

智慧投資

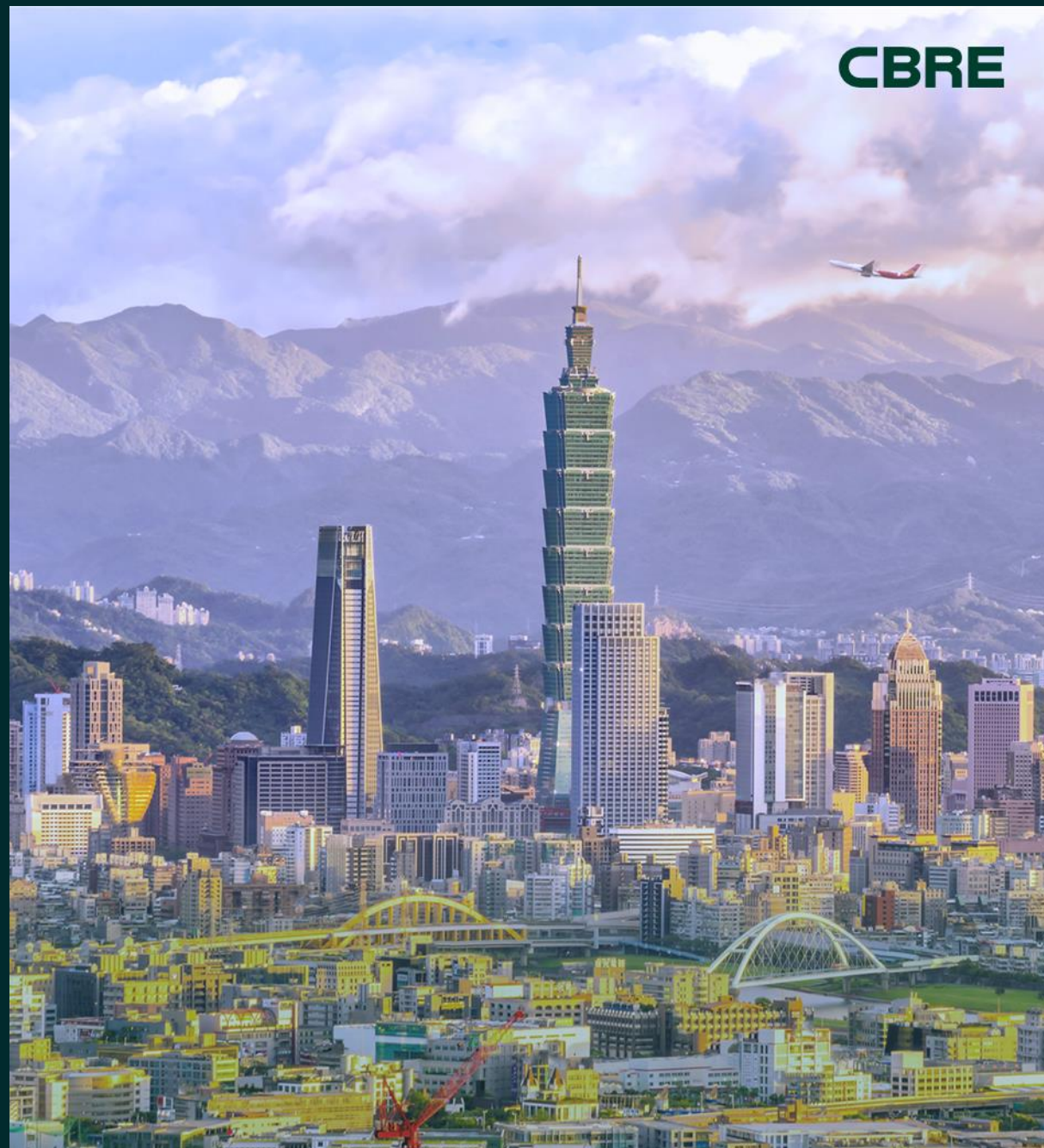
# 2023 台灣不動產 市場展望

年度報告

世邦魏理仕研究部

2023年5月

CBRE



# 目錄與摘要

## 4 經濟與政策

儘管全球景氣低緩，2023年台灣經濟成長率預測值仍達2%，主要由穩健增長的民間消費所支撐。隨著通貨膨脹情勢緩和，台灣央行的貨幣緊縮政策可能於今年第二季告一段落。

## 7 辦公室

在企業租戶對於資本支出計畫抱持謹慎態度之下，短期內辦公室搬遷需求將維持疲弱。隨著新建大樓陸續於今年內完工，台北平均空置率將升至近五年新高，整體市場將逐漸轉為租賃雙方較為平衡的狀態。

## 10 零售

受益於穩定的消費支出與銷售業績成長，許多零售業者將於今年內擴大實體店面布局。隨主要商圈空置率逐漸改善，台北沿街店面平均租金可望於2023年觸底回升。

## 13 不動產投資

在國內投資人態度轉趨觀望的情況下，2023年全台大型不動產總投資金額將較去年水準大幅下滑。有鑑於投資者普遍尋求資產折價的投資機會，預期各類型不動產的收益率將適度走升。





