

2021.6 周報告

- 新聞分析
- 建案介紹 - - 瑞安薈

甲桂木廣告、翻印必究  
版權所有

### 費城聯準銀行總裁哈克：支持今年升息三次

費城聯邦準備銀行總裁哈克（Patrick Harker）受訪時表示，3月仍可能是聯準會（Fed）升息時機，他支持今年升息三次。

哈克在公開市場操作委員會有投票權，他在受訪時指出：「我不會排除（FOMC）會議作出利率調整決策的可能性，主要是取決於經濟數據的變化。3月應被視為升息1碼的可能時機。聯準會升息的步伐，將以經濟和財政政策的進展為依據。」

被問及是否支持3月升息時，哈克指出，最近公布的就業數據出色，國內生產毛額（GDP）的相關數據也很好，跡象顯示就業市場持續強勁，特別是工資的成長。他說：「我希望能確保聯準會不落後於形勢，我仍然支持今年三度升息。」

### QE恐年底喊退 房市蒙塵

華爾街人士預測聯準會的量化寬鬆（QE）政策最早將於今年底開始「退場」，因而開始擔心，一旦Fed減碼房貸擔保證券（MBS）部位，將威脅到美國房市的復甦。

金融海嘯之後Fed才積極買進MBS，壓低房貸成本。2012-14年間，Fed的MBS部位增加約1兆美元；2014年後房利美公司提供的30年房貸利率，僅比5年及10年期公債殖利率高出不到1個百分點。

國會議員一再批評Fed持有MBS已逾越使命範圍。但由於Fed擁有MBS市場達三分之一的部位，任何舉動都可能使購屋者的利息成本上升。穆迪分析公司指出，如果Fed不再買進MBS，則30年期房貸利率將在三年內上升到6%。

高盛預測，利差今年將擴大0.1個百分點；摩根大通預測一旦Fed減緩MBS再投資，利差將至少擴大0.2-0.25個百分點。高盛預料Fed將於2018年開始減碼，而大部分華爾街債券交易商也如是觀。摩根士丹利預估，Fed從2018年4月到2019年底期間將減碼MBS共3,250億美元，威力相當於額外升息2碼。其實從Fed開始升息後，房貸利率已經上升。

### 貨幣冷戰來了 美英悄然競貶 中日暗中導引本幣走弱 Fed與英央行也參戰

美國聯準會及英國央行近期不約而同暫緩升息，有分析指出，這意味著美、英兩國似乎有意跟隨日本、中國的腳步，透過檯面下的行動及喊話來引導本幣貶值，全球最大的債券管理機構太平洋資產管理公司(PIMCO)認為，這種檯面下暗中較勁的局勢，大異於公開叫陣貨幣戰，一場像美、蘇冷戰時期的新「貨幣冷戰」時代，已悄然開打。PIMCO全球經濟顧問Joachim·Fels指出，所謂的「貨幣冷戰」，是指各國央行檯面下的行動和各種喊話來影響市場，以讓本國貨幣達到最大利益，這與各國央行直接放貶本幣來與他國競爭傳統「貨幣戰」做法，有很大不同。Joachim·Fels指出，事實上，早在2016年下半年，日本央行、歐洲央行及中國人民銀行(大陸央行，下稱人行)就已開始採取了隱蔽行動來貶值他們的貨幣。其中，日本央行至今鎖定10年期日債殖利率在0%，形同間接促貶日圓，而人行去年至今也沒有強力阻止人民幣貶值之意圖，導致市場仍是預期人民幣將緩步走低，換言之，這些國家的央行表面並未促貶本幣，但透過各種政策及手段，其本幣兌美元匯率依舊相對弱勢。這種情況，曾讓剛上台的川普一度相當不滿，但如今，美國及英國顯然決定加入這場「貨幣冷戰」的行列。彭博報導指出，美國聯準會(Fed)在最近這次的議息會議中，刻意避免用更加鷹派的言語，推升市場對3月加息的預期，同時指出美國通膨率長期均值仍是低於Fed的2%通膨目標，暗示Fed在3月升息機率並不是太高，其不願見到美元轉強的意圖，十分明顯。另外，英國央行總裁卡尼(Mark Carney)也在2月分的利率決策會議後，公開表示英鎊下跌將有助持續提升物價。顯然卡尼釋出鴿派信號也是意在促使英鎊匯價下跌。Joachim·Fels認為，雖然現在美國經濟表現十分亮眼，但考量到川普的貿易保護政策，這也恐怕將對美國經濟造成不小的壓力，更何況其他國家經濟前景仍不是非常樂觀，各國為了增加自身的出口競爭力，皆已在暗地裡拉低本國匯價。隨著近期英、美兩大貨幣的匯價快速走弱，一場暗潮洶湧的「貨幣冷戰」，恐怕已再度捲土重來。

