

開徵住房空置稅實捨本逐末

鄭宏泰 陸觀豪

近日政府透露，去年底共有近萬套新落成住房仍未發售或放租，相等全年新增供應一半之多，放風應防囤積居奇，包括開徵空置稅。消息傳出後，輿論紛紜，有人獻策如何實踐，有人質疑徒勞無功，有人力證弄巧反拙，各有理據。

令邊際供應不升反跌

不過，某個水平的空置率屬於經濟現象，就如自然失業率，始終不能以行政手段來解決，所以若貿然開徵空置稅，恐怕只會給當前房屋問題添煩添亂，令其更難解決。

猶記得戰後重光，實施租務管制，本是權宜之計，待經濟復元便撤銷，卻不斷變奏延續，換湯不換藥，導致舊樓殘破失修，令不少人始料不及。租務管制是經典經濟課題，箇中道理是邊際收益每況愈下，業主不願修葺保養，邊際投資萎縮，形成惡性循環。空置稅乃異曲同工，會令邊際供應不升反跌，就如當前「辣招」制約了二手供應般，產生更大問題。

自由市場是經濟學之本，供求與價格均衡點是入門之道。回歸20年時，歷4屆政府3任行政長官，房地產政策三變，樓價大起大落，供求仍錯配，且每況愈下，關鍵是拿捏供求價格互動性欠準確。建屋周期長，供應循環以年計，價格彈性低；置業需求循環無定，價格彈性高。故樓價升跌波動，需求因素大於供應。

樓價飆升，置業者惶恐失算，邊際剛性需求支撐下不跌反升，有賴二手市場彈性高，拉動邊際供應平衡。若業主也善價而沽，邊際供應停滯不前，此消彼長，樓價乃節節上揚。近年稅務及按揭「辣招」雙管齊下，壓制置業需求弄巧反拙，就是此道理。二手市場萎縮，無從發揮邊際效

應，發展商新盤當道，樓價易升難跌。邊際效應是經濟規律，開徵空置稅縮窄私樓邊際供求，揠苗助長，只會事倍功半。

首任董建華政府提出每年建屋「八萬五」，平抑地價樓價，卻忽略過渡期批地限制（每年50公頃）自動失效，供求主客易位，即使沒有「亞洲金融風暴」及「沙士瘟疫」肆虐，樓市也下調。政府鴻圖大計，實際超越既有資源及能力，期票能否兌現屬未知數，心理影響大於實質。樓價連年下滑，是客觀形勢轉變和需求萎縮，形成惡性循環。置業者觀望預期撈底，邊際需求不升反跌，業主惜售期待反彈，邊際供應停滯不前。

其實政府忽視現實，九七回歸時住房已比住戶多，平均每100家住戶有105家住戶，多出單位應是結構性空置，正招租放售或待交收分配者【表】。分類比率以私人樓房最低（104%），而資助置業（居屋）最高（109%）。

可見樓市癥結，是公屋私樓之間供求錯配，置業選址面積錯配，而非簡單失衡，「八萬五」期票變成心魔夢魘。回歸之際，金融風暴席卷亞洲，樓市借勢調整，及後「沙士瘟疫」肆虐，樓市雪上加霜。董建華首任5年，熱門屋苑樓價下跌60%之多。他於2002年連任時，住房對住戶比率上升至107%，其中私樓比率更高至111%，遠超結構性空置水平，印證供求周期有別，需求彈性遠大於供應。

住房供求錯配未見改善

曾蔭權2005年中接任行政長官，撥亂反正卻願此失彼。惶恐地價樓價循環下滑，拖累經濟金融，推出「九招」穩定市場，卻過猶不及，尤其停建居屋及以勾地替代拍賣及投標最具爭議，也埋下公營房屋供不應求的伏線。

勾地是政府不主動招標競投，改由發展商申請拍賣，繳納按金承諾底價。表

面上地價回穩，而且成交遠高出底價，實情是大發展商財雄勢大，後發先至借艇割禾，原勾地者枉費心機。不過彼接任後，樓價反覆起落不大，顯示治標之策見效，穩住陣腳。

2007年，政府換屆，曾氏當選連任，住房對住戶比率升至113%，其中私樓比率更高至116%，反映「九招」治標不治本。好景不常，翌年金融海嘯肆虐全球，美國採取非常措施，銀根量化寬鬆，利息降至近零，美元泛濫，熱錢流竄，香港首當其衝。政府錯判形勢，誤以為歷史重演，樓市邊際需求萎縮，控制邊際供應不容有失。

