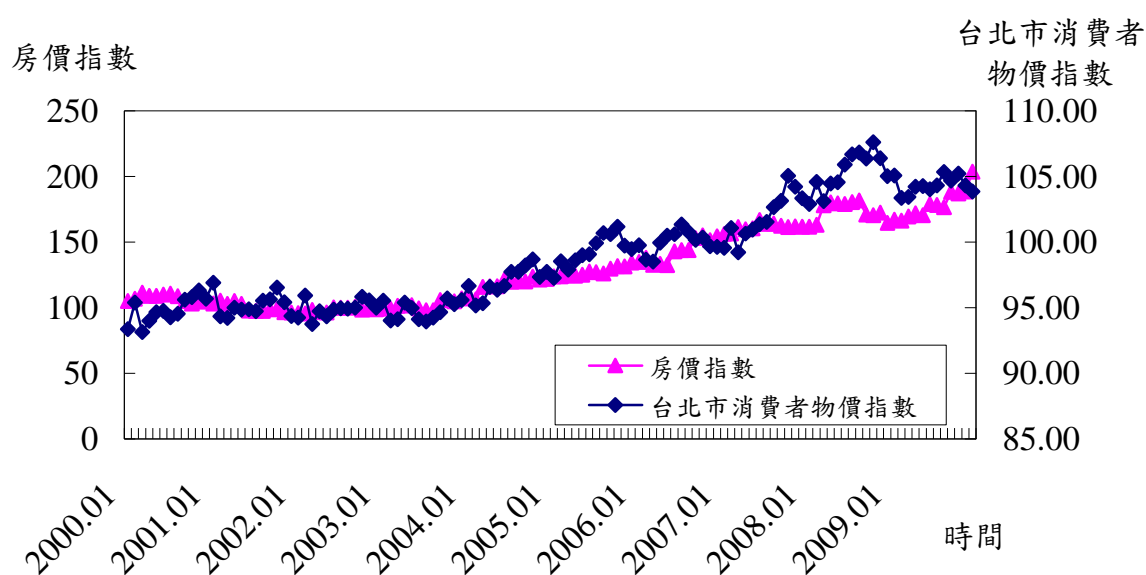


圖10:台北市房價指數與台北市消費者物價指數比較趨勢圖

資料來源:信義房屋、台北市政府主計處。

檢視台北市消費者物價指數與台北市房價指數之連動關係如上圖 10，可得知兩者相關係數達 0.94，顯示台北市消費者物價指數變動與房價指數呈現高度正相關。理論上，因通貨膨脹帶來的壓力會帶動人們對於不動產的保值抗通膨需求。

#### (九) 金融海嘯 (FT)

在地球村的世界中，由於各國之間的經濟關係密切，金融事件牽一髮而動全局，因此，一旦發生經濟上的重大事件，便極易產生全球性的金融危機，從早期 1930 年代的經濟大恐慌、1970 年代的能源危機及 1990 年代的亞洲金融風暴等。2008 年，世界經濟受到經濟不景氣的肆虐，這應是自 1929 年經濟大蕭條以來最嚴重的經濟危機，此一危機所引發的金融海嘯，造成全球房市的萎縮、股市的疲弱、經濟成長的趨緩、企業的倒閉，以及

勞動力人口的大量失業，世界經濟快速緊縮，其嚴重程度比以往的能源危機、亞洲金融風暴等金融危機更甚。

因此本研究加入了 2008 年金融海嘯虛擬變數，主要是因為 2008 年發生的金融海嘯，導致景氣的衰退、經濟成長率大幅下跌、台灣地區甚至出現罕見的經濟負成長，股票市場大跌，造成民眾資產之大幅縮水，對台灣經濟應有一定的衝擊，故將金融海嘯納入本實證模型的虛擬變數，2008 年 01 月之前為 0，之後為 1。

#### (十) 兩岸三通 (TDL)

如前所述，理論上，兩岸三通對於台北市房價應產生極大的影響，故本研究實證模型中加入代表兩岸三通之時間虛擬變數，以 2008 年 05 月做為分界點，2008 年 05 月之前為 0，之後為 1。