在經濟成長走緩的  
背景下，2023年台  
灣不動產市場將面  
臨諸多挑戰。



01

# 經濟與政策

## 經濟成長將走緩

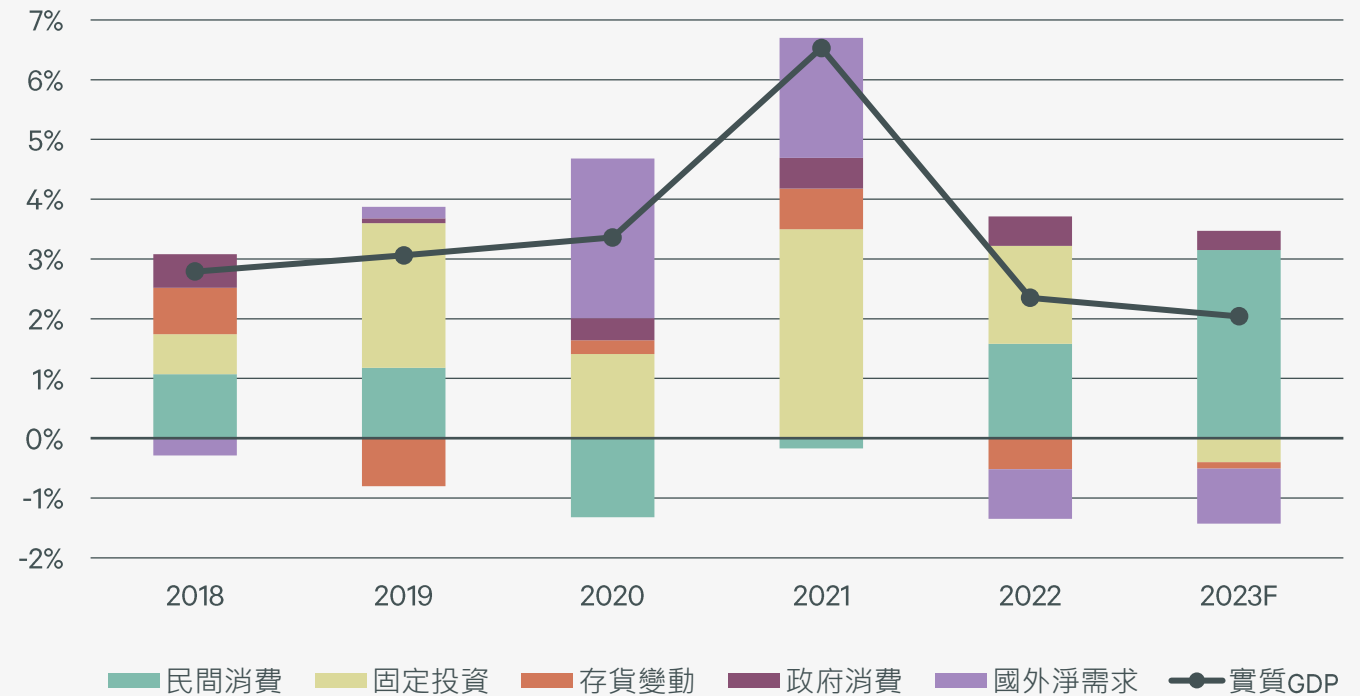
繼去年第四季台灣實質GDP年減0.78%後，2023年第一季經濟成長率(y-o-y)再寫下-2.87%的紀錄，意味著台灣經濟時隔七年，再度陷入技術性衰退。出口積弱不振為經濟成長低緩的主因，尤其終端消費性電子產品需求疲軟，導致台灣出口已連續多月呈現負成長，今年首季出口總額較上年同期減少19.2%。此外，由於製造業者持續調整庫存，並同時放緩投資，致使資本形成已連續三季負成長。在通膨壓力未解之下，第一季民間消費仍較去年同期增長6.6%，成為支撐近幾季國內經濟成長的主力。

有鑑於全球經濟成長力道遲緩，外貿動能降溫，主計總處預測2023年台灣GDP成長率為2.04%，主要係民間消費有望穩健成長。隨疫情管制措施鬆綁，民生經濟活動步入常軌，加上國內就業市場逐漸改善，以及政府於今年4月全民普發新台幣6,000元現金，均可望增添消費動能，帶動全年內需成長。再者，邊境管制放寬將激勵國外旅客回流，驅動觀光市場復甦加速，而在零售商店或旅館的進駐率及營運收入持續改善之下，預期2023年投資人對於零售和旅館類不動產的興趣將有所提升。

為因應產業循環波動，以半導體業為首的國內製造業者正著手進行資本支出的縮減，以彌補獲利減少的損失。近幾個月來，部分企業已摒棄先前積極的擴張策略，不動產購買動能逐漸轉弱，致使可供立即進駐、使用的廠房和倉庫交易量衰減。2023年大多數自用型買方對於不動產投資將抱持謹慎觀望態度，預期工業地產市場連續三年的強勁表現將於今年劃上終止符。

圖一：台灣經濟成長率依支出分

GDP年增率及主要支出  
對經濟成長貢獻



資料來源：主計總處，2023年5月

## 升息循環即將結束

為抑制通膨預期心理，台灣央行於2023年第一季再次上調政策利率，為連續五季決議升息。在過去十六個月內，平均購屋貸款利率已上升72個基點，於2023年4月達到2.08%，逐漸對房貸族群造成壓力。同一時間，今年第一季台灣消費者物價指數較上年同期增加2.6%，尚高於2%的通膨警戒值。據央行3月份所作之預測，今年國際原物料價格將較上年回落，未來數季國內通膨壓力可望逐步緩解，2023全年CPI年增率將降至約2.1%。

