

住宅經濟學：近年來的發展與回顧

Recent Progress in Housing Economics: A Report

許坤榮

K'ung-Jung Hsu

摘 要

過去十多年來，住宅經濟學和住宅市場研究出現了相當豐富的文獻。住宅，做為一種經濟財貨，反應了正常的市場力量；但，它具有許多獨特的特徵，產生了和市場之間許多獨特的相互作用。由於吾人對這些住宅特徵的重新認知有了成長，使得近年來對住宅的經濟行為和市場調整機制的研究，得以提出重要而有用的洞察力。這些研究成果散見於歷年歐美重要的經濟研究期刊中；（註1）本文將扼要地回顧住宅經濟學中的最近主要發展脈絡，並強調這些發展和住宅的獨特特徵之間的相互作用；以揭露這部門在個體經濟和總體經濟間中所能得到的進一步洞察。

■ 前言：

「住宅經濟」這名詞雖經常在各類文章中被引用，但由於其指涉範圍和內容不一，故仍遲遲未形成一個被公認的研究學門。直到 1980 年代之後，才開始有人企圖將這些研究做一整理；如：

Kenneth T. Rosen and Lawrence B. Smith.

1983 "Recent Developments in the Economics of Housing" Working Paper 83-61, Institute of Business and Economic Research. University of California, Berkeley.

Lawrence and Kenneth T. Rosen and George Fallis

1988 "Recent Developments in Economics models of Housing Markets", Journal of Economic Literature. Vol, X X VI (March 1988), pp29-64.

George Fallis

1985 Housing Economics. Toronts: Butterworth.

為研究參考之用，筆者已完成前二篇文章之譯稿，並曾追溯其引用之數百篇參考文篇。但顧及篇幅及對國內讀者的易讀性，筆者乃參考上面三份資料，加上個人對台灣住宅經濟研究的瞭解，重新編寫而成本文。至於參考文獻，由於數量過多，限於篇幅故不予列出，（讀者若有需要，可參閱上述三書之 References 及 Bibliography，國內碩博士論文，經濟研究期刊，或和筆者連繫）。

一、住宅的特徵

住宅，做為一種特經濟財貨，其最主要的獨特特徵為：耐久性、空間的僵固性、在消費者預算中的重要性，以及它是一種「殊貨財(merit good)」。

(一)耐久性(Durability)

住宅是一種經濟壽命相當長的資本財貨，因此，在整體住宅財貨的供給中，雖然每年會有新的住宅營運，但既有的存量(stock)仍具有相當的重要性。在美國，每年新住宅營建大約僅佔既有存量的2~3%。亦即，在既有存量中，不同時間斷面對住宅需求的回應和新住宅營建一樣的重要；因而，吾人可以用「既有存量—流量(stock-flow)」的概念來看待住宅市場。

住宅的耐久性使得住宅既為消費性財貨，同時也是投資性財貨。這意謂著住宅存量的需求者（其行為可視之為投資者）和住宅服務的需求者（其行為可視之為消費者），二者在分析上宜有所區別。然而，在現實中65%~80%的自有住宅住戶，同時結合了消費面/投資面的經濟行為，又實質地複雜化了住宅權屬的選擇和決策。

(二)空間的僵固性及住宅的異質性(Spatial Fixity and Stock Heterogeneity)

住宅，不像其他大多數商品，而具有空間僵固性和異質性；這阻礙了市場的相對廉價傳播，並導致了市場的不完全性。

相對於「均質的住宅服務單元」的市場價格而言，異質性，阻礙了有組織的商品市場的發展。這意謂著：住宅的精確價格資訊須經由一長串頗費工夫的調查程序來獲得。這幫忙說明了不動產仲介業的存在（因為，不動產代理人研調程序所關聯的成本）；也同時解釋了住宅研究何以廣泛地使用唯樂價格模式(Hedonic pricing models)。因為，經由「唯樂價格」的概念可以使「標準住宅單位價格」得以產生。

空間的僵固性導致了：住宅財貨和使用者的配置，係經由使用者的移動去形成，而不是經由財貨的移動讓消費者得到滿足。這種分派機制和住宅的找尋程序緊密地聯結後，形成了在住宅市場中存在著相當可觀的交易成本（包括高額的找尋、資訊、及移動成本）。這同時意謂：住戶似乎是在一個相對應於「最適住宅消費」的不均衡狀態之中。因為，除非住戶預期的效益價值超過住宅調整所須的交易成本，否則，是不會調整該消費財貨的。

