

書 介

房地產學術思想論文集

—房地產估價、市場分析及公共政策

Appraisal^oBMarket Analysis and Public Policy in Real Estate—Essays in Honor of James A. Graaskamp

英文出版：American Real Estate Society(1994)

中文翻譯：中華民國住宅學會

中文出版：唐山出版社

編 註

作為一門新興的學科，房地產在學術界及產業界似正方興未艾。然而目前在台灣房地產學科之專書，多偏重在實務之探討，對於理論方面則較少提及。這本由美國房地產學會所發行的論文集，為紀念美國房地產學術泰斗—James Graaskamp而邀集美國房地產學術界菁英共同完成此本論文集，對房地產實務與理論皆有深入之探討。經過二年的努力，已由政大地政研究所選修「房地產投資與決策分析」博、碩士班的學生共同翻譯初稿完成，而住宅學會房地產研究小組的成員也完成最後的校譯整理工作，更承蒙唐山出版社能予出版，相信對於國內房地產學術界及產業界將有莫大裨益。本篇乃為該本論文集之序言，乃編者針對本書各篇論文內容所提出之摘要說明，因此特先刊出供住宅學會的朋友一睹為快。(如需採購此書中文翻譯本請洽唐山出版社，電話363-3072，台北市羅斯福路3段333巷9號地下室)。

序 言

編者：James R. DeLisle & J. Sa- Aadu

翻譯：王淑妮*

校對：張金鵬**

房地產學科位於同時影響產業界與學術界的十字路口。在產業面，嘗試由創造現代供過於求的資產基礎需求分析轉變為著重居住者需要的空間需求分析。然而近來延長資產基礎面之趨

* 國立政治大學地政研究所碩士，目前任職於松山地政事務所

**國立政治大學地政系教授

勢由資產證券化和所有權結構的改變所反應的光譜運動已經合併了。在學術界，這門學科繼續由都市土地經濟基礎移往較當代的金融分析模型。就眼前來看，這些課題將如何決定尚不清楚。然而就長期而言，這門學科一旦存留，焦點必然轉向在資產部門中決定投資參與者成敗之基本法則。Dr. James A. Graaskamp 是實現這樣一門均衡的產業與學術觀點、世界需求計畫的領導提議者之一。

這本專題論文集的目的有二：首先，表彰 Graaskamp 對房地產學科所作的貢獻，包括在產業界與學術上的；其次，要來提昇房地產這門學科。Graaskamp 是一位多方研究領域的人，他的聲譽建立在應用研究與決策分析，但這些都植基於他在理論架構上的主張。這個理論架構本質是包含多門學科的，乃是由1930年代在 Wisconsin 發展的都市土地經濟傳統所引出的。理論基礎也包括由 Richard U. Ratcliff 擴張到房地產估價的行為理論。Graaskamp 也對組織理論與資訊收集有興趣。

在討論這本專題論文集的文章之前，回顧 Graaskamp 面對這門學科在產業與學術上種種課題的見解也許有用。在學術方面，Graaskamp 對自己引以為傲的乃是在 Wisconsin 大學建立的計畫，那是對房地產產業、教育、土地倫理、分析技術、觀念定義的改善、以及商業機會和社會規則的提供。他看到大學課程的使命有幾個：1.訓練房地產事業中綜合多門學科的經營者；2.灌輸倫理道德之觀念給予視土地為有限資源的決策者；3.在房地產相關事業中注入新血；及4.提供學生必需的基礎，使他們成為公共與私人部門房地產決策中有力的貢獻者。

就房地產過程來看，Graaskamp 視其為一動態的系統，負責三個構成分子空間與經濟的需要平衡：空間使用者、空間生產者及公共代表。即使不同的參與者在房地產過程中有不同程度的經濟動機，他視每一實體像有不同目的、目標、底線的現金循環計畫一樣營運。不極大化這三個中任一個的地位，他看到房地產訓練學生如何競爭地位達到社會期望的均衡挑戰。

Graaskamp 利用三個基本的方法來發展 Wisconsin 房地產計畫，如此才能產生他設定的社會與經濟平衡的質量兼備學生。首先，他組織一個含多門學科優秀人才的聯盟，當中每一個人都專精在某一特殊學科，範圍從人口統計學到公共工程學；其次，他強迫他的商學學生修習商業課程之外，使他們同時學習能使其更圓融的領域，如此，他們才能了解房地產決策的內容；最後他要求非商學學生修習他的課程，如此他才能建立一個生產者與規劃者交換意見的空間，此能影響未來之決策。