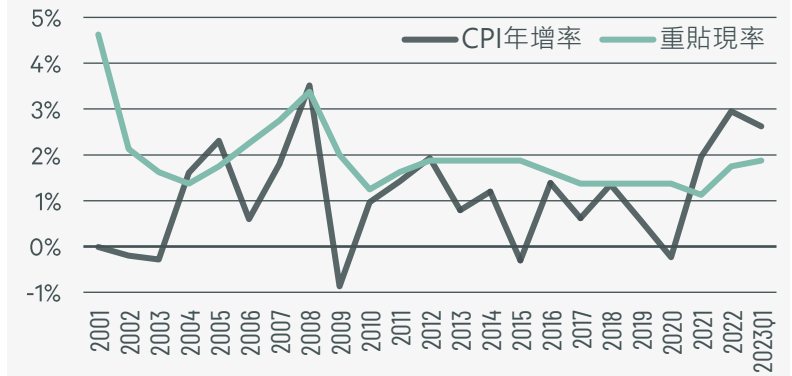
受全球能源價格飆漲的衝擊，政府於2023年4月宣布電價平均調升11%，其中高壓與特高壓產業用電大戶（主要為製造業者）則面臨17%的漲幅，屬各類別中影響最大者。隨著電費連兩年調漲、對用水大戶開徵耗水費等政策施行，製造業廠商的營運支出持續增加，可能將促使業者加快採行ESG策略，透過進駐永續建築，達到節能、省水、減碳的目標。另一方面，2022年台灣營造工程物價指數相較前一年攀升7.4%，日漸昂貴的裝修成本極可能導致中短期內企業租戶的辦公室搬遷意願維持低落。

有鑑於今年第一季國內經濟表現不如預期，央行可能在第二季結束此波升息循環。儘管目前無跡象顯示2023年台灣經濟會步入實質衰退，然預料國內投資情緒將維持審慎狀態，直至2024年1月總統大選後逐漸回暖。在可預見的未來裡，兩岸的緊張局勢可能對投資人信心造成影響，部分跨國企業或許將對短期內在台業務拓展計畫採取較保守的態度。

2023年第一季經濟數據低迷，加以通膨壓力逐步減緩，顯示台灣央行即將終結貨幣緊縮政策的可能性升高。

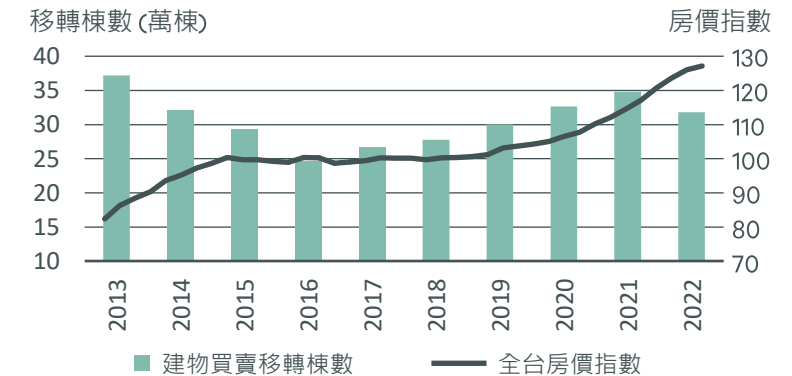


圖二：通膨與重貼現率



資料來源：主計總處、中央銀行，2023年第一季

圖三：住宅市場表現



資料來源：內政部，2023年第一季

02

# 辦公室

## 供給短缺周期步入尾聲

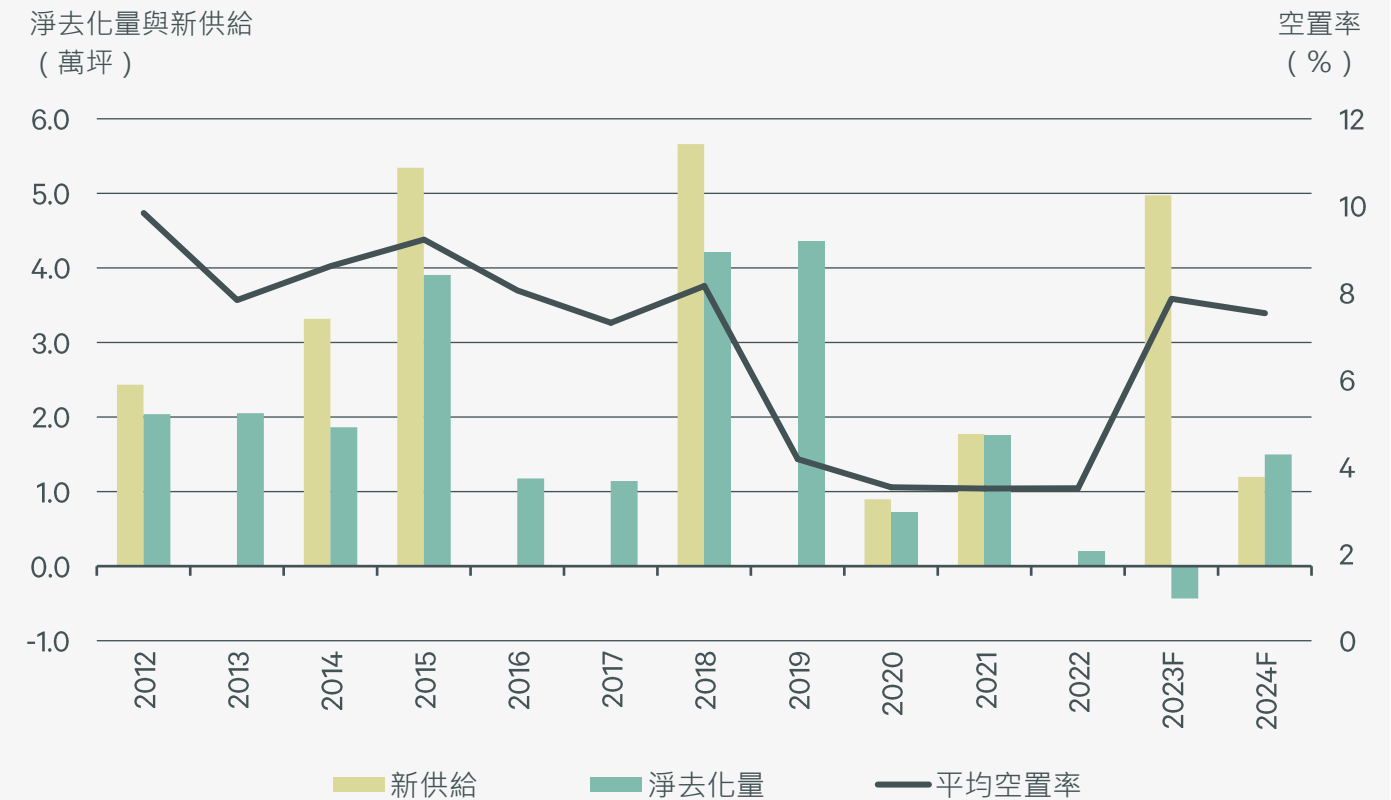
2022年台北辦公室市場租賃需求轉呈低迷狀態，然由於市場上無新大樓完工，促使去年第四季市中心辦公室平均空置率處於3.5%的歷史低檔。在全球經濟情勢充滿變數之下，跨國企業租戶針對辦公室搬遷和擴張計畫主要採取保守態度應對，影響2022全年台北市中心辦公室淨去化總量僅達1,991坪，為全球金融海嘯以來最低水準。