(三)在消費者的預算及總體經濟中的相對重要性

在美國總體經濟中，住宅營建的佔 GNP 的 5 %。由於住宅營建對金融變數很敏感，因此在總體政策的安定上具有相當重要的地位。也由於住宅基本上是大型的資本成本，大多數住宅交易必須含括有金融安排，並與住戶每年的勞務所得有切的關係。亦即，幾乎所有交易都包含有貸款。結果，房產和金融二部門和住宅系統交織在一起。

(四)殊價財及外部性 (Merit Good and Externality)

由於住宅往往被視為必須品 (a necessity)，加上住宅消費可產生正的外部性 (positive externality) 的觀點（如改善犯罪率，有助於人體健康，以及促進良好的社區生活），因此，它常被視為是一種「殊價財 (merit good)」；進而影響住宅金融及不動產市場。結果住宅貸款市場被大量的政策干預所形塑。此外，直接津貼和間接的金融，稅制津貼以及政府法規（和公共安全、衛生有關的建築法，分區使用制，房租管制）、國宅的供給等，皆影響了私部門的住宅市場。於是，住宅市場便被中央政策和地方政策完完全全的相互關聯在一起。

二、經濟體系中的住宅市場

在經濟體系中，住宅扮演了一個相當重要的角色。購買住宅往往是一般消費者一生中最大的一筆財貨交易，是這些住戶擁有的最大部份的非勞動財貨。

住宅市場並不是一個單一的市場，而是一系列交互重疊，並且被區位、住宅類型、權屬類型、權屬形式、屋齡、品質及不同的財務條件所區格的次市場。就住宅服務 (Housing Service) 的消費來說，住宅有其交易市場；從住宅存量 (stock) 做為資本投資而言，住宅又有另一交易市場。站在全國性的角度來說，吾人亦可將住宅分為自有和租賃，單一家庭式和多戶家庭式，舊有住宅（如成屋交易和住宅改良的支出）和新建住宅活動。

在這許多不同的住宅市場之中，住宅市場的活動及價格行為曾發生過令人印象深刻的週期性變化。在美國，1953 年以後，住宅市場平均每 3 年半有一次週期波動，由高峯到谷底住宅的起造量約有 45 % 的落差。相對於住宅新起造量的反覆無常，住宅改良的支出在過去曾相對穩定地成長。這可能是由於住宅的改良過程，本質上和金融市場的關係不像新造住宅那麼敏感。這類住宅的勞動構成經常是在經濟不景氣期間出現。

最後，任何住宅市場的討論都必須承認的是政府部門的介入角色。這不只是由於政府部門常經由貨幣政策和稅賦政策對住宅市場造成直接的影響，而且也會由於政府對住宅成本和住宅金融的補貼而造成影響。在美國，這些政府的行動約在 1980 年左右達到尖峯；它包括對農宅部門 (FmHA)、住宅及都市發展部 (HUD)、聯邦住宅局 (FHA)、住宅及都市發展部 (HUD)、聯邦住宅局 (FHA)、和退伍軍人協會 (VA)。1985 年，這些活動紛紛下降。替代這些補貼行動的是：政府改以「貸款保證 (mortgage-bracket passthrough certificates)」來推動。

三、跨期選擇 (Intertemporal Choice)

有關住宅服務需求的研究，理論上和實證研究中多假設了簡單的，受「當期價格、所得（往往使用永久所得）、和累積儲蓄」的限制條件下，極大化住戶效用的單期模型 (one-period model)。這種靜態模型可用於估計具有異質性、僵固性的住宅服務需求的價格彈性和所得彈性，但卻不能用來探討近年來頗受注意的、有關自有住宅的許多問題。

舉例來說，住戶爲了購屋須繳交自備款，故購屋決策得依存於前幾年的儲蓄決策。自有住戶的住宅服務消費不但涉及耐久財的購買，且須貸款，而形成了以後每年所須負擔的貸款債務。亦即，貸款契約允許住戶於未來以逐年攤還本息的方式來實現。在完全資本市場之中，住戶可以完全向未來的所得借貸，而不須一定要儲蓄一筆自備款；然而，在真實的住宅金融市場之中，住戶必須儲蓄出一筆自備款，然後，接受再貸款後的「強迫儲蓄」觀念。進而在靜態模型中，不能清楚地討論預期未來價格變動的影響。