茲將模型中各項實證變數之定義說明、基本統計量及預期對台北市房價產生之影響方向彙整於下表 12 之中。

表 12：實證變數說明

英文代號	變數	變數說明	平均值	標準差	預期影響方向
P	房價指數	信義房屋房價指數	131.09	30.30	
ST	加權股價指數	台灣地區發行量加權股價指數	6401.05	1478.12	+
GDP	平均每人國內生產毛額	在本國或一定地區疆域以內所有生產機構或單位之生產成果，不論這些生產者係本國人或外國人所經營者 (單位:美元)	3818.33	398.76	+
FX	匯率	美元兌新臺幣匯率	32.96	1.28	+
TP	台北市人口總數	台北市歷年人口數 (單位:萬人)	262.90	30.35	+
TCPI	台北市消費者物價指數	以與居民生活有關的產品及勞務價格統計出來的物價變動指標	98.77	4.01	+
MC	台北市結婚對數	台北市登記結婚對數	1420.04	372.77	+
DC	台北市離婚對數	台北市登記離婚對數	553.68	70.56	+
LE	台北市勞動參與率	台北市勞動力占人口之比率 (單位:百分比)	55.81	0.54	+
THD	家庭收支	台北市每戶家庭收支中可支配所得 (單位:千元)	1241.15	23.70	+
FT	金融海嘯	虛擬變數			?
TDL	兩岸三通	虛擬變數			?

資料來源：資料來源：信義房屋網站之信義房價指數，台灣證券交易所網站，行政院主計處，中央銀行，台北市政府主計處網站。

## 第五章 實證結果分析與檢驗

本文主要的研究目的，在於探討兩岸三通對於台北市房價之影響，同時根據本研究文獻之整理中有關影響房地產之實證研究，可歸納出影響房地產的主要變數，本章中，將解釋實證模型的迴歸分析結果。第一節先對實證模型以最小平方估計式進行迴歸分析，並分析所得的估計結果。第二節則使用數個計量檢定方法，以驗證實證模型的正確度，使減少實證模型和估計結果發生錯誤的機會，讓研究結果提高可信度。

### 第一節 實證結果分析

如前文所述，本文以信義房屋台北市房價指數為被解釋變數，解釋變數利用加權股價指數、平均每人國內生產毛額及匯率等總體經濟變數，又因本文為探討台北市之房價，故再加上台北市消費者物價指數、台北市家庭收支、台北市人口總數、台北市結婚對數、台北市離婚對數及台北市勞動力參與率，最後再將金融海嘯虛擬變數、兩岸三通之虛擬變數進行迴歸分析，估計結果列於表13。

表13：台北市房價之影響因素實證估計結果

變數	係數	t 值	P-value
常數項	269.24	0.891	0.375
加權股價指數	0.514E-02	8.181	<0.0001***
平均每人國內生產毛額	0.18E-01	4.308	<0.0001***
匯率	1.948	2.229	0.028**
台北市人口總數	-3.18	-2.581	0.0112**
台北市消費者物價指數	2.59	4.336	<0.0001***
台北市結婚對數	-0.302E-02	-1.382	0.1698
台北市離婚對數	0.158E-01	1.747	0.0834*
台北市勞動力參與率	0.104	0.069	0.9449
台北市家庭收支	0.212	3.026	0.0031***
金融海嘯	0.662	0.119	0.9053
兩岸三通	15.98	2.929	0.0041***
樣本數			120
自由度			108
R <sup>2</sup>			0.95
Adjusted R <sup>2</sup>			0.94
F 值			198.64
JB 檢定			4.77

說明：\*\*\*、\*\*、\*分別表示 1%、5%、10%之統計顯著水準。

在實證模型計算出迴歸結果後，對於台北市房價指數而言，台北市人口總數的係數估計值呈現顯著負向影響，此與預期之結果相反，這表示可能隨著台北房價上升，買不起房子的人越來越多而使台北市人口流失下降的原因。

其次，在股價加權指數、平均每人國內生產毛額、台北市消費者物價指數、台北市家庭收支、匯率及兩岸三通虛擬變數等的係數估計值影響效果均為顯著。

首先在加權股價指數方面呈現顯著的正向影響，表示對台北市房價指數成正向的影響，股價的漲跌，代表投資人的財富增減，進而影響台北市房地產的需求，此結論與黃佩玲(1994)、陳力維(2001)等的研究結果相同，同時也符合本文之預期。

平均每人國內生產毛額、匯率及台北市消費者物價指數都與台北市房價指數呈現顯著的正向影響，其三項變數均與總體經濟息息相關。國民生產毛額是一國的經濟成長的重要指標，而經濟的成長與衰退也同時代表著對房地產購買力的增加或減少，此結論與顏玲玲(2007)的研究結果相同，同時也符合本文之預期。