儘管先前因市場上可供出租的空間有限，而間接影響了實際搬遷活動，但台北A級辦公室淨去化量連續於去年第四季及今年第一季寫下負值，足以反映當前整體租賃需求正逐漸走弱。未來數季內，有意減少辦公室空間以節省成本的外商租戶數量將持續增加，預料已宣告全球性裁員計畫的跨國公司將更為積極地落實縮減辦公室面積的目標。在多數租戶對於資本支出採取嚴格控管的策略下，近年來持續上漲的辦公室復原與裝修費用，將導致2023年搬遷需求更顯疲弱。

有鑑於目前許多企業均致力於避免任何非預算內支出，預期今年租賃交易將以續約案件為最大宗。隨著全球經濟下行風險攀升，部分外商租戶即便已事先取得總部核准的辦公室搬遷預算，仍有可能隨時暫停搬家計畫；另一方面持續按照計畫進行辦公室搬遷或升級的租戶中，預計將有不少公司考慮實施混合工作模式，而傾向承租較小的辦公室單位。總體而言，未來數季的搬遷需求主要將由尋找中小坪數單位的租戶所帶動。

2023年台北市中心將有五棟商辦大樓全新落成，合計為辦公室市場新增約49,700坪的可租賃面積。考量今年的新供給總量體可觀，加以租賃動能不足，預測台北市中心辦公室平均空置率將於2023年底升至近8%。放眼未來五年，台北市中心主要商圈及逐漸崛起的南港地區，將共同迎來一波前所未有的新供給潮，在短期內市場去化表現不樂觀的情況下，預期台北辦公室租賃市場將於2024年初轉向較有利於承租方的格局。

圖四：台北商辦市場去化、空置率與新供給



資料來源：世邦魏理仕研究部，2023年第一季

## 租金增長幅度收窄

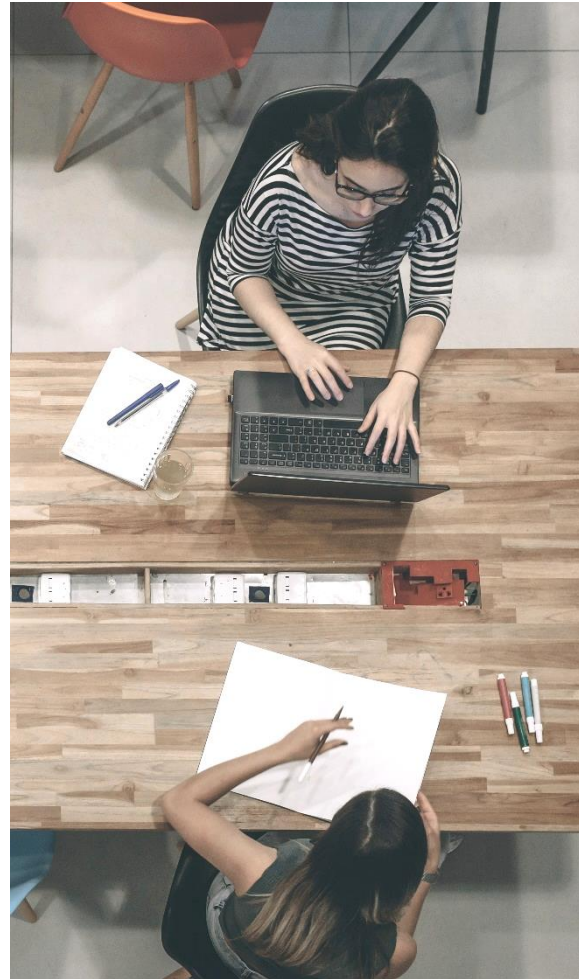
2022年台北市中心A級與B級辦公室平均租金分別年增2.9%、1.7%，主要係受益於整體市場空置率持續盤旋歷史低點。在優質辦公室供給緊俏的背景，數棟位於信義基隆區的A辦大樓陸續寫下成交租金單價的新高紀錄。然而，受到租賃成交速度減緩的影響，2023年第一季A辦平均租金僅較前季微幅成長0.2%，為五年來最低之季增幅水準。基於未來數季辦公室需求恐延續疲軟態勢，預期2023年內台北市各主要商圈租金成長力道將大幅減弱。