其次，就自有住宅的資產而言，只有當投資者住進房子之中時才能合法化地得到某些稅制上的優惠。就住宅做爲耐久財的需求分析來說，住戶的儲蓄行爲、未來價格、及投資行爲等問題的重要性已被認定；最近的發展是：如何將這些向度更清楚地整合到更正式的模型之中。以及如何經由跨期模型推演出方程式，再進一步使用計量經濟的方法來估計。跨期選擇分析架構是建立在有關生活週期的住宅決策的研究基礎上，假設住宅係受到多期預算限制的過程中，極大化其一生的效用，並建構當期的消費計劃。這種預算限制包括特定的當期所得、價格、利率、財富、以及對未來的所得、價格、和利率的預期；它同時也要求某些有關借款和投資機會的假設。有些模型則設定所得流量之後，去求取最適的消費/儲蓄途徑 (optimal consumption/savings paths)。

在以往的研究中，有不少跨期選擇模型被用來討論「金融限制和稅制」對「權屬選擇和住宅消費」的在時間斷面上的影響。但有關「投資組合選擇 (portfolio choice)」的研究，則相對而言較少。亦即，檢查報酬率，報酬率的時間斷面，風險和資產的流動性，並和其他替代性資產相比較。基本上，就需求的住宅水準而言，住宅服務需求和住宅存量的投資需求二者之間是潛藏著衝突的。住宅服務需求會傾向於支持投資組合的多樣化，而有較低的財富水準，就自有住戶的總資產而言，住宅這部份的資產將隨房價的波動而導致財富的浮沈。

住宅權屬的選擇和住宅服務需求的分析至今仍未將「跨期選擇模型」和「投資組合選擇」整合在一起。雖然，這將使問題更複雜化，但由於「投資組合」這問題在瞭解住戶的行爲來說是很具關鍵性的，因此這樣發展是必要的。尤其，在既定的借款限制條件下，「財富和不可流動的商業資本、退休金的儲蓄、以及可流動的金融性財富（可能來自雙親的遺產贈與）」逐漸地被認爲是「能否擁有一棟住宅的機會」的決定性因素。進而，經由這些模式將開始正式探討「未來價格的不確定本質」、「消費者對風險所持的態度」，以及「形成消費者預期的機制」。

四、住宅市場的調整過程

由於住宅存量的耐久性、空間的僵固性、及存量數量的僵固性，形成了相對緩慢的住宅供給回應；加上由於住宅單元的異質性產生了高交易成本，及住宅的實值分派係以使用者移動的方式做為分派的機制，因而使得住宅市場的調整過程和許多其他消費性財貨有很大的不同。其次，由於市場需求面（住戶的移動性限制）和供給面的限制，而帶來了市場價格及供給的不均衡狀態。

（一）需求面的限制（或住戶的移動性限制）

住戶係經由其潛在的有效需求而反應於住宅市場的調整過程之中。在這其中他經驗了許多限制條件，並導致需求在市場的調整過程中呈現了相當可觀的落遲。其中，最為常見而可觀的限制是：家戶金融市場的信用配給所關聯的金融限制條件。其次，住宅市場對住戶所得、價格、或其他社會/經濟變數的反應常緩慢而有一定的時間落遲。

住居場所移動所關聯的找尋成本和交易成本的存在，意謂著住戶往往是處於一個「相對於個體最適消費而言」不均衡的狀態；因為，住戶似乎會維持其不均衡狀態不變直到減少不均衡所帶來的期望效益的折現值超過住宅調整所須支出的交易成本。除了移動，住宅的擁有者亦可經由整修及增建來彌補由於住宅所產生的不均衡狀態，否則便得任由住宅不適用；在歷史上，這些機制曾被用來彌補一些較小的住宅不均衡。

這種緩慢的調整可以運用計量經濟的研究方法來加以實證。Muth (1960) 曾使用時間數列資料發現住戶的意願存量 (desired stock) 和真實存量 (actual stock) 二者之間存在著顯著的落間落差。

（二）供面的調整

除了有緩慢的需求調整，當不均衡價格或不均衡數量的狀態在住宅市場中持續存在時，緩慢的供給調整也會隨之發生。在過去幾年之間，有關「住宅供給回應」的本質曾有過相當可觀的辯論，尤其是對短期供給調整和長期供給調整二者之間的不同看法。大多數研究顯示：初期的供給回應是緩慢的，而長期的供給彈性則相當的大。市場不均衡的問題進而轉變成為定義上的問題：亦即，一組失衡價格和空屋可能存在短期間。然這種情況只是短暫性的，因為，市場將會不斷地調整到其長期的均衡。

1. 總體的證據

Muth (1960) 曾證明：在總合層次上，新營建的住宅市場在供給面的回應所產生的時差落遲，將會阻礙市場對意願存量需求變動的立即調整。同時，住戶對未來利潤率的預期也可被用來解釋租賃市場的時差落遲會比自用住宅市場更持續長久些。Blank and Winnick (1953) 認為：房東並不會立即反應需求的增加，而僅會經由房客的增加及其導致的收入增加，被動地察覺到這現象。由於新的租賃住宅營建只回應房

