

第3章 不動產景氣循環



本章大綱

- 3.1 景氣循環
- 3.2 不動產景氣循環
- 3.3 台灣之不動產景氣循環



圖3.1 景氣循環階段

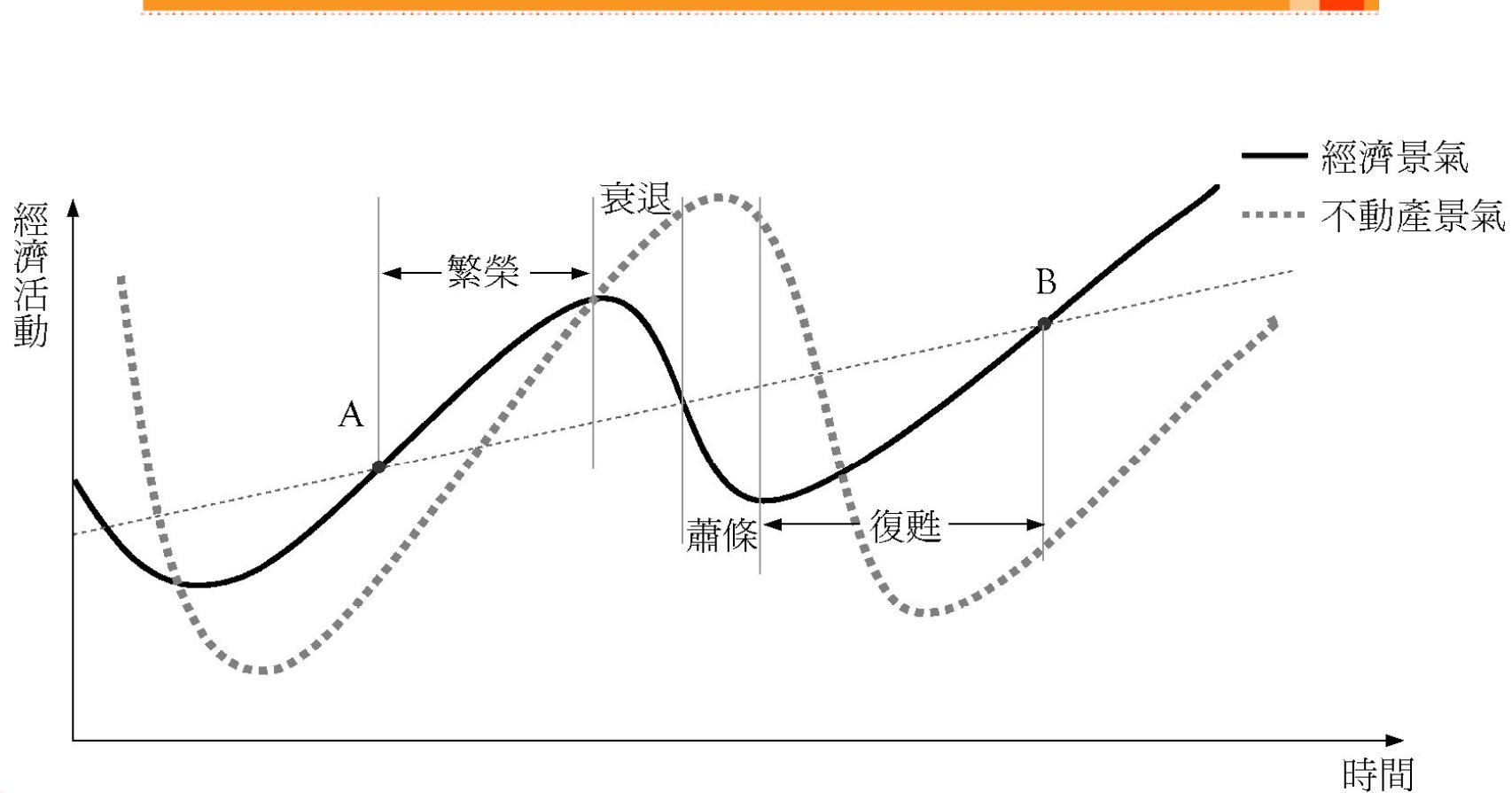


表3.1 景氣循環的類型

按發現者分	按期間分	按觀察對象分	循環週期	影響因素
基欽循環	短期波動	存貨循環	3~4 年	生產、銷售、庫存調整
朱格拉循環	中期波動	設備投資循環	10 年	設備投資、技術革新、生產力變動等
庫茲涅次循環	中長期波動	建築循環	15~25 年	房屋使用年限、住宅需求、都市化等
康德拉季耶夫循環	長期波動	社會經濟循環	50~60 年	人口成長、新資源開發、資本累積、戰爭等



景氣循環

- 衰退階段：出現於各種需求獲得相當滿足，消費者開始儲蓄時
- 蕭條階段：市場上的競爭降至最低
- 復甦階段：潛藏已久的需求受到低成本的吸引開始進入市場
- 繁榮階段：有獲利空間吸引更多人加入市場



不動產景氣循環

- 建造過多：不動產供給大於需求
- 調整：承租取代購買不動產的人數增加
- 穩定：需求增加，消耗原有超額供給
- 發展：租金上漲、去化率增加、不動產市場資金充裕



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (1/14)

年別	事件
1971 (↓)	退出聯合國
1972 (↓)	中日斷交
1973 (↑)	<ul style="list-style-type: none">● 美元二度貶值，首度石油危機● 6月頒布5樓以上禁建
1974 (↑↓)	<ul style="list-style-type: none">● (十大建設開始)● 取消建築融資● 政府將大量興建國宅● 5樓以上禁令解除
1975 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● (年初交易熱絡)● 4月蔣公崩殂● (公布國民住宅條例)● 高棉、越南淪陷
1976 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● (3月頒布「非都市土地使用管制規則」)● 公教調薪● 股市跌盤● 美國總統福特(Gerald Ford)出訪中國大陸
1977 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 政府提出改善投資環境實施要點● (民間倒閉事件激增、公布「平均地權條例」、反對勢力崛起)● 11月公職人員選舉



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (2/14)

年別	事件