有鑑於預定在2023年完工的新供給中，部分大樓取得使用執照的時間點極可能落在年末數月，預料未來數月內A辦房東在租金談判上仍占有優勢。然而隨著各大樓空置壓力上升，未來將見到一些房東在議約時的姿態有所放軟，並可能承諾較長的免租裝潢期。在明年辦公室市場可能進入供過於求的市況來臨前，吸引及續留大型租戶將是今年A辦房東們致力達成的目標。另一方面，在穩健的租賃需求支撐下，預期B辦平均租金將呈現溫和成長走勢。

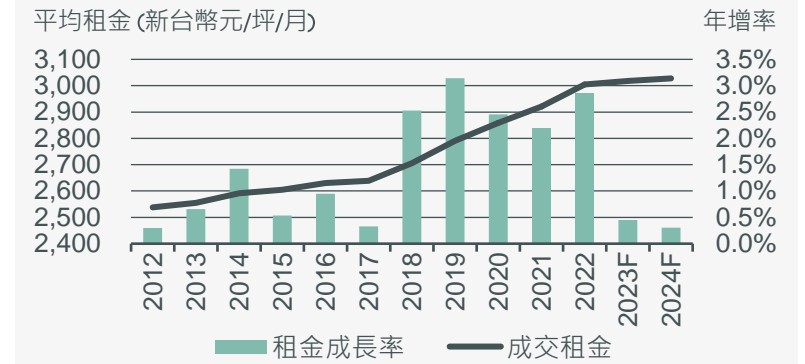
### ESG友善大樓需求上升

世邦魏理仕於2022年第三季進行的全球消費者調查結果顯示，亞太區員工對於辦公環境的品質及工作時的健康福祉狀態等議題的關注度逐步上升。而除了員工表達出對於健康工作環境的重視外，來自於國內外公私部門的監督與要求，亦使得許多企業主愈來愈感受到必須盡早遵循ESG相關規範的壓力，並可能進一步調整未來不動產租賃或使用策略。

由於辦公室市場上對於符合ESG標準建物的需求日益增長，台灣投資者與開發商較以往更加關注綠建築的興建，未來五年內台北市中心預計落成的新辦公大樓中，合計有75%的辦公室樓地板面積將取得LEED認證。然而世邦魏理仕調查指出，許多企業表示若遷往ESG友善辦公大樓，僅願意支付與先前水準大致相同的租金。由此可見，期望於未來享有租金溢價的房東，在取得ESG建築認證的同時，仍需提升大樓服務與設施品質，例如完善的網路系統與充足的停車空間，以獲得企業租戶青睞。



圖五：台北A辦租金水準



資料來源：世邦魏理仕研究部，2023年第一季

75%

將於未來五年內完工推出的辦公室面積，均預計取得LEED認證

54%

受訪企業表示若租金水準差距不大，將有意遷至ESG友善大樓

03

零售

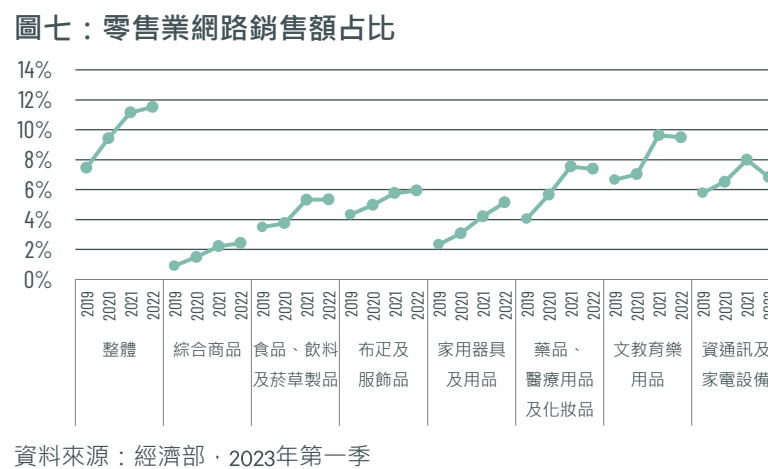
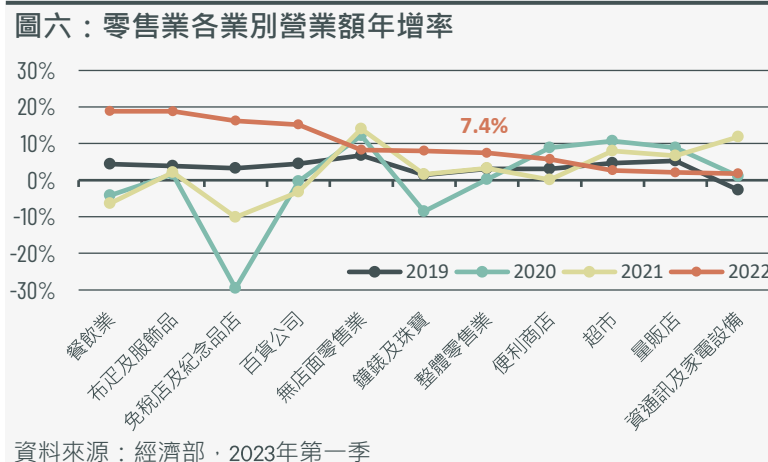
## 觀光客回籠有助業績成長

儘管去年第二季台灣本土歷經新冠疫情爆發以來的最高峰，2022全年零售業營業額仍較上年成長約7.4%。隨著政府於去年間陸續放寬多項防疫措施，本地消費者對於外出用餐及前往實體店面消費的意願也逐漸升高，促使2022年餐飲業與服飾業雙雙創下強勁的銷售成長率。