### 元月CPI增幅 11個月新高

行政院主計總處8日發布元月物價調查結果，受春節各類費率加價、一例一休成本上揚等因素影響，外食費月增率0.39%，創近21個月最高；消費者物價(CPI)年增率2.25%，也創下近11個月新高。

主計總處指出，元月物價除了受春節因素影響，油料費與水果價格漲逾兩成也是重要原因，而去年一度高漲的蔬菜，已下跌7.4%。今年農曆春節落在元月下旬，保母費、計程車費、理容費及旅遊團費於春節循例加價，因此推升CPI年增率至2.25%，創下近11個月最高，剔除春節因素後，漲幅縮小0.64個百分點，降至1.61%，仍低於前幾個月，顯示物價仍屬平穩。主計總處估計，歷年春節因素會讓CPI漲幅升高0.6~0.9個百分點，今年元月提高0.64個百分點，仍在合理範圍。被各國央行貨幣調控視為重要參考的核心物價(core CPI)，2月升至1.65%，但若剔除春節循例調漲的項目，漲幅也僅1.0%。綜上所述，蔡鈺泰認為：「當前整體物價變動仍屬平穩。」

至於「一例一休」推升業者成本，是否已導致元月物價升高？蔡鈺泰表示，元月外食費比前一個月漲0.39%，創下近21個月最高，若看年增率也達1.6%，創下近9個月最高，他說：「這個漲幅相對是高的，但這是否全是一例一休所致難以判斷。」

## 出口 連4個月正成長

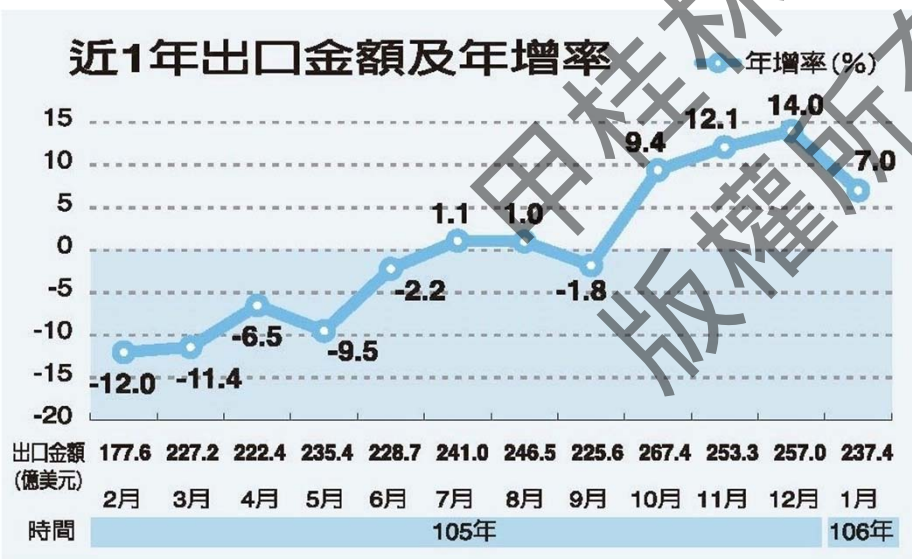
財政部公告元月進出口數字，受惠於原物料價格攀升、半導體需求淡季不淡，元月出口年增率百分之七，連四個月正成長。財政部表示，第一季外銷成長動能可「樂觀期待」。

財政部統計處長蔡美娜表示，元月適逢春節假期，工作天數較去年元月少三天，出口二二七點四億美元，年增百分之七；進口二〇二點五億美元，年增百分之八點四；排除春節因素，元月進出口皆雙位數成長，且增幅較上個月放大，顯示進出口延續去年第四季以來復甦向上的態勢，為「景氣正面循環的開端」。