租（或資本價值）、營建成本；因而新的租賃住宅營建對需求的變動，在供給回應上存在了相當可觀的時差落遲。此外，空屋率的變化是當時市場不均衡的指標，它是使短期不均衡得以朝向長期均衡狀態調整的運作機制。

雖然，市場不均衡狀態尚未被任何個別的總體研究所完全證明，但總體資料仍相當優勢地支持了緩慢的市場調整程序；而不均衡狀態則會持續很長一段時間。

2. 個體的證據

從個體經濟的角度來說，影響供給調整程序的因素有二：其一為土地使用上的限制，其二為住宅生產函數之中，生產要素（土地、勞動、資本）之間要素替代 (factor substitutions) 的程度為何。

(1) 住宅生產函數及要素替代

直到最近，才有少數的研究進行住宅供給或住宅生產函數的研究。然而，由於不同研究者採用不同的生產函數（如 CES 或 VES）來推論供給彈性，加上其所探討的地區有地方性的差異，因此，對「土地改良 (land improvements)」和「非土地改良 (non-land improvement)」二者之間的替代彈性至今仍無清楚的共識。然而，近來的研究皆有下列相當近似的結論：即土地和非土地改良之間的替代彈性，在數值上大於早期研究的假設，而接近 1.0 (Smith, 1976: -1.2; Clapp, 1979: -1.0; Sirmans, 1977: -0.86; Edelstein, 1981: -0.5 到 -1.3)。

替代彈性和土地使用密度有關，每單位土地的住宅供應價格直接負擔了土地使用密度，因此在決定「供給住宅的每單位土地價格」相對於「住宅價格」的變動彈性時，替代彈性的概念便益顯其重要性。

(2) 土地使用的限制

雖然就長期而言，住宅供給相對地有彈性，但短期的供給曲線彈性卻可能很少，這主要是由於土地使用上的限制。一般來說，住宅存量需求少量增加便會形成相對而言較大量的生產要素流量的增加；但非土地的生產要素（如勞動、資本、營建材料及企業家才能）常不被視為生產中的限制條件。因為，這些要素對住宅工業而，言並不是很特殊的。真正被常考量的，新營建住宅供給的限制要素是：土地的取得。雖然，根據研究顯示土地和非土地要素之的長期替代彈性大約是 1.0，經由單位土地密度和品質的增加，土地的限制可以在長時間的發展歷程中予以克服。然而，短期間內，往往成為住宅供給的有效限制，並反映在土地價格上。

根據 Lynn B. Sagalyn and George Sternlieb (1972) 及 George E. Peterson (1974) 對分區使用管制研究發現：分區使用的密度管制對土地的單位價格有顯著的影響。Muth and Wetzler (1976) 的研究則指出：建築法規的規定約增加了 2 % 的建築成本；而 Stephen B. Seidel (1978) 的研究則發現：不必要的土地細分規則在

New Jersey 約增加了 2.3 % 的賣價。成長管理系統有各種不同的形式，包括限建、限制都市服務、及建築許可的審核，這些都將提高住宅的成本。Rosen and Larry Katy (1982) 使用唯樂價格模式對舊金山社區的研究顯示：暫時停止成長 (growth moratoria) 及成長控制計劃使住宅價格約提高 18 ~ 28 %。

這些研究指出：分區使用管制和其他種類的土地使用管制，都導致了該社區價格的提高。根據美國國家營建調查顯示：1975 年只有 14.5 % 的開發商有能力在 8 個月內得到土地細分的許可，而 58 % 的開發商需要 1 年的時間；這清楚地指出了住宅供給在回應需求時，有時間落差的現象。

五、住宅需求的所得彈性和價格彈性

(一)住宅需求的所得彈性

從政策的觀點來說，最常被提及，而且是研究領域中最重要的課題是：住宅需求的所得彈性。雖然，已有許許多多的研究者實實在在地努力，並提供了不同的實證成果，以估計所得變動時，住宅需求會有怎樣的回應；但至今結論仍不是很確定。整個住宅部門的總合效果，增加了這種混亂。

住宅需求的所得彈性多採 Polinsky and Ellwood (1979) 所建立的簡單方程式：

$$\log q_H = \beta_0 + \beta_1 \log Y + \beta_2 \log P_H + \beta_3 \log P_0 + u$$