包括取消邊境管制措施、免強制佩戴口罩等防疫鬆綁新制將有助於提振台灣經濟，惟根據預測，此類刺激效果將在未來數月內逐漸消退。然而，在穩定的消費者支出及回溫的台股市場表現助力下，2023年台灣整體零售業營運可望繼續處於穩健的成長軌道上。

2023年第一季，百貨公司與其他綜合商品零售業（主要包括免稅商店及紀念品店）的銷售額分別較去年成長12.7%、40.3%，顯示國內消費者未因通膨高漲而嚴格控制支出。此外，自去年第四季起逐漸回籠的外國遊客，亦成為此二類業種營收成長的推力之一。

根據交通部觀光局統計，隨著台灣在過去數月內逐步開放邊境出入管制，2023年第一季來台國際旅客人次較去年同期顯著攀升逾2,700%。臺北捷運公司公布的旅運量資料亦顯示，2023年第一季台北捷運系統總運量年成長約15%，而自捷運西門站、捷運台北101/世貿站等兩大台北市主要觀光景點出站的總乘客人數，年成長率更高達30%，可見觀光市場回溫態勢成形。



自台灣政府於2022年10月實施第一階段邊境開放措施以來，台北市主要商圈中，來自紀念品店及伴手禮店的租賃需求逐漸增加，預料今年整體零售產業將持續受惠於觀光人潮回流。主要客源市場中，日、韓及東南亞旅客為今年第一季來台最為踴躍的族群，且未來成長潛力仍大，而由於當前兩岸關係尚未緩和，預料今年內中國大陸遊客來台人數將維持低迷。據觀光局預估，2023全年來台旅客總量可達600萬人次，至2024年更有望增長至1,200萬人次，重回2019年疫情前水準。

## 電商擴張速度將放緩

2022年台灣零售業網路銷售額以新台幣4,929億元創下新高，較上年成長約10.9%；若與2020年26.7%、2021年22.1%的年增率相比，可看出2022年線上通路營收增幅已出現收斂。過去三年內，許多民眾在染疫顧慮下紛紛轉往線上購物，使得網路銷售滲透率於疫情期間大幅上升四個百分點至11.5%。然而當前持續復甦的實體門市消費需求，恐將對部分電商業者的銷售成績造成影響，並使未來電商擴張速度減緩。

儘管後疫情時代下的電商產業成長曲線將趨於平緩，但全通路銷售的思維日益普及，預期大多數零售業者將持續強化其數位銷售能力。未來將有更多餐飲品牌導入或升級線上點餐與支付系統，以提高員工的工作效率與服務品質。部分的大型電商平台業者將更為重視直播銷售推廣模式，期望創造具娛樂性與互動性的消費體驗，以利吸引潛在客群並增加顧客黏著度。

## 零售商重啟展店計畫

與亮眼的零售營業額相比，2022年台北市主要購物商圈店面空置率維持在歷史高點，僅於年底前小幅下降。儘管整體市場氛圍逐漸好轉，2023年第一季許多零售業者仍抱持審慎樂觀的態度，主要可歸因於國內外經濟前景黯淡。

未來幾個季度內，預期零售業者將加快展店步伐，惟決策態度仍偏向謹慎；部分零售商將積極於市區精華地段拓展門市，並持續整合實體店面網絡。在零售市場各業別中，餐飲業者與運動休閒品牌將是2023年主要租賃需求來源。有鑑於邊境開放後，台灣民眾將陸續恢復海外旅遊及購物，恐壓縮精品業銷售成長空間，對於疫情期間受惠本地消費需求高漲而屢創佳績的精品業者來說，今年內可能採取較保守的展店計畫。

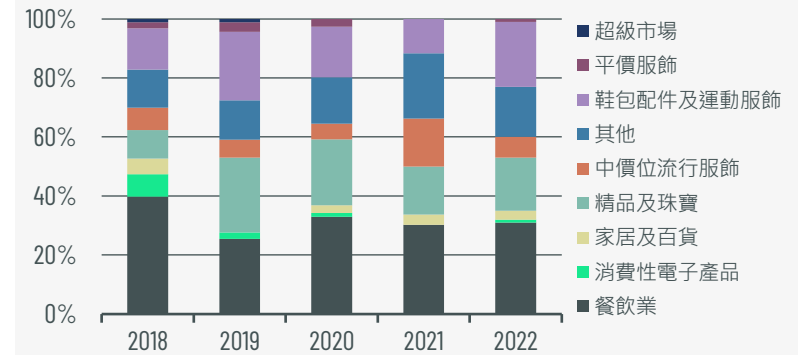
### 店面租金自谷底回升

未來幾季零售市場租賃需求將逐漸走升，然而之中多數租賃交易將集中於百貨公司及購物中心。今年內台北市主要購物商圈內沿街店面空置率將緩步下降，預料將有不少房東適度調升租金開價。此外，部分房東將傾向簽訂較為短期的租約，以利後續順應市場走勢，及時調漲開價，確保更高的租金收入。觀察台北市主要商圈動態，預測沿街店面平均租金將於近幾月內觸底並緩慢回升，全年租金年增率有望達到1.5%。