蔡美娜分析，電子零組件以及礦產品、基本金屬及其製品與化學品，為帶動元月出口兩股力量，分別拉抬出口各三個百分點。元月半導體需求淡季不淡，智慧手機、網路通訊、汽車電子、電競相關晶片需求活絡，以及記憶體、DRAM需求觸底回升，使電子零組件出口創歷年新高，連六個月年增超過一成。

礦產品、基本金屬及其製品與化學品元月出口表現也相對亮麗，蔡美娜表示，主因國際原物料價格高漲，以及較低的庫存，激發買氣升溫。值得注意的是，蔡美娜指出，農工原料進口年增率大於資本設備進口，為結構性轉折，翻轉了近幾年常態，反映出國際原物料價格上漲及廠商積極備料。

她說，元月資本設備進口雖小於農工原料，但也創歷史新高，顯示廠商仍積極強化投資布局，尤其是半導體業者，相關設備進口年增率高達四成。展望未來，蔡美娜表示，全球景氣能見度好轉中，國內領導產業對於接單前景抱持正向態度，第一季外銷動能可「樂觀期待」。不過，國際經濟不確定性也同步增加，尤其是來自美國的貿易保護主義與中國大陸經濟轉型風險，將對我出口前景產生干擾。





### 房市破底翻？法拍量先打臉

房價反轉走跌已兩年多，何時落底？根據內政部最新全國拍賣移轉統計，2016年僅4630棟，創統計以來新低，顯示房價還不夠低，買方仍觀望，價格仍未見底。

法拍市場是空頭房市重要觀察指標，其中，待拍件數愈多，代表景氣愈低迷，如果爆出大量，則是落底訊號。拍賣移轉量則是房價落底指標，當房價下跌到市場認同，買方就會進場撿便宜，移轉量就會回升。

根據內政部資料，全國拍賣移轉量以2003年最高，達5.7萬棟，房市也當年由空頭轉入多頭，展開長達11年的榮景。2014年房市反轉，市場預期拍賣移轉量會回升，但2015年跌破5000棟，去年進一步下滑至4630棟，創2003年有資料以來新低。

大家房屋企研室主任郎美因表示，拍賣移轉量持續減少，主要是低利環境讓屋主斷頭壓力較小，另外房價去年雖回修，但市場普遍認為仍會持續下探，現在不買，以後可能更便宜，買方因此觀望。六都去年拍賣移轉量都維持低檔，其中高雄較前年還減少19%、桃園也年減4.3%。主要這兩區房價不高，買方不須至法拍市場才能找到低價房屋。其他四都移轉量都增加，新北市年增35%，台北市增3.5%。住商機構副總經理劉明哲表示，去年不少企業因經濟不景氣、營運不佳，資產淪入法拍，由於雙北正常房市房價仍高，不少人到法拍市場撿便宜，是移轉量增加主因。

### 看好房市回春？中華郵政砸14億元連三買

商仲業調查，中華郵政近來密集出手，砸下14億元在內科、南港、汐止等三區購買廠辦。業者說，這三筆交易都是單樓層整層交易，單位較小，對一般置產型客戶更具參考意義，也反應房市觸底反彈的氛圍。

信義全球資產表示，郵局民營化後，資產活化策略更多元，隨著越來越多資產出租，中華郵政也一邊購入新資產，去年11月先買下南港軟體園區9樓，12月再接再連買下汐止遠雄U-Town、內科長虹旗艦大樓兩筆單層資產，皆是帶租約的案件。

信義全球資產投資部協理歐人彰分析，除了租金與售價相比，較市中心商辦有更高之投報率，商圈發展下穩定的空間承租需求也是內湖、南港、汐止最大的亮點之一，而相較其他壽險業多購入整棟型資產，郵局此次連三買單樓層廠辦，可做為一般置產型客戶的參考指標。

歐人彰說，壽險業受限於法規限制，須有一定之投報率門檻(目前為2.345%)，以內科、南港軟體園區帶租約之案件較容易達成。一般壽險業為方便管理，通常以購買整棟資產入手，中華郵政選擇購入較小單位的整層廠辦，除了優質物件難覓及未來出場策略相對靈活性外，區域潛力對投資性置產的吸引力應是主因。