其中， q_H ：為住宅服務消費之數量

Y ：為永久所得

P_H ：為住宅服務的價格

P_0 ：為住宅除外之所有其他商品的價格

各個研究者對 β_1 的估計值曾有很大的差異。de Leeduw 曾於 1971 將不同研究者的結論以彙整，並對許多不同方程式的設定差異給予校正，而認為「租金支出相對於正當所得之彈性約於 0.8 到 1.0 的範圍區間……而橫斷面資料則佔優勢地支持了：自用住戶的所得彈性約在 1.0 左右」。而 Polinsky 在 1977 年的結論則為：考慮個體和都會區（羣體的結果）二者間的差異，並校正價格項之後，住宅需求的所得彈性為 0.75。由於 de Leeduw (1971) 和 Polinsky (1977) 二人的研究都是在精確的調查和嚴謹的方法中，試圖找尋出較具綜合性的結論，因此，二者不同的結論更彰顯了「所得彈性不確定性」的問題。以往有關住宅需求的所得彈性的實證研究結論較具代表性者如下：

- Muth (1960) 根據 1950 年單一家庭住宅的橫斷面樣本資料所做的研究發現：所得彈性為 1.68。

- Margaret Reid (1962) 根據 1950 年某都會區內及都會區間的資料所做的研究發現：自用住戶的所得彈性為 1.55 ~ 2.05；而租賃住戶為 0.8 ~ 1.16。
- Ton Hung Lee (1968) 根據個體住戶樣本（而非羣體的都會區資料）所做的研究發現：自用住戶的所得彈性為 0.8；而租賃住戶為 0.65。
- Alan Winger (1968) 使用 FHA-203 住宅交易樣本資料所做的研究發現：所得彈性為 1.05。
- Maisel, Burnham and John Austin (1971) 根據 FHA 的個體資料和羣體資料所做的研究發現：所得彈性約在 0.46 到 0.96 之間。
- Geoffrey Carliner (1973) 使用類以 Lee (1968) 的個體資料，研究結果發現：自用住戶的所得彈性為 0.57；而租賃住戶為 0.48。
- Mahlon H. Strazheim (1975) 使用類似資料發現所得彈性為 0.42。
- de Leeuw (1971) 使用 1960 年的普查資料研究結果發現：自用住戶的所得彈性為 1.1 到 1.35 之間，而租賃住戶為 0.81 到 0.99 之間。
- Polinsky and Ellwood (1979) 使用 FHA 資料和經過校正後的設定方程式，得到住宅需求的所得彈性：依據個體資料而得到的估計為 0.39；而依據羣體資料而得到的估計值為 0.57。又由於研究者認為 FHA 資料對一般住宅之購買行為而言，為一不具代表性的樣本，因此又將其估計值調整到 0.80 和 0.87。
- Harvey Rosen (1979) 將自用住宅在所得稅計算時，由於住宅所涉及扣除額所帶來的偏頗給予校正，並估計所得彈性為 0.35。
- Eric Hanushek and John Quigley (1981) 在總結住宅津貼實驗和所得維持實驗 (the income maintenance experiments) 所結論之後，認為所得彈性的上限約為 0.5。
- Edwin S. Mills and Arthur Sullivan (1981) 使用參與住宅津貼實驗中低所得住戶之資料估計得自用住戶之所得彈性為 0.6；而租賃住戶之所得彈性為 0.36。

雖然有那麼多研究在進行細心的調整工作，住宅需求的所得彈性仍然是個不確定的答案。在過去 20 年間，較成功的所得彈性估計值多呈降低的趨勢；現在，更被認為是小於 1.0。但是，真正的彈性為何，則仍無清楚的共識出現。然如何避免 de Leeduw (1971)、Polinsky and Ellwood (1979) 及 Rosen (1979) 等所指出的、設定上的錯誤，且根據一些更具有代表性的住戶樣本來進行未來的研究，是極需要的。

(二)住宅需求的價格彈性

住宅需求價格彈性的估計值常為上述研究成果的一部份。經 de Leeduw (1977) 校正後之價格彈性估計值約在 -1.7 到 -1.5 之間。Polinsky (1977) 及 Polinsky and Ellwood (1979) 經校正後估得之價格彈位則在 -0.7 到 -0.75 之間。Maisel, Burnham, and Austin (1971) 及 Carliner (1973) 的研究則指出住宅的價格彈性為 -0.92。Hanushek and Ouigley (1981) 的研究報告則指出：住宅津貼實驗中顯示低收入住戶有

