

【解牛集】— 刊於〈信報〉，2018年3月20日

為樓市減壓刻不容緩

麥寶龍

香港科大商學院會計學系高級講師

本港樓價持續 22 個月飆升，政府對此束手無策。過去五年間推出壓抑樓價的所謂「辣招」，從目前樓市現狀看，完全不見成效。反而「辣招」對二手市場的交易流轉造成阻礙，導致一手市場樓價更仿如脫韁之馬。如今地產商、物業代理、市場分析員一致估計今年樓價將繼續向上，大眾預期樓價「只升不跌」的扭曲取態早已形成。但其變化所產生的潛在風險卻極具破壞性，筆者認為政府必須盡快處理，及早化解「爆煲」危機。

從統計數字看，自 2008 年金融海嘯後至今，本港樓價升幅達 1.8 倍；同期，受薪階層的收入增幅只有 43%，由此可見，樓價已完全脫離了市民的負擔能力。由於樓價飆升的幅度近乎「非理性亢奮」，若任由樓價狂飆不息，不僅令受薪階層購買物業變成「徹底空想」，若不幸金融市場出現系統性風險而引發樓價急瀉，地產發展和銀行體系都會受到巨大衝擊，無可避免地禍及香港整體發展。

本文擬對當前「非理性亢奮」的物業市場和本港住房的問題作出分析，冀拋磚引玉，引發更多集思廣益討論。影響樓價有四項主要因素，包括一、需求；二、供應；三、資金的流動（主要體現在利率變化）；四、期望管理。筆者將於下文逐點作扼要討論。

認清物業需求本質

先談需求問題。地產發展商喜用「剛性需求」來描述置業者對物業源源不絕的「需要」；政府則以「需求殷切」來形容市況。筆者覺得，兩者所講的需求都很籠統含糊，沒有清晰指出對樓房的「需求」究竟所指是何物，是「自住需求」、還是「投資需求」？

筆者當然明白，物業可以用作居住，也可視為一項投資。據今年 1 月中旬政府統計處出版的《2016 年中期人口統計主題性報告：居於分間樓宇單位人士》的報告，指出全港有逾 9 萬個劏房，有 20.9 萬人居住，而人均居住面積僅有 56.5 呎，一家幾口困在劏房之中，觀乎上述種種情況，政府到底應解決物業的「自住需求」問題或是「投資需求」問題？相信上述數字已給讀者一個很清晰的答案。

「自住」為物業第一屬性

筆者堅信物業的第一屬性是「自住」，市民先安居才能樂業。然而，房屋政策對「物業為居」的要旨，似乎沒有清晰的導向。換言之，政府鼓勵市民置業，卻對購買樓宇的目標是自住這政策含糊其辭。相對上世紀七十年代，當時政策提出的「十年住屋計劃」，清楚指向解決市民的居住問題；而且，當時的置業自住階梯也很清晰。一些在公共房屋居住和成長的青年人，努力工作，得以向上流動，當積蓄了一筆首期，便可以購買居屋或在私人物業市場置業，達成改善自身居住環境的目標。

目前，政府提出的置業階梯，究竟是鼓勵置業的「自住階梯」或是「投資階梯」？政策目標模糊不清，甚至表裡不一。無論是「白表免補地價購買二手居屋計劃（白居二）」、「綠置居」、港人港地的發展項目，物業的售價跟市價掛鉤，即使以市價的七折出售，究竟有多少受薪一族能夠負擔動輒數以百萬元計的首期？這些扶助「上車」措施能夠解決問題嗎？即使最終能「扶助」市民成功「上車」，在沉重又漫長的按揭期間，政府又有多少「道德責任」保障避免他們淪為「負資產族」呢？

如果政策目標是去解決市民的自住問題，理應重回「廉租屋」，即以公共房屋為主導的房策。至於資助出售房屋計劃，物業售價不宜跟市價掛鉤，應採用市民的負擔能力作為定價標準。在這個基礎上，綁定物業自住的屬性，而在出售條件上，把禁售期延至十年、廿年，甚至「綠置居」只能用作自住，購入後禁止業主出租出售。

從發展商的網頁和評論中看到，有發展商就旗下新樓盤推出年輕人置業計劃，向買家提供高達樓價 92.5%按揭貸款，並代繳印花稅、買家毋須支付代理佣金，使買家可以低門檻「上車」，自置居所，而非炒賣投資，故設有五年的禁售禁租期。筆者無意探討個別地產發展商如此進取的銷售策略，但解決自住安居而非投資的「購置需求」，在政府出售「綠置居」等供應時，禁售禁租的做法也有參考作用。