匯率的變動代表著國際間資金的移動，進而影響投資決策，而投資動機亦是構成房地產交易行為之重要因素，因此，由實證結果可知，匯率對台北市之房價指數產生正向的影響；最後台北市消費者物價指數表示物價的變動，其不僅影響貨幣的購買力，同時也會影響房地產融資的機會成本，又房地產除兼具消費與投資之雙重功能外，尚具保值功能，因此在物價上漲的同時，購置房地產可避免物價的變動與通貨膨脹。

在家庭所得方面，也與台北市房價指數呈現正向影響，這應該是家庭可支配所得不僅代表了購屋能力同時也是構成房價的重要因素之一，就台灣而言，自住市場的比例是相當高的，民眾的可支配所得皆能去支付房價，儘管是透過房貸去支付房價，亦須由民眾的所得去支付貸款，因此，家庭可支配所得亦是影響台北市房價的重要因素之一。

本文加入了兩岸三通之虛擬變數，以2008年05月為分界點，來探討兩岸三通後對於台北市房價的影響，由實證模型中可得知，兩岸三通與台北市房價指數呈現顯著的正向影響，且影響效果最為顯著。

在本實證模型中，台北市結婚對數、勞動力參與率與金融海嘯等變數與台北市房價指數呈現不顯著。在台北市結婚對數方面，可能是近年來結婚人口對數下降，同時家庭戶數每年僅微幅成長，此現象可能導致住宅需求成長力不足，所以在台北市結婚對數對於台北市房價指數呈現不顯著。

另一項不顯著之變數為勞動力參與率，勞動力參與率應帶動房市的需求，但由於台北市房價高漲不下，而薪資所得並無明顯的成長，致買屋意願下滑，故在失業率尚未改善前，勞動力參與率與台北市房價指數無顯著關係。

最後，在金融海嘯方面，雖然對台灣經濟造成一定的衝擊，但其可能屬於短暫的效果，故與台北市房價指數的變動無顯著關係。從實證模型中可得知，此三項變數都不是影響台北市房價的重要決定因素。



## 第二節 實證模型檢驗

對實證模型正確度的相關檢驗是可以減少錯誤估計的結果，進而使得研究過程更為嚴謹。本文以下利用 JB 檢定(Jarque-Bera test)檢測殘差項是否為常態分配、BP 值檢定(Breusch-Pagan Test)檢定模型是否具異質變異，以確定模型不會因異質變異而導致錯誤效果，最後再以共線性檢定，避免變數之間產生線性重合的現象。

### 一、誤差項是否為常態分配?

本研究採用 JB 值檢定來檢測殘差值是否呈常態分配，兩個模型的虛無假設及對立假設皆如下：

$H_0$ ：殘差值為常態分配

$H_1$ ：殘差值非為常態分配

$$JB \text{ 的公式為: } JB = \frac{T}{6} \left[ S^2 + \frac{(K-3)^2}{4} \right] \quad (3)$$

第(3)式中，T 為觀察值的個數，S 為偏態(skewness)，K 為峰態(kurtosis)。將本模型中，T=120,S=0.312,K=3.751,JB 值為 4.7741，在  $\alpha=0.05$  的顯著水準下，所有的 JB 值都小於卡方值 5.991，所以不拒絕  $H_0$ ，表示誤差項為常態分配。



## 二、實證模型是否存在異質變異?

在使用橫斷面資料時，常會出現異質變異的情形，若使用具有異質變異性的模型加以估計，會使得估計式的精確性受到影響，因此需以 BP 值對模型加以檢定，再對於產生異質變異的估計式進行修正，以使估計式更具有代表性。本文透過 Breusch-Pagan(BP)值對模型加以檢測，檢定結果顯示本模型 BP 值皆大於顯著水準 10%、5% 及 1% 之下的卡方檢定值，代表實證模型具有異質變異性，因此本研究將模型進行修正，模型估計之結果已無誤。<sup>12</sup>