較低的價格敏感性，約為 -0.2 。

由於過去十多年來住宅價格快速的飛漲，加上「住宅支出/所得」比例的提高，更增加了現有估計值的不確定性，進而使得未來對價格彈性和所得彈性的研究更加的必要。

六、住宅週期和住宅金融

在過去的文獻中，有關住宅生產、波動的研究有二類：其一為長期性的搖擺，或 15 ~ 25 年的循環週期。其二則為住宅營建的短期循環。前者，和內部的遷徙、城鄉移民、及二次大戰後的嬰兒潮 (the baby boom) 有密切的關係。最近，則將注意力轉向「戶長率的變動 (Changing household headship)」對長期住宅需求的影響和衝擊。

1960 年以後，大多數文獻把焦點放在住宅營建的短期循環。這種營建活動的循環現象和正常的商業循環並不一致。住宅營建循環曾被視為是一種平衡輪，在擴張期間可用來調節超額需求，並常在經濟衰頹時帶來普遍性的經濟復蘇。其實，這主要是因為住宅市場對貨幣政策變動的高敏感所致；亦即，它僅是一般經濟衰退和景氣好轉的前兆，而不是真正的平衡力。促使住宅營建嚴重衰頹的往往是對過度嚴格的貨幣政策的一種反作用，並因而使住宅市場不安定，最後觸及整個經濟。因此，與其說它是反景氣循環，不如說它是景氣不穩定的領先指標。

有很大一部份研究認為：住宅營建的短期波動是由於住宅過度依存於貸款信用以及相對於其他投資而言有相對較高的利息彈性所致。有關貸款週期性不穩定的研究主要集中於二方面：其一為人們在許多理財工具 (financial intermediaries) 和資產投資之間如何分派其儲蓄的途徑；亦即，是這二種投資組合的決策選擇 (two portfolio choice decisions)。其二為這些決策在採行時，在制度上所受到的限制。

美國公共政策在面對住宅營建週期性的不穩定問題上認為：是由於房產貸款借出的週期性不穩定才導致了住宅波動的波動。因此，如何穩定住宅市場的貸款流量便成為聯邦住宅政策的之要目標。FHLMC（聯邦住家貸款公司）的建立，FNMA（聯邦國家貸款組織）的重構，FHLBB（聯邦住宅貸款銀行局）的新活力，GNMA（政府國家貸款組織）的新方向等，都可被視為：至少有一部份是企圖將「住宅市場所相關的貸款」和「一般性的金融限制」加以隔離。

許多研究曾企圖去檢定上述政府政策的有效性。大多數的研究結論認為：這些計畫經由一般資本市場對部門貸款市場的回饋和影響，約只有 20 ~ 35 % 的淨有效性。此外，大多數研究都趨向於同意 Metlzer (1974) 的看法：即，這些政策對長期來說都只有少數的、或甚至是沒有衝擊。

七、住宅稅制獎勵、通貨膨脹及住宅權屬選擇

(一)住宅稅制獎勵

由於「住宅在住戶預算上的重要性」以及一般多認為「住宅為一殊價財 (merit good)」，常導致政府在稅制上給予住宅特殊的處理，尤其是自有住宅。一般給自有住宅在稅制上的優惠包括：所得稅計算時貸款利息和財產稅可列為扣除額，自有住戶使用住宅時之設算租金不用列為收入，以及再售時有關資本利得課稅的優惠辦法。在美國，給租賃住宅的優惠亦同時規定於稅法之中。如折舊可不按「實際經濟折舊」計算（美國法令中假設折舊年限為 15 年）、資本利得的處分方式及財產交易稅的稅項延遲，在實質上皆有利於住宅投資者和租賃市場中的消費者。

這些優惠對總體資源配置的影響，及其對「住戶在權屬選擇決策」的影響，已成為最近許多住宅研究的主題。雖然，這些研究有許多不同的方向—理論性的、現值分析法、實證的—但卻有相當可觀而相類似的結論：現有稅制基本上強烈地偏向，並鼓勵自有住宅，故資源由「較少獲得津貼的租屋者」移轉到「獲得較多津貼的自有住戶」。雖然，這也提高了自有住宅的總價格，但卻降低了其稅後淨價格。因而使資源導向住宅消費，而偏離了「生產性」資本的利用。在美國的經驗研究指出：由於個人所得稅，有利於自用住宅的擁有，因而約增加了 4 % 的自用住戶（從 60 % 增為 64 %）（Rosen and Rosen, 1980: 70; Hendershott and Shilling, 1981: 27）；此外，第二次世界大戰後，自用住宅約有 1/4 的數量被歸因於是這種稅制而導致的增加（Rosen and Rosen, 1970）。台灣由於邊際所得稅率偏低，由於所得稅而造成的影響應遠低於美國；然而，由於自用住宅在土地增值稅上的巨額優惠及賴以課徵資本利得的稅基（土地公告現值及房屋評定現值）常年偏低，其導致的資源配置扭曲必然不小，唯至今仍缺乏研究。