1978 (↑)	<ul style="list-style-type: none"> ● 美元貶值，油價再度上揚 ● (外匯存底累增、調整公告地價) ● 公教調薪 ● 12月美與中共建交
1979 (↑)	<ul style="list-style-type: none"> ● 石油價格上漲 ● 中美斷交 ● (高雄市升格為院轄市) ● 賣方市場建材價格上漲
1980 (↑↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 國際油價再漲 ● (物價指數上漲 19%) ● 民生社區實施容積率 (民生東路社區建築管制要點) ● 全球性經濟不景氣來臨 ● 政府宣布空地限建並追查購屋資金來源
1981 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 空地限建，照價收買 ● (前 7 個月共倒閉三百餘家建設公司) ● 亞信事件 ● 廢止 1974 年之建築融資禁令
1982 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 10 月受香港 1997 大限影響 (呈曇花一現的景氣)



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (3/14)

年別	事件
1983 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> （營建開發業慘澹經營，食之無味，棄之可惜） （公布「台北市土地使用分區管制規則」） （公布「山坡地開發建築管理辦法」） 選舉增額立委
1984 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> （預售市場成交量不及三成、國宅滯銷） 政府再放寬融資貸款，但物價持續下跌
1985 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> 十信、國信事件發生 政府擬訂恢復建築業景氣方案
1986 (↑)	<ul style="list-style-type: none"> 4月實施加值稅，產生預期心理 4月中美貿易談判，確定新台幣升值，促使外資流入 (11月地震，台北市高層建築短期滯銷) 12月公職人員選舉
1987 (↑)	<ul style="list-style-type: none"> 2月28日國泰人壽標購華航旁國有土地 (台灣地區解嚴) 7月重新公告地價 7月中旬，放寬外匯管制 9月股價指數大漲 北二高規劃完成並開始施工
1988 (↑)	<ul style="list-style-type: none"> (前總統 蔣經國先生逝世) (外匯存底大量累積) 軍公教調薪 股市起伏，從中獲利者多 公共設施保留地徵收，大筆資金外流