Graaskamp 相信在學術環境客觀性的重要，且如此要求對研究與教學的贊助支持者。因如此才能除去大學和產業界可能會影響優秀人才產生的偏見。他說道：「房地產教育者必須保持獨立於與產業有關的政策之外...，工具、教材、主題的選擇必須完全依賴房地產教育者的獨立。」不管對客觀性的強烈呼籲，Graaskamp 也主張學術研究必需是實用的。他承認假如學會會員對產業的問題沒有回應，那麼產業可能迴避這些障礙，並且遠離傳統商業學派的内容之外了。

談到他對產業的貢獻，Graaskamp 遵循四個方法去達到他的目標與目的：1.他是一位在學術與專業學會積極的參與者，從 ARES(The American Real Estate Society, 美國房地產學會)到 PREA(Pension Real Estate Association, 退休基金房地產學會)，在每一個他所屬的組織，他都是一位積極的參與者、發言人；2.他在商業協會及其他國家議會是有力的發言人；3.他主持諮詢會議，這有助於他和世界性的決策保持聯繫及提供了一個讓他發展、研究案例的實驗室；4.在訴訟

方面，他也是積極的參與者，因此，他試圖藉建立有助於設立房地產決策的合法環境的先例來促進產業發展。這牽涉到從個別的情形下，專家證明到在估價改革運動討論會前的證明。

這本專題論文集分成四個主要的部分，反映了 Graaskamp 多門學科的哲學。第一部分重點在理論或哲學的課題。第二部份探討房地產估價、可行性及特別使用分析。第三部份討論市場分析及市場範圍之討論，對於房地產空間分析，這是至為重要的。第四部份在探討公共政策課題。

第一部分：哲學理論課題

在這一系列的第一篇論文由 Roulac 撰寫《房地產決策的演變》，回顧了房地產決策發展。作者採取從1950年到1990年房地產決策變遷的長期歷史觀點，然後提出進入二十一世紀的展望。在同一時期，他回溯房地產計畫有關事件的發展，記下如地理區、組織焦點、發展重點、資金來源、金融管制及住宅金融之類的課題。他擴張房地產資本市場的討論並提及一個架構，在此架構之內，主要結構的改變能估算出來。最後作者回溯決策工具與資訊需求的發展，因此，建立一個房地產決策及學術計劃能被安置的基礎。他結論說 Graaskamp 有關概念的思考及創造力是適當且必須的方法，由此房地產才能進行研究。

由 Grissom 及 Liu 所撰《學科研究：哲學與典範》回顧了房地產嘗試發展理論架構的努力。作者以是否該將房地產提昇為一門學科開始討論。作者提到的基本問題是：這研究的領域是學術學科、研究的應用範圍或只是商業準備課程的匯集？雖然他們承認金融對房地產的重要性，但也主張空間次元必須整合於金融到市場基礎。作者討論聯繫空間與資本課題的典範。第一個典範建立在一些 Graaskamp 研究有關空間/時間、金錢/時間的房地產投資分析模式，作者嘗試整合都市土地經濟和都市經濟理論到當代的決策。他結論認為房地產能成為一門有組織的學科，雖然它並沒藉採用統一領域理論而是藉多種方法的整合。

在《方法論的危機：典範對實務之房地產研究》中，Clapp、Goldberg 及 Myers 以科學思想觀點探討房地產學科。作者特別注意到產業界與學術界的理解差距，探討此差距是如何逐漸形成，並討論對這個差距已經及必需作的努力。作者推論現存房地產界使用的典範是不適當的，他們無法滿足產業提供需求的決策。他們回顧有助於強化這門學科可選擇的思考方式，並要求發展及精鍊在真實世界情況下，重點在問題解決的新典範研究。

Jaffe 在他的報告《是否有一房地產知識的主體？》中提供對這門學科理論面討論的簡要報告。在此篇論文中，作者討論在較寬廣的學術環境裏，房地產作為一門學科的發展。他論文的目的是在於提供值得思考的論題：在較寬廣的大學界，房地產定位如何？他注意到相對於其他門學科，房地產是相當年輕的。在這個領域有著公認的優秀領導人才構成第二代全職學會會員。不管房地產作為一個獨立學科的發展進步，作者警告在大學之既定政治範圍內結構的變遷，會逐漸對房地產課程產生敵意。雖然他不提供房地產趨勢所提出不同課題的答案，他嘗試作能引導這門學科更精鍊的催化劑。