(二)通貨膨脹和購屋能力

在住宅經濟研究中，有二種不同的研究取向去面對購屋能力和通貨膨脹的關係。其一為集中於「自用住戶的住宅使用成本（或自用住戶的實質報酬）、稅制之偏擔自用住戶」，及其在通貨膨脹時對住戶實質購屋能力的影響。其二為將研究焦點放在資本市場上，以檢討在住戶的現金流量中，預期通貨膨脹的增加對傳統信貸下新購屋者購買能力的影響。

1.住宅的使用成本

住宅使用成本的概念和資本的使用成本相類似。亦即，在租賃住宅和自有住宅中，住戶為獲得該住宅單元之服務所須支付的實質租金率。對自有住戶而言，在一段時期之內，住宅預期使用成本可以用下式來表示：

$$UCH = O + d + (1 - \phi)(t + m + Ei) + \phi S - \Delta PH^e$$

其中，O 為預期的營運成本（財產稅除外）；

d 為預期的經濟折舊；

ϕ 為預期的住戶邊際稅率；

t 為預期的財產稅；

m 為預期的貸款利息；

Ei 為預期未收入的自有資金利息；其中，E 為自有住戶購宅的自有資金，i 為利率。

S 為住戶最小的標準扣除額。

ΔPH^e 為預期的住宅資本增值減去折舊價值。

而租賃住宅之房客的預期住宅使用成本即為租金，R。在完全競爭的長期均衡狀態下，房東的超額利潤為 0，亦即，房東所賺取的稅後報酬將和其擁有其他資產「於風險修正後的稅後報酬」相等；因此，稅法給予投資租賃住宅的優惠將會以低租金的形式遞移到房客身上。故房客的住宅使用成本可用下式來表示：

$$R = R_n - \phi_R [h(da - d) - (1 - k)\Delta PR^e]$$

其中， R_n 為無租賃稅的優件下的預期租金；

ϕ_R 為租賃住宅房東的邊際稅率；

ΔPR^e 為出租單元預期增值之折現；

$h(da - d)$ 係美國稅制中各期折舊可超過實際經濟折舊列認而得到的節稅部份折現。在台灣實際狀況中無此項優惠，可略。

k 表示售屋資本利得之實質有效稅率。在台灣，資本利得按土地及房屋分別課稅；前者即土地增值稅，後者為房屋財產交易所得，而納入所得稅申報中課稅。

由上二式吾人可知：稅制上的讓步將使稅後住宅使用成本降低，這同時包括自用住宅住戶和租賃住宅的投資者。優惠的程度隨住宅擁有者邊際稅率之增加而增加；相對於美國而言，台灣不但邊際所得稅率偏低，而且資本利得稅的有效稅率亦偏低（許坤榮，1992）。未來研究時 $\phi_R [h(da - d)]$ 可略之，而著重於 $(1 - k)\Delta PR^e$ 及稅率之影響。

從住宅使用成本之研究取向來說，通貨膨脹對購屋能力和住宅權屬的影響，主要視通貨膨脹、利率、住宅預期價格三者之關係而定。一般來說，預期通貨膨脹將提高名目利率而帶來較高的貸款成本和自用住戶的自有資金利息成本，以及因通貨膨脹而增加的營運成本、稅後財產稅及折舊成本。在稅後的基礎上，住宅資本的利息成本將只增加 $(1 - \phi)(\Delta M + E \Delta_i)$ 。若住宅期望價格為一般物價的一次均齊函數；則由於 O 在 k 極小的情況下，將形成稅後預期使用成本向下拉的力量。

若資本市場為完全資訊，而全國的資本利得可被完全融通，則「通貨膨脹」和「住宅稅項的讓步」二者交互作用將同時增加住宅的總需求，以及自有住宅這方面的比例。這種偏向自用住宅的住宅權屬偏好移轉，將增加房價而降低房租，直到自有住宅的預期使用成本和租賃住宅相等。長期來說，這將使自用住宅資源的流量增加，而減少出租住宅的流量。但總的來說，總體住宅資源的流量，仍會增加。