政府忽略人民幣2005年外匯改革後連年升值，熱錢湧至，投機港元脫鈎轉錨，與人民幣併軌。此消彼長，資產通脹推動邊際需求，政府擇善固執，未有調整策略，邊際供應原地踏步，供求失衡錯配，樓價乃升勢未止。7年任內樓價飆升83%，非意料之外。

梁振英政府2012年上場，闖關治本卻不得其法，以為簡單開源節流，開拓土地擴大邊際供應，藉「辣招」加「辣」抑制邊際需求，市場自會恢復平衡。長遠土地策略，10年建屋規劃遠水難救近火；見縫插針，即使無地區阻力規劃障礙，邊際供應也杯水車薪，稅務及按揭「辣招」則失多於得。

試行「白表居屋二手」與「綠表公屋置其居」計劃，驗證資助置業市場化，縮窄邊際供求，但並未限制居屋及公屋流入私樓市場，徒勞無功。試問左手加緊覓地建屋，右手放行變身私樓，自相矛盾，供求如何平衡？

回顧上場之際，形勢絕非簡單供求失衡，住房對住戶比率偏高（109%），其中私樓比率更高企114%。10年來有一成多私樓單位無人常居，外來投資是原因之一，供求錯配也不容忽視。有人無屋

住，有屋無人住，劊房變本加厲，是佐證。

針無兩頭利，「辣招」既壓縮邊際需求，也削弱邊際供應的彈性；既抑制置業投資，亦窒息換樓需求，轉手盤供應減半；既排斥邊緣置業，亦癱瘓二手市場。於是，樓價便被新盤牽制，發展商便可反客為主，新盤將貨就價，面積日小而呎價日高。難怪5年任內，「辣招」新猷接二連三，樓價卻節節上升60%，住房供求錯配未見改善，且每況愈下，出租公屋輪候更長。值得深思者，是大學畢業生輪候公屋驟增，原因是薪金追不上樓價，而申請資格入息上限連年提高。

去年，林鄭月娥政府上場，徹底重整置業階梯治標治本，資助置業市場化是重點，成效未卜，且拭目以待。常設「白居二」及「綠置居」，推行「首次置業上車盤」，擴大資助置業範疇，有助拉近基層邊際供求。不過，「綠置居」分拆自出租公屋，「白居二」是居屋轉手買賣，「首置上車盤」分拆自私樓，只是零和再分配，其實整體供應不變。

土地專責組沒具體方案

此消彼長，公屋及私樓邊際供應減少，影響可大可小。此外政府實際分隔公營及私營房屋，各自市場，一勞永逸拆解困局，卻未有借鑑外地經驗，大刀闊斧凍

結居屋公屋補地價安排，既可避免供應流失，也可增加資助置業政策的彈性。

土地專責小組也未孚眾望，分心填平水庫、發展貨櫃碼頭上蓋等紙上談兵；費神收回康樂會用地、改劃保育地帶等政治更只會兩面不討好，卻拿不出具體方案配合政府新思維，縮窄公屋私樓邊際供求。上屆政府制定長遠策略，遠水難救近火，已足為鑑。況且變更土地用途有法可依，不應繞過城市規劃公開程序，訴諸輿論群情，變相先入為主。

十多年來，私樓住房多出住戶14%左右，單位無人常居不一定是空置。以傳統結構性空置率5%計，即使實際空置者有3%，開徵空置稅也雷聲大雨點小於事無補，邊際供應也未必顯著改善，而行政費訴訟費大增，甚至得不償失。

況且上有政策下有對策，例如加拿大溫哥華開徵住房空置稅，是樓價估值1%，業主聘管家留宿避稅。市政府擬加稅反制，凡業主是國外或省外人，不繳納入息或利得稅者，須加徵2%，堵塞漏洞，佐證一法立一弊生，沒完沒了。處此關鍵時刻，特區政府新思維新政策還未及實踐驗證，何苦又捨本逐末，節外生枝？

鄭宏泰為香港中文大學香港亞太研究所助理所長；陸觀豪為退休銀行家、香港中文大學香港亞太研究所名譽研究員。

住房對住戶比率 (%)

政府換屆	1997年 董建華	2002年 董建華	2007年 曾蔭權	2012年 梁振英	2017年 林鄭月娥
出租公屋	106.1	104.0	105.2	103.3	103e
資助置業	108.7	103.1	107.6	105.2	107e
租置私樓	103.8	111.1	115.9	113.6	114e
平均比率	105.2	107.6	113.3	109.2	109e
樓價指數#	179.2	72.1	96.5	179.3	285.5

資料來源：政府統計處統計年鑑，住房統計是3月，住戶統計是年中
e：筆者估算 #：政府熱門屋苑樓價指數（1999=100）