零售業者將於2023年重啟擴張計畫，惟展店速度仍屬溫和。

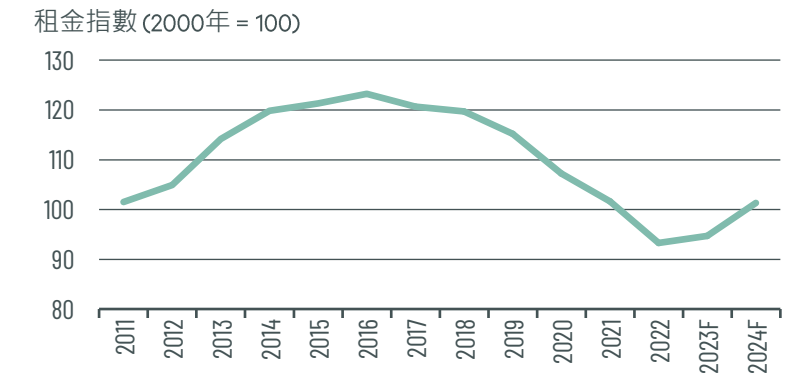


圖八：國際品牌新設台北據點數占比



資料來源：世邦魏理仕研究部，2023年第一季

圖九：台北市主要商圈沿街店面租金



資料來源：世邦魏理仕研究部，2023年第一季

04

# 不動產投資

## 不動產投資活動持續萎縮

在央行展開升息循環、經濟不確定性升高之際，2022年台灣商用不動產投資總額較上年衰退約7%。交易量下降幅度溫和，主要可歸功於來自本土自用型買方與保險公司的強勁需求，此二類買家於過去一年內積極尋找辦公類型投資產品，帶動了整體市場交易。自用型買方大多在北台灣主要城市購置單層至數層樓的商辦或廠辦，以作為自用資產，而保險業者則多將投資目標鎖定在由知名企業長期承租的整棟辦公大樓。

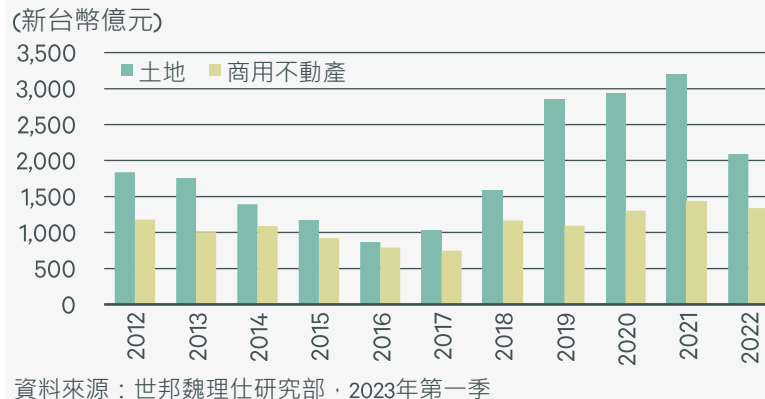
展望2023年，台灣經濟成長趨緩，影響投資人出手態度更臻謹慎，而短期內買賣雙方對於成交價認知的落差難以縮窄，將阻礙投資交易順利進行，預期今年台灣商用不動產交易量將出現顯著跌幅。

據世邦魏理仕2023年亞太區投資人意向調查，台灣受訪者認為「貨幣政策的改變」、「經濟衰退的擔憂」、「買賣雙方交易預期落差」為今年度三大投資挑戰。同份調查亦顯示，與去年相比，2023年國內投資人購買不動產的意願明顯降低，但出售資產意願則持續上升，約八成的受訪者表示計劃在年內出售不動產。由此可知，在當前需求相對萎靡的環境中，不動產投資交易的促成將耗費更長的時間。

### 土地交易市場更趨冷清

2022年全台土地買賣市場顯現轉弱跡象，年度投資金額共計新台幣2,091億元，較上年減少35%，一反前三年交易熱絡的盛況。自去年起，土地交易市場快速降溫，主要係央行信用管制持續發威，銀行放貸態度謹慎，加以許多建商在房市買氣下滑之際，對於土地開發轉採保守策略。

圖十：台灣不動產投資市場交易額



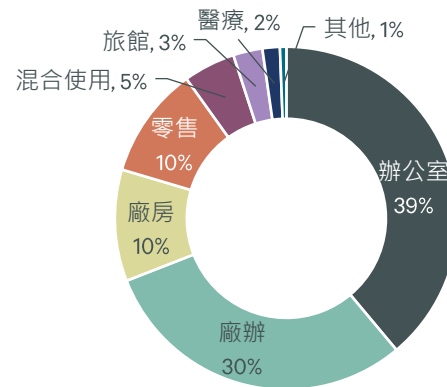
由於個人投資人和自住買方的觀望心態轉濃，台灣住宅市場自2023年初正式步入盤整階段。在房市轉冷與土地取得成本居高不下的影響下，原先已具備充足土地儲備的建商將暫緩今年購地計畫，轉為專注在現有開發案進度及線上建案的銷售表現。另外一方面，考量到國際貿易需求不振，本土製造業者紛紛下修資本支出預算，2023年工業用地成交量將出現明顯跌勢。整體而言，今年全台土地市場交易轉趨冷清，總成交金額將呈雙位數衰退。

### 工業地產需求回歸常態

相較其他類型不動產的交易情形，2022年台灣工業地產表現可謂良好，全年工業地產（包含工業土地、廠房、倉儲物流及廠辦等）總投資金額達到新台幣1,534億元，僅較上年微幅減少2%，主要係受益於自用型企業穩定的置產需求。各類別中，工業土地以新台幣1,013億元的成交總額攀上歷史新高，諸多交易中可見電子業廠商積極於全台主要工業園區及周邊地區購入土地，以利未來布局。

目前正值製造業進入收縮階段，有自用需求的本土企業將對不動產價格更為敏感，並將以更嚴格的標準評估投資標的，預料整體工業地產需求將在2023年回落至長期平均水準。隨著各類型資產交易活動放緩，預測2023年台灣工業地產總成交金額恐大幅降至新台幣1千億元以下；建議當前有意出售資產、獲利了結的工業地產持有者，應考慮適度調整開價，以吸引潛在買家興趣。