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (4/14)

年別	事件
1989 (↑↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 2月28日選擇性信用管制 ● 政府發布短、中期解決房價方案 ● 4月大幅調高存款準備率 ● (開放黨禁、天安門事件) ● 無住屋者(無殼蝸牛)的抗爭 ● 9月公布住宅問題因應措施方案 ● 12月公職人員選舉
1990 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 金融緊縮政策 ● (3月全國土地問題會議、4月決定公告現值與公告地價分離) ● 大幅調高公告現值 ● 海外投資增多 ● 股市慘跌 ● 10月6日放寬選擇性信用管制 ● (伊拉克戰爭)
1991 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 放寬融資貸款利率(13%→10%) ● 台獨思想高漲(台獨列入民進黨黨綱) ● 7月重新公告地價



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (5/14)

年別	事件
1992 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 土地法、平均地權條例將修正（土地面積最高額、空地稅、實際交易價格） ● 保險法修正 ● 容積率即將實施
1993 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月1日地下室納入容積計算 ● 「振興經濟方案」提出農地釋出政策 ● 11月公職人員選舉 ● 工程品質欠佳（1993年力霸百老匯土地崩塌、發現核能屋） ● 12月壽險業首創30年期房貸
1994 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 加入GATT衝擊，擬開放農地自由買賣 ● 工程品質欠佳（海砂屋） ● 確定1995年底前全面實施容積管制 ● 6萬元勞工住宅之提供 ● 7月重新公告地價 ● 12月公職人員選舉
1995 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● (6月通過公寓大廈管理條例) ● (退票率高) ● 虹邦、祐捷建設跳票 ● (李登輝訪美、連戰訪歐) ● 四信、國票事件 ● (1995潤8月) ● 中共導彈演習 ● 中央銀行釋出500億元郵政儲金



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (6/14)

年別	事件
1996 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月29日總統大選順利完成 ● 3月捷運木柵線通車 ● 5月北二高木柵汐止段通車 ● 8月中山高速公路五股堤頂擴建段通車 ● 治安惡化 ● 國有財產局以一倍價格標售土地
1997 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 7月香港正式由中共接收 ● 7月全面實施容積管制 ● 7月重新公告地價 ● 治安惡化 ● 11月縣市長選舉
1998 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 7月簽訂高速鐵路興建案 ● 8月國揚、瑞聯、擎碧等大企業陸續跳票 ● 8月通過「非都市土地開發審議規範」，更嚴格限制山坡地使用 ● (10月通過「都市更新條例」)
1999 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 1月中央銀行釋出1,500億元郵政儲金 ● 李登輝總統提兩國論 ● 921大地震



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (7/14)

年別	事件
2000 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 7月重新公告地價● (通過「不動產估價師法」)
2001 (↑)	<ul style="list-style-type: none">● 8月行政院提案土地增值稅減半徵收 2 年● 保險法修正● 公職人員選舉● (AMC 公司陸續成立)● 逾期比持續增加 (年底金融機構逾期 9,158 億元)● 銀行利率持續調降● 12 月行政院提振不動產景氣加速房地產市場復甦措施● 開放外資、陸資投入不動產市場
2002 (↑)	<ul style="list-style-type: none">● 1月 17 日起土地增值稅減半徵收 2 年● (1月拍賣不動產，高人氣，高銷售)● 2月國內不動產開放外國人投資● 2月信義計畫區四筆土地地上權利金降價招標● 3月台北國際金融大樓高度解禁● (土地重劃，地主變錢不要地)● (全省九千餘戶國宅 4 月初降價求售)● (3月銀行不動產拍賣會平均每 5 分鐘賣出一戶)



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (8/14)