第二部份：估價、可行性與特別使用分析

Graaskamp 對房地產主要的貢獻之一乃是在估價領域的研究，在這一部份所提出的論文

提供一些 Graaskamp 如何探究特殊估價的見識，如同他探討一般性估價問題過程一樣。在這篇名為《荒地與風景地的價格：荒地與風景地估價與存貨的方法論》中，Robbins 及 Ahearn 嘗試表達 Graaskamp 朝向解決有關房地產價格的問題。作者提出在 Washington 州 Alpine 湖區所作一大片 22,000 畝荒地的估價，這篇文章特別適用於由 Graaskamp 領導研究特殊使用研究的專題論文。值得注意的是在文章內它建立了幾個先例，包括：(1) 主體財產最高及最佳使用是荒地與森林；(2) 在荒地計畫下財產之定價能量化；(3) 藉利用空間模型，主體能由利用傳統市場比較分析估價出來。由於估價工作，一宗地的價值推論為超過未開發森林價值的 2.5 倍。

Graaskamp 對估價實務最主要的貢獻之一，就是他在 1960 年代後期及 1970 年代初期和 Wisconsin 大學同事所發展出來的 MKTCOMP 模型。在 Gilley 和 Pace 的論文《使用先前的資訊去改善大量估價的估計效率與預測標準》中，提供 Graaskamp 對大量估價類型作業的探討。作者承認統計模型在大量估價的利用，但也知道仍有幾個應用上的限制。不管 R-Square 高水準，作者未能解釋樣本之外的作業，且未能滿足有關參數估計使成為無效的直覺過濾器。他們也承認最近使用呈現高 R-Square 值的模型會如此，乃由於模型包含了許多變數而彼此相關，造成統計上的偏誤結果。作者利用蒙地卡羅模擬去檢定由 IRLS 模型(有限制不等式之最小平方方法)及 OLS 模型(一般最小平方方法)產生的參數，其結論認為 IRLS 模型能夠產生較低的平均絕對誤差，如此支持由先前資訊加入而得的潛在值。

Graaskamp 主要有關房地產估價的哲學觀點之一，乃是它是一個名為房地產可行性分析這較大問題的一小範圍。他知道產業所面對的很多問題乃是經由結構的安排分開房地產風險及報酬的結果，在此安排下，特別地位的成功能被隔離於有關租戶需求的優良空間財產的成功。在《PHIS-FI：對設計經濟貿易平衡實質金融模型》中，Sharkawy 提供一觀念架構，在此架構內開發商與投資者能夠評估設計與經濟相等替換決策。作者認為房地產是一門資金流動(Cash Flow)事業。他知道為了支持房地產的生產，生產群必須在整個投資生命週期吸收資金。他注意到設計或實質模型是歸納性的且包括在一較廣選擇群的架構之內所作個體決定的綜合體。換句話說，金融決策是在效用理論架構之內操作的。這個模型整合投資循環階段與設計階段的決策。他推論 PHIS-FI 架構提供了一個辨別及改善計劃、發展或投資生命週期多個步驟決策的有用工具。

Frazier 和 Worzala 在他們的論文《對 Graaskamp 教授在估價實務及改革方面之洞察力》中，嘗試總括及擴大 Graaskamp 對房地產估價的貢獻。作者以 Graaskamp 在估價實務及理論的觀點作一簡單回顧。他們記下 Graaskamp 覺察估價者面對其標的物估價獲利與否之協議與拒絕協議中進退兩難。作者以這三種方法(市價比較法、收益還原法、原價法)的歷史發展回顧，開始評估並推論這三種方法承繼的重點在估價的形式比在估價工作的內容和有關性質更多。他們回顧了行為主義的發展和 Ratcliff 的最可能價格概念的歷史。作者提出 Graaskamp 的引言，幫助解釋他對估價職業的鄙棄，即“制度上的消費者破壞估價的詭辯，對主觀、利己的決定創造獨立客觀的顯現”。作者接著提供一簡短的 Barhard 報告概況並呼籲估價改革。雖然這份報告引起 R-41 系列法令規定的調整，他們知道有利於估價機構的法令調整仍是不可接受、沒有被替代。他們推論 Graaskamp 糾正聯邦對估價產業的控制，如同使用被估價所替代般，對產業的統一將是必需的。

第三部份：市場分析與市場範圍

Meyers 和 Beck 在他們的論文《一個聯繫房地產市場研究的兩個基本次元的四次方設計》中，討論以有限資料為根據所作的數量決定及通常應用於這些資料值的決策需要。他們主張處理不一致來源稀少資料方法論的缺乏，常導致可利用資料的利用不力，及使研究者分心去收集更多有意義的資料。作者堅決主張穩固的邏輯需要研究者首先決定如何去橫跨在現在及未來歷史市場資料的差距。其次，填補市場水準總體資料及個體水準財產決定的連結，作者提供這個四次方設計所提出這兩個課題，然後他們應用模型到研究個案裏，在此個案中，兩個公寓社區比較其結果。這個過程作者提出六個步驟：1. 確認財產及目的使用；2. 收集可得之預測資訊；3. 依預測資訊預估財產主體；4. 就總體和個體變數建立主體財產的定位與市場佔有比例；5. 預測未來；6. 估計對主體財產未來影響。作者結論認為這四次方的設計能對投資決策產生顯著貢獻，且藉由應用這樣的量化方法，投資者能利用房地產市場天生的無效率獲得優厚報酬。