## 三、解釋變數間是否具共線性(Collinearity)

共線係指在多元迴歸下，只要解釋變數間有共線，則最小平方法無法定義。Hill et al. (2001) 使用成對解釋樣本間相關係數(correlation coefficients) 予以判斷。若其絕對值大於 0.8 或 0.9 時，便有線性重合的問題，此二變數不宜同時做為自變數，於迴歸分析時應分開放入，以避免自變數有嚴重的線性重合而影響估計系數之正確性，故必須修正實證模型，避免影響估計結果的準確性。本研究以 0.9 為判定標準，在觀察實證中的各項變數間相關係數如表 14，並未有相關係數大於 0.9 的情形，故實證模型的解釋變數間，不存在共線性之關係。

---

<sup>12</sup> 受限於篇幅，模型修正過程請洽作者

表 14：自變數相關係數檢測表

	ST	GDP	FX	TP	TCPI	MC	DC	LE	THD	FT	TDL
<b>ST</b>	1.0000										
<b>GDP</b>	0.5343	1.0000									
<b>FX</b>	-0.6691	-0.5731	1.0000								
<b>TP</b>	-0.0021	-0.4635	-0.0092	1.0000							
<b>TCPI</b>	0.3348	0.8403	-0.3625	-0.6403	1.0000						
<b>MC</b>	-0.0836	-0.1064	0.0508	0.3937	-0.2596	1.0000					
<b>DC</b>	-0.2422	-0.4987	0.2867	0.1509	-0.4706	0.0517	1.0000				
<b>LE</b>	0.2738	0.2274	-0.3093	-0.0467	0.3655	-0.1361	-0.2042	1.0000			
<b>THD</b>	0.2208	0.7009	-0.1628	-0.4617	0.8569	-0.1824	-0.4390	0.3037	1.0000		
<b>FT</b>	0.1108	0.5508	-0.2567	-0.4043	0.7633	-0.0983	-0.4258	0.5665	0.8110	1.0000	
<b>TDL</b>	0.0064	0.4187	-0.1908	-0.4499	0.7071	-0.0920	-0.3410	0.5606	0.6936	0.8944	1.0000

茲將綜合實證模型之檢定結果彙整如下表 15。本研究經上述檢定證實，本實證模型先做異質變異檢定並予以修正後，再做殘差項成常態分配及兩兩變數間不具有共線性。因此，本研究的實證模型所推估的研究結論具有可信度。

表 15：實證模型檢定結果

項目	檢定方法	結果
有無異質變異	BP 值檢定 BP 值 < 卡方值 接受虛無假設不具異質變異	BP 值皆大於 $\alpha=0.1$ 之卡方值 模型具有異質變異 已修正無誤
殘差項是否為常態分配	JB 值檢定 若 JB < 卡方值，則接受虛無假設，殘差為常態分配。 若 JB > 卡方值，則拒絕虛無假設，屬於非常態分配	JB 值 = 4.7741 小於 $\alpha=0.05$ 之卡方值 = 5.991， 殘差項為常態分配。
共線性	係數矩陣中兩變數相關係數 < 0.9 則無共線性	變數相關係數皆 < 0.9 故不具共線性

## 第六章 結論與政策建議

### 第一節 結論

不動產產業在全世界的任何經濟體都是佔有很重要的部分，而房價的高低，則無論對個人、或對每一戶家庭都是息息相關的。影響房價的因素，就如本研究報告中所闡述的，無論是經濟因素，如購買力；或政治因素，如兩岸關係；或行政因素，如土地政策、不動產稅制、都市計劃等；或市場因素，如成屋供需量；或社會因素，如人口分布、家庭結構等等，不但錯綜複雜相互影響，且這些因素有時相互抵銷，有時又結合形成更大的力量，是以欲將所有變數納入來判斷房價之變動，雖不可謂“不可能的任務”，但在某種程度上，是具有相當困難的。本研究係僅擷取若干大家熟悉的經濟數據，作為變數所為之分析研究。這些經濟數據是市場上容易取得的，經過實證模型驗證後，也可做為判斷房價變動的參考。

經由實證模型驗證後，本研究所得出之結論有台北市人口總數呈現顯著負向影響、在股價加權指數、平均每人國內生產毛額、台北市消費者物價指數、家庭收支、匯率及兩岸三通虛擬變數等的係數估計值影響效果均為顯著。而台北市結婚對數、勞動力參與率與金融海嘯則呈現不顯著。在多项變數中所得之結論是與預期結果符合的，其中正向影響最顯著的變數是兩岸三通，此項變數殊值關注。理論上，對於兩岸三通後，對於台灣之房地產具有推升的作用，其可做為一般購屋人士之參考。