## 住宅使用執照多於建照 七年來首見

根據內政部統計資料顯示，全台去年住宅建照核發7.9萬戶，年減24%，連續三年減少，代表實質供給的使照9.8萬戶，在建商調節開發進程下年減約1%，但仍是2009年以來的第二高，且出現金融海嘯來首次出現使照核量大於建照的情形。

信義房屋企研室專案經理曾敬德表示，由於目前房地產景氣低迷，開發商買地推案心態保守，主要仍以去化手上庫存的房屋為主，即使有買地對於價格評估也相當保守，開發商現階段主要仍是去庫存、拼現金、求生存為主，而市場不好推案量縮減，對市場供需也算是健康調整。2016年使照數量為9.7萬戶，而金融海嘯後使照數量最多一年是2015年的9.9萬戶，若和2006年至2008年每年超過11萬戶的使照數量相比，並未顯得特別多。

這些取得使照後的房屋，除了建商手上的餘屋外，研判並不會有拋售造成市場賣壓的情況出現，主要是因為現在交屋的房子可能都是景氣高點時的推案，若是北部的案子可能價格都已經出現一波明顯滑落，若是大幅降價出場，可能不如交屋前就直接違約，所以已經交屋的房子，可能自用或以租代售等待景氣回溫。

至於建照數量部分，2016年建照量為7.9萬戶，相較於金融海嘯後高點2013年的13.3萬戶，已經有明顯萎縮，曾敬德指出，開發商對於後市看法仍保守，加上手上還有這些年沒賣完的庫存，因此也不急著搶地推案。

值得注意的是，開發商的動向仍是未來房市走向的關鍵，一般購屋人手上房屋並不多，能夠以租待變，但開發商相有資金成本的壓力，價格的走向是市場關注的目標。



### 買賣達價跌共識 屋主看跌房價比例 過半了

農曆春節後房產業者進行一項最新民調顯示，對於2017年房價，不僅多數買方持續看跌，連信心最強的屋主看跌房價比例也過半了，買賣雙方「價跌」共識形成後，房市短期底部有機會成形；此外，開價下殺到與中古屋相近的「新成屋或預售產品」，將成為今年大黑馬，預期也將對周遭待售中古屋產生比價的壓力。

根據屋比趨勢研究中心最新調查資料顯示，即便台灣房價從2014第2季至今，跌勢已近3年，但面對2017年，民眾對房價走跌看法依然不變，買方有64%持續看跌(44%「小幅看跌3%~10%」、20%「大幅看跌10%以上」。甚至，連過往對房價信心最強的屋主，都有55%過半的比例看跌，屋主大幅看跌10%以上比例甚至超過3成，市場「價跌」共識正式確認。屋比趨勢研究中心總監陳傑鳴表示，去年初屋主看跌房價比重僅32%，今年看跌比重卻激增到55%，顯見屋主對新政府期待已消失殆盡，目前買賣雙方看跌房價比重都過半，在今年房市無明顯利空，買賣雙方對於價格將逐漸產生共識，2017年房市有機會出現打底量增走勢。

「屋比」房屋比價創辦人葉國華認為，在目前買賣雙方「價跌」有共識的狀況下，將有助於帶動2017年房市終結連3年的量縮走勢，交易量將有機會較去年成長1~2成，短期底部有機會成形。

調查也發現，民眾認為今年最有機會保值、抗跌的產品以「有首購剛性買盤支撐中小坪數產品」占39%居冠，而「同地區中與中古屋開價接近的新成屋或預售屋」意外竄起，占31%居次，兩者獲得7成民眾認同。

### 合庫董座：房市築底靜待下半年

農曆春節看屋人數增加，但合庫金暨合庫銀董事長廖燦昌7日表示，房市要築底可能還要再等等，須等到價跌量出來才確定築底，預期築底時間最快要等到下半年後才會比較明朗。

廖燦昌透露，近來從建商訪談中得知，今年農曆春節看屋人潮相當踴躍，不過，重點還是在成交，尤其房屋稅、地價稅提高後，房屋承接負擔也增加，僅有蛋黃區買家沒這麼在意稅金問題，但其他蛋白區或地點沒這麼好優勢的，價格壓力將會增加。