年別	事件
2003 (↑↓)	<ul style="list-style-type: none">● 4月中華開發工業銀行推出受益權總額 2.55 億元之國內首宗「不動產開發信託受益權轉讓」信託商品● 4月中國廣東省爆發 SARS 疫情，蔓延全球● (7月9日立法院三讀通過不動產證券化條例)● 8月行政院核定，續撥 2,800 億元優惠利率購屋貸款● 8月失業率攀升到最高點 5.21%● 10月土地增值稅稅收創三年新高——新台幣 723 億元● 10月土增稅永久調降，隔年 2 月實施● (11月台北 101 金融大樓裙樓商場開幕)● (12月2日財政部發布不動產證券化條例施行細則)● 12月建築技術規則大幅修正，隔年起，樓地板面積 240 平方公尺以下、樓高 8 樓以上的集合住宅必須設置兩座安全梯，否則建商將無法申請建築執照



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (9/14)

年別	事件
2004 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 1月立法院院會三讀通過「土地稅法」與「平均地權條例」部分條文修正案，土地增值稅減半措施，確定延長1年；夫妻互贈土地亦課稅● 3月總統大選，總統大選前夕發生319槍擊案，社經環境不安定，329買氣大為降溫● (5月陳水扁總統連任就職)● 5月金融局核准國內第一宗不動產資產信託，嘉新國際以萬國商業大樓(原IBM大樓)發行44.1億元、為期8.5年的三種受益證券，採公開招募方式● 7月五大銀行平均購屋貸款利率降至最低點2.38%● 8月831大限制，開發商囤積土地須繳庫● (9月928房市，5,000萬元的豪宅多人詢問)● 10月油價飆漲，每桶已創下54.45美元的最高價● 中央銀行調升利率一碼，各大行庫跟進升息



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (10/14)

年別	事件
2005 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 1月通過土地稅法與平均地權條例部分修正案，土地增值稅率永久調降為 20%、30%、40%，並對長期持有土地 20 年以上者稅率再打折● 1月金管會首次核准富邦一號 REITs，將募集 58.3 億元資金投資富邦三棟辦公大樓● (3月 14 日中國人大通過反分裂國家法)● 5月行政院續撥 3,000 億元的優惠利率房貸● (7月 1 日實施勞退新制)● 7月 1 日建築法修訂 (8 樓以上大樓須有兩個安全梯直通避難樓層、機電空間增加 5%不計入容積、雨遮面積列入陽台面積計算、地下層獎勵車位須二十部才給予樓層高度獎勵，且增挖機械車位不計入獎勵)● 8月 29 日國際原油價格創新高，每桶高達 70 美元● (9月金拍屋正式走入歷史)● (9月 16 日公布信園國宅 (信義計畫區) 平均中籤率低，只有 0.3%)● 9月 26 日行政院通過將開發型不動產及相關權利納為不動產證券化標的● (10月 6 日不動產估價師法正式施行)● (10月住宅建築貸款金額、年增率雙創歷史新高)● 12月 4 日高雄捷運發生坍塌事件



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (11/14)

年別	事件
2006 (↑)	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月新光人壽以一坪 274 萬元標購信義聯勤俱樂部土地 ● (4月核發建照總面積達 1306 萬坪，創 8 年新高) ● 7月財政部長宣布，將放寬「一生一次」土地增值稅適用住宅優惠稅率的限制 ● 10月國有土地租金「四免六減半」優惠措施降低企業投資成本
2007 (↑)	<ul style="list-style-type: none"> ● (1月高鐵通車) ● 2月國際股市暴跌 ● (4月「駿馬一號」開始募集，發行金額約 42.8 億元) ● 11月行政院會通過「放寬都市更新建築容積獎勵暨健全都市更新推動執行機制擬議」方案，凡被政府列為「策略性再開發地區」，都市更新容積獎勵將由法定容積 1.5 倍提升為 2 倍 ● 11月松山機場限建高度，放寬至 90 公尺
2008 (↑↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月馬、蕭當選總統、副總統 ● 6月油價再飆，全球股災，美歐亞重創 ● 7月兩岸包機啟航，開放陸客來台 ● 7月信義聯勤北基地標售案，住宅每坪 406.7 萬元 ● 9月雷曼兄弟破產，全球金融風暴開始 ● 9月增撥新台幣 2,000 億元優惠購屋專案貸款 ● 10月台股自 520 波段高點腰斬，跌破 4600 點 ● 10月北市信義計畫區 A10 地上權，36.77 億元標售 ● 12月航空、海運、通郵，兩岸大三通