如果房屋政策目標以物業自住屬性為圭臬，則置業者購買第二套樓房時，是否可以通過若干政策措施，對物業投資屬性的需求，提升其成本，例如，取消按揭；或者在稅務上，對業主第二套物業——這些偏離自住屬性需求的物業，增加其擁有成本，如徵收物業增值稅。

發展商銷售手法值得商榷

值得討論和檢討的其中一個住宅物業供應問題，是發展商「加推加價」的做法。目前，發展商把物業分期出售，每期出售限量單位，售罄後再推出第二期物業，隨即加價發售，這種「加推加價」不斷鞏固樓價「只升不跌」的「神話」，向市場釋放出「早買早享受」和「早買總比遲買好」的訊息。因此，政府是否可以考慮，在賣地條款中，對「加推加價」做法作出合理的限制？

此外，按金融管理局就物業按揭貸款業務向銀行所發出的指引，現時 1000 萬元樓價以上的住宅物業，樓按只可做 5 成；1000 萬元樓價以下的，亦只可做 6 成。當然筆者知悉按揭證券公司可提供 9 成按揭，但此只限於 400 萬元樓價以下的住宅物業。市民如欲在二手物業市場購買中至大價樓，便需要先預留數百萬元現金作首期。可是政府卻容讓發展商為一手樓業主提供「發展商二按」，為一手樓市場交易「助燃」！政府對物業所持的「需求管理」措施，為何有一、二手市場之別？

在賣地方面，發展局日前公佈，由下季開始，政府批出標書後約 4 個星期，會公佈其他入標者的出價，這個遲來的新措施，有助提高地價形成的透明度，讓發展商在下一輪競投同區地皮時有一個指標，減少亢奮出價，也讓過熱的價格有冷靜的機會。筆者認為政府早該實施此措施。

至於資金流動的問題，基於香港實行貨幣發行局制度的聯繫匯率；加上香港本身是一個小型開放經濟體，沒有外匯管制，資金自由流動，過去幾年美國實行貨幣量化寬鬆政策，全球資金泛濫，香港的利率也處於相對低水平，因此，關於資金流動影響樓價格變化的因素，無法主動作出改變。但是，在期望管理方面，政府是可以有所作為的。

可考慮引入空置稅

在稅務方面，除筆者過往建議開徵資本增值稅外，另一個值得討論的稅務安排，是設置物業空置稅。當發展商建成或業主購入樓房後，卻在一段時間內（各地政府釐定為半年至兩年不等）又不用作銷售、自住或出租，靜待其升值，從宏觀的角度看，其實是在浪費社會資源。因此，徵收物業空置稅，其實是對「浪費社會資源」的「罰款」，政策亦有合理性。

本港有學者根據政府公布的數據推算，2017 年 4 月香港住宅物業的空置率大概是 6.5%，相比同年的倫敦 1.7%、巴黎為 7.5%、溫哥華 6.5%、多倫多 4.5%，當中，空置率的高低見仁見智。然而，巴黎、溫哥華等地都有向空置物業徵稅，雖則多倫多沒有空置稅，但對空置物業，即取消業主原可享受的物業稅寬減，變相增加空置物業的空置成本。

因此，政府是否也可以從物業空置稅的政策本質，引入措施減少浪費土地房屋如此寶貴的社會資源？在期望管理上，讓市民感到政府真的坐言起行、切切實實在壓抑樓價與市民收入高度脫節的痼疾，對樓價未來的合理發展注入信心。剛巧財政司司長於上周四向媒體透露，現時整體空置率大概百分之三點多，政府正研究如何釋放空置單位，空置稅是其中一個考慮。筆者十分歡迎司長此項考量。

發揮期望管理作用

因此，筆者期望，香港政府能透過改善供需的一些政策措施，冷卻本地亢奮的樓市。在期望管理上，提出切實的政策方針，給市民對樓價未來能夠合理發展注入信心。目前，樓價飆升之勢，就像一個「壓力煲」不斷地在升壓，一旦「爆煲」，勢必波及銀行和發展商，而業主市民也受到魚池失火之殃。故及早處理本港樓價瘋狂飆升的是首要的社會民生問題，刻不容緩。政府必須在樓房「自住」為第一屬性的基礎上，制訂具體可行的房屋政策，打破「頭痛醫頭、腳痛醫腳」，而根治藥方完全茫無頭緒的困局。

〔本文由科大商學院傳訊部筆錄，麥寶龍博士口述及整理定稿〕