在《澄清市場區域描述的實證程序》，Peterson 擴大探討空間基礎的房地產與可行性分析的討論。作者比較兩種實證的方法去描述市場買賣區域，這些方法包括消費點法或類比法和消費者鑑定方法。作者對在房地產決策中，市場分析所應扮演的重要角色予以肯定。他知道對利用有限買賣區域的範圍而言，重力模型、迴歸模型、不同型式的時間/距離的邊界等理論皆能應用的上。然而他主張當買賣區域延伸至地理區時，這樣的方法是有問題的。作者提出兩個作為大區域事業估計買賣區域的基本選擇，如同在較小區域事業的實證檢定或值化的方法。作者花了一些時間在探討傳統消費點方法並推論當資料能提供一些有關支持此既定事業消費者的覺察時，他們對較大部分並不支持此設立的人口並沒有覺察。他主張這未呈現的人口對分析家是最有趣，在此之內，它意味著對事業本身獲利可能有一顯著影響的未被利用人口。

在名為《在市區購物區與郊區大型購物中心二者間競爭之研究》的論文中，Bleich 探討描述買賣區域界線的方法。作者以零售中心將會設置在以最有效率方法服務最大比例市場的前提下開始。如此，隨著人口郊區化的趨勢，零售中心也跟著移離中心都市。作者假設市區購物中心為恢復競爭優勢，規劃者必須首先了解消費者選擇模型。作者提出機率模型試著去解釋此一由消費者對市區和郊區購物中心的選擇過程。然後將這個機率模型與 Huff 的模型相比較；Huff 的模型除了 Reilly's 法則的零售引力焦點在純粹中心大小和承租者相混外，還增加了中心和距離測度的重要性。作者假設，因素的變化會影響消費者的選擇，這因素包含了這些特質如商店的座落、可及性、汽車運輸、停車、又如消費者對位置的認知、及最終地、購物中心的連結和非購物性的設備。作者以購物者的消費調查來測試此模型，並發現擴張後的模型提供了對消費者選擇較優的預測。

Stanley 在《複合式商店貿易區域關係和羅吉特反應函數的估計》中，更深入的探討零售投資的貿易區域估計。作者以先前研究的旅遊模型和中心地理論來建立基礎，利用 logit 反應函數來估計係數。作者以中地理論的討論及以基礎模型來討論諸如此類特質的變化，如人口密度、交通運輸、競爭及需求相關變數的變化而開始其研究。作者在其他的研究中嘗試去擴展及改善可被使用來估計在零售商店訪問的機率程序，並將一個非獨立變數視為離散值勝於連續規模。之後，此模型擴展至研究案，此案的焦點是在以中西部的超市為樣本的零售支援典型。作者結論認為此 logit 反應函數提供統計上參數的可信賴估計。

第四部份：公共政策課題

Kinnard 在《經由租金管制所有權移轉》一文中提出了對移動房屋交易價格租金管制之衝擊研究案。此研究問題是從對「加利福尼亞州之移動房屋居住法」(California Mobile Home Residency Law)中的諸多問題的連結而生。事實上，此法律創設了可轉讓予其他承租者選擇的不定期租賃，通常承租者的選擇易受地主(房東)之同意權或一致許可的限制，因此這法律賦予承租者使用或佔用的權利，如同處分或由房地產付費所有者所擁有的移轉權利。作者認為這些規定的衝擊結果產生相當數量的房地產所有權由地主或所有者移轉予承租者，產生不受補償的所有權移轉。他假設兩點：(1)藉由租金的穩定或租金管制的立法對移動房屋流通價格影響確實有可察覺、可辨認即可測度的衝擊效果。(2)這些售價是明顯得高於在相似的移動房屋場地。作者提出結論認為，這些對經濟利潤移轉規定的衝擊是視財產所在郡或社區的特殊規定而定。此外，作者認為租金管制的確將藉由加利福尼亞州的法律所移轉與承租者的權利貨幣化。

