

# 激活二手市場 鬆辣招勿執迷



鄭宏泰

香港中文大學香港亞太研究所 助理所長

陸靄豪

退休銀行家、香港中文大學 香港亞太研究所名譽研究員

◆ 5年多來政府辣招屢出，壓縮需求擴大供應，卻未能扭轉局勢，樓市屢創高價，民意愈為失落。對樓市看升、看跌及看穩者，趨三分天下。

◆ 房市有先天限制，後天供求失調，政府難坐視。不過官僚懂收不懂放，過猶不及。當局實不應再執迷辣招，要以前車為鑑，改弦易轍，激活二手市場。

◆ 按揭保險今已變成納稅人承保，且幾乎壟斷市場，應開放市場，還按保於民，核准私營保險商取代官商，官商成最後承保人，只受特殊個案分保。

過往調查所得有別，看穩者約佔一半，看升看跌者也約佔一半，但現時卻出現約1/3長期看升，1/3長期看跌，餘下1/3看好看淡隨市情而轉變的情況。

換言之，辣招影響置業換樓意慾，實質對約1/6民意起作用，其餘隔岸觀火。不過近兩年轉變明顯，樓價升勢未止，民情質疑辣招成效，看穩者有1/3改變立場看升，佔整體16%，令升跌差由負數(-1.5pp)轉正數(+1.6pp)，來回相距3.1pp。



5年多來，政府辣招屢出，壓縮需求並擴大供應，卻未能扭轉局勢，樓市屢創高價。(資料圖片)

(表1) 樓市看升跌穩趨三分天下

調查日期	看升	看跌	升跌差	看穩	樓價指數*
2017年12月	33.8%	32.2%	+1.6pp	34.0%	293.7
2016年11月	28.8%	30.3%	-1.5pp	40.8%	260.8
2015年9月	15.3%	34.2%	-19.0pp	50.5%	259.0
2015年3月	33.3%	13.8%	+19.5pp	53.0%	249.1
2014年8月	41.1%	12.1%	+29.0pp	46.8%	224.0
2013年9月	15.9%	30.7%	-14.8pp	53.4%	209.1
2013年3月	21.4%	28.7%	-7.3pp	49.9%	212.1
2012年8月	33.5%	12.0%	+21.6pp	54.5%	185.1

\*熱門屋苑樓價，指數：1999=100  
資料來源：中大亞太研究所民意調查分析已減除無意見者

政府剛換屆，面對民情生變，不能肅規曹隨。前朝躊躇滿志，趁炒賣投機銷聲匿跡之際，規劃長遠房屋策略加快供應，開徵外地買家印花稅及加倍本地買家印花稅，排擠物業投資，又收緊按揭成數及年期，排擠邊緣置業，供求此消彼長，以為用家當道，樓價回順可期。接任伊始時民眾寄予厚望，2012年8月調查，看穩者達55%，不過半年半疑看升者也有33%。翌年初推出「需求管理措施」及「按揭逆周期措施」後，

香港中文大學香港亞太研究所最新樓市調查的數據，可讓人看到特區政府在處理相關問題的困窘，並可概括為「眾望未孚民意逆、樓價升跌三分、置業安居按揭難」，顯示市民置業忐忑，對樓市感無奈，對政府感失望。

5年多來，政府辣招屢出，壓縮需求並擴大供應，卻未能扭轉局勢，樓市屢創高價，民意則愈為失落。

## 辣招成效受質疑 民情生變

表1比較歷次調查民意對樓價升跌預期，統計已減除「無意見」者。最近兩次顯示分歧擴大，前年(2016)看穩者有41%，看升者29%、看跌者30%，去年(2017)看穩者有34%，看升者34%、看跌者32%，三分天下。

民意頓然改觀，3月跟進調查，看跌者倍增至29%。同年9月覆查，看跌者續增，較看升者(15%)多出一半，原看升者改觀看穩。其間，樓價稍見回落，而美國着手正常化利率銀根，相信也有助抑制升勢。

不過好景不常，美國好整以暇，加息一拖再拖，而稅務及按揭辣招曠日持久，後遺症浮現，開拓供應又乏善足陳，樓價掉頭回升。增加本地買家印花稅，原意排擠投資需求，讓路初次置業者，卻殃及售舊換新。租客原是現成買家，出租盤放售縮減，置業選擇不增反減，而且按揭辣招令融資難，只好轉投新盤圖夢。轉手市場萎縮，新盤市場熾熱，發展商反客為主，民意轉向；2014年8月調查，看升者高達41%，看穩者亦跌破50%。