2. 不完全資本市場所導致的現金流量倒流 (tilt) 問題

上述研究方法係假設了完全資本市場 (perfect capital markets)，而後將焦點放在稅後實質報酬的分析。和這種研究取向相對比的是：去檢視通貨膨脹時，不完全資本市場對購屋行為的影響。由於通貨膨脹發生時，其所傳遞的名目所得提高是在未來；而其影響之貸款交付，則同時包括了現在及未來，因此，預期通貨膨脹 (anticipated inflation) 時雖不會改變未來貸款支付的折現值，但卻會影響傳統貸款的支付方式 (the traditional level payment mortgage, LPM，即固定均等攤還的貸款還款方式)；亦即，前幾年「貸款的支出/所得」比例會增加，而後幾年會減少，也因而改變了實質貸款支付的時間斷面。此外，若完全預期通貨膨脹 (perfect anticipated inflation) 發生，並經由名目利率而影響到名目所得之上漲；由於住戶的所得將僅按名目上漲率增加，而其上漲幅度多低於預期物價上漲率，故 LPM 在完全通貨膨脹預期時，亦將導致「貸款支出/所得」之比例增加。因此，通貨膨脹將加重購屋者的負擔。

標準的貸款固定均等攤還付款方式，在預期通貨膨脹時將由於住戶現金流量的受限制及「住宅支出/所得」比例之增加，而迫使住戶在不同期間的資源分派中 (inter-temporal reallocation) 傾向於在當前多儲蓄而少消費，並導致住宅需求下降，並進而干擾了儲蓄及資本積累之間的有效率分派 (efficient allocation) (Kearl, 1979: 1116)。這種取向的分析認為：稅後自用住戶之住宅使用成本可能實質上是降低的，但自用住戶購宅能力和實質需求卻會下降。這種明顯的矛盾有一部份可以被許多住宅使用成本雖然降低予卻仍有很高的住宅期望增值的事實來加以解釋，唯這種增值是觀念上的 (notional)，而不是發生在其所對應的現金流量之中。

由於通貨膨脹的增加只改變實質貸款支出在時間斷面上的變動，既不會提高這些支出的現值，也不會提高自用住戶使用成本的現值，通貨膨脹對住宅需求的影響，於是賦有資本市場不完全的屬性 (Kearl, 1979; Schwab, 1982; Modigliani and Lessard, 1975)。

3. 人口對住宅權屬選擇的影響

住宅權屬選擇的決策不只和通貨膨脹及稅制的讓步有關，而且也會受到住戶生命週期、人口的力量、和實質永久所得的影響。生命週期和人口的力量可由各年齡層的

自有住宅率和婚姻狀況看出來。Jaffee and Rosen (1979) 的研究指出：在美國戶長年齡在 25 歲以下的住戶，自有率為 0.25；當戶長年齡提高為 35 ~ 64 歲時，則為 0.77。這主要是由於住戶的組成往往會受到人口年齡層的影響，進而隱含了自有住宅住戶行為的變化。

八、結論

在住宅經濟研究中，往往將住宅視為一種獨特的商品，它包含了許多特殊的特徵。然而，它仍相當地反應了市場的力量。近幾年來，住宅經濟研究整合了這些特殊的商品特徵，延伸地解釋了許多市場上的經驗事實。這些成果，並不是在一個單獨的模型中完成的，而是許許多多的研究、模型的建構和檢定所積累成的。

對住宅耐久性的觀察，使得住宅經濟的研究漸漸地導向跨期選擇模型；雖然，吾人也觀察到住宅的經濟行為和住戶投資決策有關，但一個完整的投資組合的住宅選擇分析至今仍少之又少，而仍未被完成。住宅存量的耐久性也已反映於「最適維護和更新的模型」之中，並開始對住戶所擁有財產的上（下）濾現象進行一些較令人滿意的理論性研究。住宅空間的僵固性在一些模型中也已被用來解釋區位的價值、鄰里的特性、和地方財產稅對地方財收支出的影響。

在政府角色逐漸受到廣泛注意的今天，越來越多的住宅經濟將研究重點放在細緻的稅制規定、金融和資本市場等特性的分析；並明顯而直接地將法規變數放在大多數的住宅模型之中。政府政策的分析於是轉向：一個可以配合規範性概念，而又可進行實證和解釋性模型分析的研究方向。這些住宅經濟研究貢獻和積累，實質地增加了吾人對住宅經濟行為的進一步瞭解。進而，協助吾人建立一個可供政策行動、及規範性政策分析的基礎。

註釋：

註 1：文中所指的經濟期刊如下：

American Economic Review:

Journal of Urban Economics

Econometrica

Land Economics

Journal of Money Credit and Banking

Journal of Economic Theory

Journal of Public Economics

Journal of Political Economics

Journal of Economic Literature