不動產授信龍頭土地銀行董事長凌忠嫻日前則預估，房價雖然沒有大跌疑慮，但短期內價格也不太可能會上來，因為目前買賣雙方呈現僵持狀態，預料這種情況至少會維持半年以上；凌忠嫻也觀察到，有些準備完銷、清倉的建案，建商「讓利」的幅度也比以往來得大。

房市元氣尚未恢復，從內政部統計也看得出來，去年住宅使用執照核定數量9.7萬戶，但建照數量卻萎縮剩不到8萬戶，是近7年以來首見住宅使照超越建照數量，顯示新增建案量比前幾年大幅減少。

信義房屋不動產企研室專案經理曾敬德說，去年使照9.7萬戶是2009年以來的第2高，但若和2006~2008年每年逾11萬戶相比，並未顯得特別多。

相對建照7.9萬戶，較2013年的13.3萬戶明顯大幅萎縮，曾敬德解釋，代表開發商對於後市看法仍保守，加上手上還有這些年沒賣完的庫存，因此也不急著搶地推案。



北台灣新建案市場 冷冷的

房市低迷，建商未售餘屋激增，加深房價壓力，市調業者統計，去年北台灣新推建案平均銷售率僅29%，創下新低，總計有3萬戶未售，包括桃園市中壢區與新竹市竹北區都有超過2,000戶未售出，是未售壓力最大的區域。

住展雜誌統計顯示，去年北台灣包括新成屋及預售屋總規劃戶數為6.8萬戶，扣除地主戶、股東戶等分回戶與保留戶後，釋出可售戶數約4.2萬戶，但僅售出1.2萬戶，中壢及竹北未售房屋均逾2,000戶，桃園也有近2,000戶新推案未售出。住展雜誌企研室經理何世昌表示，去年房價持續修正，買方觀望，建商因資金充裕讓利有限，形成價格拉距，新案市場平均銷售率從2012年、2013年近八成，減少至去年不到三成，北台灣各縣市新屋銷售率以宜蘭近四成最佳，基隆市和新竹縣市僅約25%。何世昌表示，未售戶數規模較多區域多為推案量大地區，由於推的多、剩餘戶數相對多，尤其重劃區因土地供應量足，推案集中、競爭激烈。

台北市房屋新供給緊縮，沒有供需失衡的問題，但台北市以外要注意推案量大、人口成長過低、又無重大建設的地區，未來可能沒有足夠誘因吸引人口移入消化餘屋。

調查顯示，桃竹地區去年新推案未售戶數規模大於台北地區，特別是中壢、竹北去年各約推出50案。何世昌表示，中壢舊市區和內壢地區買氣不錯，建商推案力道不減，平均銷售率約36%，優於整體；竹北是重劃區推案量大，但買氣不振，平均銷售率僅13%。

2016年各縣市新建案年度銷售率

	可售戶數	剩餘戶數	銷售率(%)
台北市	3,589	2,581	28.09
新北市	15,490	10,712	30.85
桃園市	12,500	8,994	28.05
基隆市	2,786	2,072	25.63
宜蘭地區	1,255	754	39.92
新竹地區	6,456	4,847	24.92

資料來源：住展雜誌

郭及天 / 製表



### 政策友善了 業者：房市進入解套年

國泰房地產指數顯示，雙北預售房價持續下跌，已是四年來新低。專業人士表示，房價雖已修正不少，但建商、投資客都想趁今年解套、去庫存，價格仍有下修壓力。

國泰建設近日發布2016 Q4房地產指數，雙北市預售房價持續下滑，北市扣除一特殊豪宅個案，平均一坪63萬元，較上季再跌1.8%，已連續兩季跌破7字頭，和2014年最高一坪82萬比較，單價下跌近20萬元。