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (12/14)

年別	事件
2009 (↓)	<ul style="list-style-type: none"> ● 1月修正「不動產證券化條例」，放寬預售屋、遊樂區、賭場、愛台建設等開發型 REITs 之籌資管道 ● 1月修正「遺產及贈與稅法」，修改為單一稅率 10%，並調高免稅額 ● (1月營建署「青年安心成家方案」) ● (5月台灣 H1N1 新型流感境外移入確定病例，進入高風險期) ● 莫拉克颱風重創台灣（八八風災） ● 9月行庫房貸調高至 8.5 成 ● 12月修正「土地稅法」第 34 條，增訂一生一屋之優惠
2010 (↓↑)	<ul style="list-style-type: none"> ● 2月財政部停止辦理 500 坪以上國有非公用土地之讓售 ● 4月行政院經濟建設委員會發佈實施「健全房屋市場方案」 ● 4月台北市宣布 2010 年 8 月 1 日至 2015 年 8 月 1 日實施為期五年的「老舊公寓更新專案」，給予 2 倍容積獎勵 ● 6月松山機場與上海虹橋機場通航 ● 6月 29 日簽署兩岸經濟合作架構協議(ECFA) ● 8月台灣與新加坡共同宣布展開洽商經濟合作協議(FTA)

表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (13/14)

年別	事件
2011 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 1月1日 ECFA 正式生效● 1月土地公告現值調漲，稅賦負擔加重，也相對衝擊了投資利潤● 4月15日立法院三讀通過，「特種貨物及勞務稅條例」（通稱）奢侈稅，6月1日上路● 6月政府公布青年安心成家等方案● 6月陸客自由行上路● 歐洲信債危機爆發● 美聯準會(FED)維持貨幣寬鬆政策
2012 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 3月文林苑事件使都市更新停滯，政府著手修改都市更新條例● 1月豪宅單價喊破 300 萬元，6月央行祭出「豪宅限貸令」，貸款成數不得超過六成● 6月 28 日推出浮洲合宜住宅，2.5 萬人搶 4009 戶● 7月 19 日南山人壽取得世貿二館地上權開發案，創下地上權最高權利金及土地最高單價● 8月 1 日開始實施實價登錄● 8月份金管會調高壽險業者購買商用不動產最低租金報酬率為 2.125%● 11月金管會大幅調高最低租金報酬率為 2.875%● （受奢侈稅影響，交易量緊縮，房仲業出現倒店潮）● 美國推出第三輪量化寬鬆政策(QE3)



表3.2 影響台灣不動產市場發展之因素 (14/14)

年別	事件
2013 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 3月桃園航空城通過環評審查● (9月林口A7合宜住以宅每坪14.5萬元完銷)● 11月24日台北捷運信義線通車● 12月仁愛帝寶豪宅每坪成交價298.2萬元，創下豪宅交易實價新高● 12月台北市地王由台北101取代站前新光大樓● 美國QE退場
2014 (↓)	<ul style="list-style-type: none">● 1月實施「總量管制」限制大陸人民每年取得的土地上限為13公頃，建物400戶；長期總量土地1300公頃，建物2萬戶● 4月通過囤房稅政策，預計2015年度實施● 7月政府提出房地合一稅改政策● (8月26日巢運夜宿帝寶抗議高房價)● (九合一選舉)● 海外房地產在台灣熱銷，出現資金外移潮● (房屋移轉件數萎縮，創13年來新低)
2015	<ul style="list-style-type: none">● 6月5日三讀通過房地合一稅制，預計2016年1月1日實施