## 第二節 政策建議

何以兩岸三通之變數殊值關注？實因為台灣房地產的發展，自 1960 年代以降，至今已有 40 多年的歷史，在本文所取的其它變數中，都曾經經歷過景氣循環的洗禮，因此，無論就發生變動的原因，或是如何因應，政府或市場也都有經驗，例如：1971 年時有退出聯合國的政治因素，1973 年有石油危機導致物價飆漲，房價由低而高；1978 年又有中美斷交的政治因素，1979 年又發生第二次石油危機，房價又由低而高，但在第二次循環發生時，政府及市場都有經驗去尋求因應對策，以平抑房價維持社會的穩定。惟獨兩岸三通是過去所未發生過的，故因此變動所帶來的影響值得注意。

馬政府上台後，即開啟兩岸三通之門，預期未來兩岸經貿關係轉佳心理，帶來的五種效應，將影響台灣房地產趨熱，偏又逢國內面臨最低最長的低利率時期、有史以來資金最為氾濫的狀況，加以遺產稅大幅調降，投機炒作風氣興盛，形成近年來部分地區房價創下歷史新高。房價的維持高檔可能帶來之負面影響，就值得注意及追蹤，包括

一、 房價是否過熱、是否有泡沫危機，為害整體經濟。

現階段，倘藉由淡江大學莊孟翰教授的景氣過熱<sup>13</sup>十大指標觀之，國內整體房價尚無過熱現象，只要未來房價不再繼續上漲，則就無泡沫破滅的危機。但大台北地區，則已有部分指標有符合的狀況，顯示此議題仍需相當留意。

<sup>13</sup> 十大指標主要的評估原則包含：房價所得比>3~5 倍、貸款負擔率>33%、房貸餘額/GDP 比重>40%、年租金:房價<1:20、房價與租金走勢呈現一上一下的局面、房價漲幅>GDP 成長率、房價短期漲幅>30%、投資性需求>20%、開工率>銷售率、空屋率>10~15%。

## 二、造成富者愈富的貧富不均或 M 型社會現象，導致社會不安。

欲解決 M 型化社會現象，則有賴於政府相關不動產調控政策的施行，以抑制豪宅的交易與價格，如停止標售國有地、進行選擇性信用管制、課徵豪宅稅等等，期以發揮短期抑制效果。惟房屋市場的健全發展，攸關國民生活品質、社會安定與經濟繁榮成長。有鑑於此，行政院經建會曾提出「健全房屋市場方案」，其內容包含下：

1. 改善都會區住宅供需，如儲備土地適時推出平價住宅、開發捷運沿線住宅。
2. 增加受薪階級購屋能力，如持續推動住宅補貼等。
3. 房屋資訊透明化，如建置住宅資訊系統及揭露實際交易價格。
4. 控管貸款風險，如對特定對象採取差別授信條件。
5. 追求社會公平，如機動調整房屋稅及土地稅。
6. 其他配套，如審慎考慮國有地處分方式。

茲建議政府應陸續推展，以健全房屋市場。雖然就其內容觀之，均屬採用溫和手段，恐難收抑制現階段房價高漲的效果，惟長期而言，仍期望政府能儘速順利推展，以收穩定社會經濟之效，並滿足中低所得及受薪階級之基本居住需求。

## 參考文獻

### 一、中文部分

林義庭 (2007)，《總體變數及個體環境因素對房價影響之研究-以台北市及台中市為例》。台北：輔仁大學應用統計研究所碩士論文。

林師模、許書銘 (2007)，「兩岸經貿互動對我國總體經濟與產業發展之影響分析」，《台灣管理學刊》，第 7 卷第 2 期，頁 123-144。

林祖嘉 (2008)，「從兩岸共同市場到全球連結」，《國政分析》，2008 年 3 月 10 日。

陳力維 (2001) 《台灣房地產價格變動之研究》。台北：淡江大學財金所碩士論文。

陳坤銘、周濟、林家慶(2008)，「兩岸經貿正常化下亞太區域經濟整合對台灣經濟之影響」，發表於台北世新經濟 2008 年學術研討會—兩岸開放對台灣經濟的影響。世新大學，臺北，臺灣，2008 年 10 月 4 日。