圖十一：2022年台灣商用不動產交易依物業類型分



資料來源：世邦魏理仕研究部，2023年第一季

## 投資人尋求資產折價

儘管台灣央行政策利率可能於2023年上半年止步見頂，投資人在今年之內對於不動產投資將保持謹慎態度，經濟成長走緩亦將持續牽動著不動產投資者的風險偏好程度。根據世邦魏理仕2023年投資人意向調查，69%的台灣受訪者傾向於今年內採用核心型或核心加值型策略，主要係看好此類資產可提供穩定的現金流，且資產價值較具韌性。

有鑑於借貸成本上升，許多投資人對於不同類型的不動產皆同時尋求資產折價的機會。以零售和旅館類資產為例，雖然國際旅客回流促使部分投資人重新燃起對此類資產的興趣，然而他們普遍期待能以較低廉的價格購得，以確保投資案的獲利空間。在商辦市場，由於過去幾年台北市區辦公室供給緊張，促使不少自用型買家願意加價購買，然隨著企業的資本支出計畫轉趨保守，預期今年辦公室產品將不如先前炙手可熱。另一方面，考慮到工業地產租金和資產價值仍有成長潛力，少部分投資者或許仍願意以高於市場行情的價格爭取購入優質工業地產。

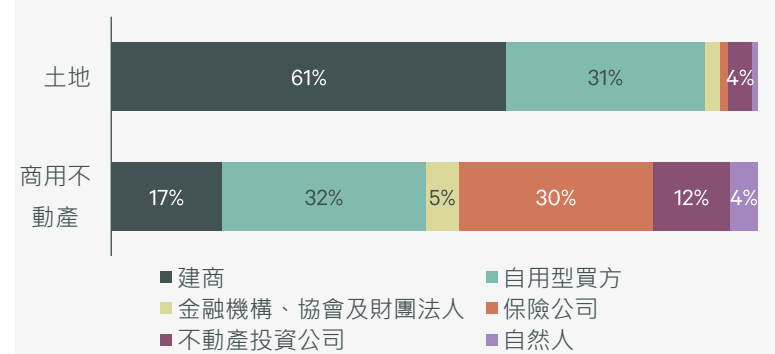
### 收益率將緩和上升

經歷央行連五季升息決策，保險公司投資商用不動產應達到的最低收益率於2023年第一季升至2.845%，使得保險業者面臨可投資標的稀缺的局面。由此推論，期望透過售後回租方式出售整棟建物的賣方，若無法提供3%以上的租金報酬率，將難以吸引保險業或其他不動產投資公司進行評估。世邦魏理仕研究部預期，2023年辦公室、百貨商場與工業地產的收益率都將呈現上揚走勢，其中工業地產上升幅度最小。

縱使央行升息階段即將邁入尾聲，預料今年內不動產市場投資氣氛仍維持謹慎觀望。

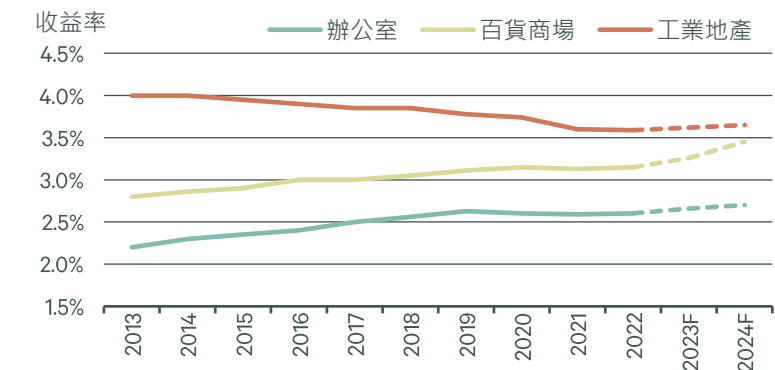


圖十二：2022年大型不動產交易依買方類型分



資料來源：世邦魏理仕研究部，2023年第一季

圖十三：台北商用不動產收益率水準



資料來源：世邦魏理仕研究部，2023年第一季

註：工業地產收益率係追蹤北台灣廠房及倉儲交易表現。

# 聯絡資訊

---

## 台灣研究部

李嘉珩  
研究部主管  
ping.lee@cbre.com

涂旻筠  
分析師  
mindy.tu@cbre.com

## 業務聯繫

李智偉  
顧問及交易服務部主管  
jonson.lee@cbre.com

林敬超  
資本市場部主管  
jesson.lin@cbre.com

施甫學  
估價及諮詢服務部主管  
winston.shih@cbre.com

© Copyright 2023. All rights reserved. This report has been prepared in good faith, based on CBRE's current anecdotal and evidence based views of the commercial real estate market. Although CBRE believes its views reflect market conditions on the date of this presentation, they are subject to significant uncertainties and contingencies, many of which are beyond CBRE's control. In addition, many of CBRE's views are opinion and/or projections based on CBRE's subjective analyses of current market circumstances. Other firms may have different opinions, projections and analyses, and actual market conditions in the future may cause CBRE's current views to later be incorrect. CBRE has no obligation to update its views herein if its opinions, projections, analyses or market circumstances later change.

Nothing in this report should be construed as an indicator of the future performance of CBRE's securities or of the performance of any other company's securities. You should not purchase or sell securities—of CBRE or any other company—based on the views herein. CBRE disclaims all liability for securities purchased or sold based on information herein, and by viewing this report, you waive all claims against CBRE as well as against CBRE's affiliates, officers, directors, employees, agents, advisers and representatives arising out of the accuracy, completeness, adequacy or your use of the information herein.