## 官僚懂收不懂放 過猶不及

踏入2015年，美元利率正常化勢在必行，特區政府苦口婆心，勸戒欲置業者慎防樓市借勢調整，樓價回落資不抵債。不過銀行卻放風，港元資金充斥，不必緊隨美元加息步伐，大眾無所適從。其實各有道理，不過立場有別。加息加重置業成本，樓市回落是經濟規律；港元供過於求，客觀條件不容緊貼美息步伐，也是經濟規律。所以3月調查顯示審慎偏淡，有看升者轉看穩，甚至看跌。及至9月加息迫在眉睫，調查顯示看跌驟增兩倍多。不過樓價升勢未止，反其道而行。

美元終在年底開步加息，港元基準(貼現)利率、同業拆息等同步上揚，但儲蓄及最優惠利率等牌價不變。大眾始覺10年來，銀行牌價利率從未跟隨市勢調整，利率結構扭曲，何來加息之理？有待利率回復2008年金融海嘯前水平，即最優惠利率5%，基準利率3.5%及儲蓄利率2%，始有加息條件。故此2016年底調查顯示，有看穩者及看跌者改觀看升，民意變成鼎足。去年底調查確認民情逆轉，質疑辣招成效日眾，新政府不能掉以輕心。

有市場必有循環，開放生亂，平亂必收，收緊必死，死而再生，是大自然規律。房地產市場有先天限制，即使自由開放，後天供求失調，也無法自行撥亂反正，政府難坐視不理。不過官僚往往懂收不懂放，弄至過猶不及。前年底政府突然提高置業印花稅至15%，再遏抑需求，平抑樓價，結果事與願違；去年樓價再升13%，足以為鑑。有意見反駁，若無辣招，樓市定必失控，卻拿不出實證支持。

是次調查初次探討置業安居按揭與負擔狀況。在擁有自置物業的市民中，約63%表示已「供完」按揭(包括「一筆過」買樓者)，約34%則尚未清贖按揭，餘下不足4%則以不知道作回應。若將置業時間分為5年以內、5至10年及10年以上三個類別，則可看到不同負擔狀況。

## 5年內置業者 多感到負擔重

表2則是相關按揭數據分布。5年內置業者絕大多數(96%)仍未清贖按揭，5年至10年內置業及10年以上者，分別有75%和24%未清贖按揭。值得留意者，是置業10年以上者有69%已清贖，5年至10年內者有23%，而5年內者也有5%。

表3分析置業年期及按揭負擔。5年內置業者幾乎(95%)異口同聲表示負擔重，其中38%聲稱甚重；5年至10年內者意見相近。

(表2) 十年前置業者 七成還清按揭

調查：2017年12月	<5年	5至10年	10年>
仍在按揭	95.5%	74.5%	24.4%
還清按揭	4.5%	23.4%	69.0%
從無按揭	0%	0%	2.3%
不知道	0%	2.1%	4.3%

資料來源：中大亞太研究所民意調查

(表3) 愈近年置業 愈感按揭負擔重

調查：2017年12月	<5年	5至10年	10年>
負擔甚重	38.1%	34.3%	5.8%
負擔頗重	57.1%	57.1%	82.6%
負擔不重	4.8%	8.6%	7.0%
不知道	0%	0%	4.7%

資料來源：中大亞太研究所民意調查

10年以上者亦覺負擔重(88%)，但只有5.8%聲稱甚重。

置業者嘆負擔重，卻提早清還按揭，10年內置業者計共有28%，實在費解。問卷設計簡單，未足探究原因，不過綜合分析，也可窺端倪。十年前金融海嘯觸發美元量化寬鬆，令港元存款近乎零息，卻維持優惠實惠牌價，業主提早清贖按揭勝於存款無息儲蓄應是合理解釋。

5年前按揭仍未有辣招管制，不過銀行汲取亞洲金融風暴教訓，自律收緊審批，以免重蹈覆轍，業主不免感受壓力。5年來按揭受辣招管制，如按揭成數超越準則，硬性規定購買信用保險，等於加按多借首期及保費，更需繳納實惠；月供不易首期難，負擔倍感吃力。所謂「按揭逆周期措施」，風險管理是虛招，加重成本抑制需求，壓低樓價始實招。

## 從按揭保險切入 市場正常化

管制易放難收，民情逆轉，撤辣呼聲此起彼落，政府卻一直迴避。何不認真看待，考慮方法可先從按揭保險切入，啟動市場正常化以回復常態。官商原是保險代理，先承接再分保，實際是市場承保。惟如今已變成納稅人承保，且幾乎壟斷市場，信用保險變異樓價政治工具。開放市場，還按揭保險於民，核准私營保險商取代官商，官商變身最後承保人，只接受特殊個案分保。實繳保費掛鉤風險，減低按揭負擔，這樣應有助市場重整效率，恢復秩序。

供求管理政策過猶不及，5年多來辣招不盡、樓價升完又升，原本寄望政府出招抑壓樓價的市民，多已變得失望。處於樓價升跌三岔口，當局實不應再執迷於辣招，而應以前車為鑑，改弦易轍，激活二手市場，讓其進行調節。