洪亦彬(1996)，《我國證券市場與台北市房價之統計因果關係》。台北：國立中興大學統計學研究所碩士論文。

許湧澤(1995)，《台北市房價與台灣股價相關性研究-Granger 模式之應用》。新竹：國立交通大學管理科學研究所碩士論文。

許明亮 (2007)，《台灣房地產交易與總體經濟關係之討論》。嘉義：國立中正大學國際經濟研究所碩士論文。

張金鵬(2003)，《房地產投資與市場分析-理論與實務 (初版)》。台北：華泰書局

- 張金鵝、范垂爐 (1995)，「房地產真實交易價格之研究」，《住宅學報》，第一期。
- 馮正民、游明敏、曾平毅 1992 「台北市房價與卡門濾波理論(Kalman Filtering Theory)之應用」，《臺灣銀行季刊》，第 43 卷第 4 期，頁 218-232。
- 黃登源(2004)，《市場調查與分析》，台灣智慧科技與應用統計學會講義系列叢書
- 黃佩玲 (1994)，《住宅價格與總體經濟變數關係之研究-以向量自我迴歸模式進行實證分析》，台北：國立政治大學地政學系碩士論文。
- 游淑容 (2008)，《台灣地區房價與股價、利率及匯率關聯性》，桃園：開南大學企業與創業管理學系碩士論文。
- 楊忠欽 (1991)，「大台北地區房價決定模型之實證研究(上)(下)」《企銀季刊》，第十八卷，第一、二期。
- 鄭又平 (2008)，「馬英九時代的兩岸新局：對台灣經濟的衝擊與影響初探」，《海峽商業雜誌》，第十二期。
- 賴碧瑩 (2003)，「從經濟結構變遷探討房地產市場與總體經濟之關聯性」，《2003 年中華民國住宅學會第十二屆學術研討會論文集》，頁 45-62。
- 顏玲玲(2007)，《總體經濟因素對台灣房價影響之研究》。台中：國立台中技術學院事業經營所碩士論文。
- 莊孟翰、彭培業、顏炳立、倪子仁(2010)，「台灣房地產市場景氣過熱?」，《台灣綜合研究院產經論壇》。



## 二、 英文部分

- Asabere, P. K. and B. Harvay (1985), "Factors influencing the Value of Urban Land : Evidence from Halifax-Dartmouth, Canada," *AREUEA Journal*, 13, 361-377
- Barras, R and D. Ferguson (1985), "A Spectral Analysis of Building Cycles in Britain," *Environment and Planning A*, 17, 1369-1391.
- Darrat, A. F. and J. L. Glascock (1993), "On The Real Estate Market Efficiency," *Journal of Real Finance Economics*, 7, 55-72.
- Drake, L. (1993), "Modelling UK House Prices using Cointegration: An Application of the Johansen Technique," *Applied Economics*, 25, 1225-1228.
- Goldstein, A. M. and E. F. Nelling (1999), "REIT Return Behavior in Advancing and Declining Stock Markets," *Real Estate Finance*, 15, 66-77.
- McCue, T. E. and J. L. Kling (1994), "Real Estate Returns and the Macroeconomy: Some Empirical Evidence from Real Estate Investment Trust Data, 1972-1991." *Journal of Real Estate Research*, 9, 277-287
- Muellbauer, J. and A. Murphy (1996), "Booms and Busts in the UK Housing Market," *Economics Papers*, 125, Economics Group, Nuffield College, University of Oxford.
- Reichert, A. K. (1990). "The Impact of Interest Rates, Income and Employment upon Regional Housing Prices," *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 3, 373-391.

### 三、 網站部分

中華民國交通部觀光局

<http://admin.taiwan.net.tw/>

台灣新社會智庫：

<http://www.taiwansig.tw/index.php>

台北市政府主計處：

<http://www.dbas.taipei.gov.tw/>

行政院主計處：

<http://www.dgbas.gov.tw/mp.asp?mp=1>

信義房屋

<http://www.sinyi.com.tw/>

中央銀行全球資訊網：

<http://www.dgbas.gov.tw/mp.asp?mp=1>

台灣證券交易所：

[http://www.twse.com.tw/ch/trading/indices/MI\\_5MINS\\_HIST/MI\\_5MINS\\_HIST.php](http://www.twse.com.tw/ch/trading/indices/MI_5MINS_HIST/MI_5MINS_HIST.php)

財團法人國土規劃及不動產資訊中心

<http://www.ippi.org.tw/>