新北市已連四季走跌，最新預售房價一坪37.6萬元，為2012 Q4以來新低，較高點回檔約一成。

雙北預售房價都回跌不少，但業界對今年仍不樂觀。信義房屋企研室經理蘇啟榮表示，從內政部建物完工後，尚未過戶給個別住戶之前的第一次登記資料，約可推算建商手上餘屋量。

他說，過去三年，先前推案潮建案陸續完工，雙北市第一次登記都進入金融海嘯以後高峰，數量雖仍比金融海嘯前少，但2014年後房市由多轉空，建案銷售率相當不好，不少新成屋留在建商手上。以台北市來說，近三年第一次登記約2.5萬戶，若以累計銷售五成來算，仍有1.2萬戶待售。新北市近三年第一次登記約5.8萬戶，同樣以五成計算，也有2.9萬戶待售，雙北合計約4萬戶。就建商角度來看，今年是餘屋去化年無庸置疑，一來目前政府不再打房，中央、地方並都拋出對房市復甦有利的降稅、都更獎勵等友善政策，都有利庫存去化銷售。

另外，美國聯準會已啟動升息，市場預期今年下半年國內也會跟進，在房屋稅增稅後，建商持有餘屋稅負壓力已增加不少，若再升息，壓力更大，也因此勢必會積極出清餘屋。

天時地利不動產總經理張欣民表示，建商出清手上餘屋，降價是最有效的方式，但這在前兩年有困難度，因為預售時沒賣完的餘屋，一旦降價殺出，已售出的房子，交屋會出現問題。預售買進的人可能要求降價、打折、退款、甚至決心斷頭，然後透過各種關係，希望減少違約金。

張欣民表示，今年這樣的問題較小，主要是先前用房價一定上漲吸引而來的客戶，大多已交屋，建商不用再撐住社區價格。2014後進場的人，對房價漲跌大多有心裡準備，建商降價賣餘屋，不致引來太大反彈。

張欣民表示，除了建商為去庫存，可能持續殺低房價外，在政策友善氣氛下，2013年前後買進預售屋，套在高點的投資人，也會積極尋求解套，目前氛圍，即便低於當初買進價格，投資人也可能殺出，這將促使新屋推案市場價格持續走滑。

### 躲陸肥咖條款台商返台買豪宅？

中國大陸啟動陸版肥咖條款，傳出大筆台商資金回流，是否錢進房市？市調指出，目前不明顯，不少建商、豪宅投資客，摩拳擦掌，想搶這塊肥肉。

瑞普萊坊市場研究部副總監黃舒衛表示，2月15日標售的兩戶帝寶，是業者觀察指標，如順利標出，預料蓄勢已久的豪宅建案全面出籠，可能出現一波知名豪宅求售潮。

台北房市去年底接連出現大戶出手掃貨，其中豪宅「松江一號院」一次售出7戶，總價達13億元，「華固天鑄」也在三天內賣了八戶，總金額22億元。「鈞藏」、「敦南樞苑」等知名豪宅也都傳出一次多戶成交。

業界盛傳出手的都是大陸台商，主要是大陸去年10月頒布非居民金融帳戶涉稅資訊盡職調查辦法，鎖定境內非居民銀行帳戶超過600萬人民幣的個人及機構帳戶，展開調查，也就是所謂陸版肥咖條款。

住展雜誌企研室經理何世昌表示，市調顯示，近來豪宅建案台商看屋人潮確實增加，但雙方對價格仍有認知差距，還在磨合中，近期成交的豪宅，買方主要是本地企業主，以自住為主，台商佔比不高。

他說，台商回流置產雖然還不明顯，但建商、代銷都想抓住這群客戶，有建案已針對台商刊登廣告，也有代銷透過關係打進台商社交圈進行銷售。

黃舒衛表示，不只建商動作頻頻，很多豪宅屋主也想趁這波資金回流，出脫手上豪宅。知名豪宅「勤美璞真」頂樓開出12億元求售，頂新魏家成員持有的「敦南苑」，也傳出委託房仲開價3.75億元出售。

黃舒衛說，豪宅帝寶15日有兩戶將標售，一戶是法拍戶，已進入二拍，底價從3.3億降到2.64億元，每坪約236萬元，另一戶為貴婦陸勝文所有，為高樓層合併戶，底價7.5億元，一坪約279萬元。

黃舒衛說，由於法拍戶底價已低於市場行情，市場多認為二拍有機會脫標，如果週三法拍戶順利脫標，勢必激勵建商士氣，包括元利「One Park」、陶朱隱園等多個一再延後推案時程的指標豪宅案，都可能趁勢在329檔期對外公開。