Overstreet 和 Rubin 在他們的論文《以一般化敏感度分析來闡述模擬蒙地卡羅：歷史性的修復案》中，探討在歷史修復中稅則的不確定影響。由於缺乏歷史資料，所以作者主張傳統以實證的分析不能正確衡量稅則的改變與對修復的投資水平間的連結。唯一可行的，作者轉以投資模擬模型來建立稅則和修復水平間的關係。因傳統商業文獻缺乏統計的技術，因此作者便借用物理科學文獻「蒙地卡羅模擬」來延伸這個課題。作者總結認為“一般敏感度分析”(GSA)對於分析或探討資料稀疏的金融系統是個合適的方法論。作者亦知道環繞不動產市場總體經濟的影響力量，迫使限制了決策者的能力使其以稅則手段來影響歷史性修復的水平。作者認為 GSA 方法論對於從估計參數和參數交互作用的觀點來說的投資行為，結構性改變的衝擊，提供了重要的覺察。

在他們文章《對於社會效率在經紀行為的實際表現》，Levi、Terflinger和Webb 提出了一個房地產經紀人在法律和經濟交互作用下，對詐欺行為的責任這個領域的概觀。作者回顧最近有關責任的案子來建立在司法上、審判上思考的趨勢，如同經由公平和效率二元目標所影響來現金流量現值為合法補救的申請。作者亦提及合法原則在案子是過失或嚴格責任論上有明顯的不同。雖然嚴格的責任是最有社會效率的理論基礎，但是多數的情況是以採取過失責任作為主要責任之標準。在探討此案之歷程，面對持有不動產執照者大部分的責任問題多環繞在事實的虛偽陳述和(或)未揭發的事情，而幾乎沒有完全詐欺的例子。他們承認對這些案例，嚴格的責任是較有經濟效率的解決方式，因為它吸收所有成本到所有交易者身上。然而作者認為過失責任論及嚴格責任論皆對執照者提供了經濟上的誘因，而非對虛偽陳述實質事實者。自多數情況採過失責任作為比較偏好的合法標準以適用這些案例之後，作者推論，對於法院體制系統而言，公平是較效率更為重要的。

在《1973~1989年自有住宅的服務價格》中，Ling 探討家戶對兩個基本問題的決策過程：一是自用或出租，二是有多少住宅被獲得。作者假定家戶是以經濟的論點作出這些決策，但他們無疑的包含家戶對住宅將其視為一種投資和視為一種經濟財一樣好的認知。作者嘗試去估計不同收入階級和家庭形態的真實自住房屋服務價格。作者採用的觀念架構假定家戶將購買足夠的住宅以至稅後現金流量現值，包括住宅支出最後一元所產生的絕對租金，等於家戶投資以獲得該水準住宅的現金。作者計算超過68季時間的57類所得家戶自有住宅之稅率及使用成本。他

結論認為，由全國仲介協會(NAR)所公布在1980年住宅負擔指數和真實的住宅經濟成本間乃是負相關的。這個 NAR 指數顯示，不管降低通貨膨脹、利率和住宅價格，此指數和實際使用者成本的改變幾乎沒有關係。作者認為在論文中所使用的資本模型的成本是經常不變的。在住宅決策中，不確定性的角色在一個發展較好的模型中，能夠與對未來課稅環境期待的特別重視共同發展。

1980年代後期房地產的供過於求包含房地產類型和市場，但最嚴重的是辦公室投資。辦公室投資過度興建的大部分原因可以用過多的資本配置於相較於潛在租用基礎空間需要的房地產類型來解釋。部分過多供給和市場的無效率以及投資者、經營貸款業者無力正確地對現金動向的控制有關。Kroll 和 Jaffe 在《有效租金的測度》中探討有效租金在評估特定市場力量所能扮演的角色。作者假設租金在決定空間供給的增加和吸收空間時是一個推的因素。作者認為契約租金提供不正確的訊息給潛在的投資者及市場。他們探討一些應用在租金的不同的學術用語，並推論對辦公室投資正確有效的租金測度並非經由傳統來源而產生。為試圖更了解各類租金形態間的差異，作者探討在 Santa Clara , California 對租約商定的研究與發展空間。作者專注在有效租金、免費租金、租金調升、租期與房客權益等關係之差異分析。作者實證指出契約租金對市場的力量及方向很明顯的沒有提供足夠的覺察。此外，在一個內部市場上，以財產和次市場特性的觀點來看，對這些差異的不了解可能會造成房地產真實價格的差距。

第一類	第二類	第三類	第四類	第五類
第一類	第二類	第三類	第四類	第五類
第一類	第二類	第三類	第四類	第五類
第一類	第二類	第三類	第四類	第五類
第一類	第二類	第三類	第四類	第五類