

房策苦學獅城 不如鬆綁二手市場

房策透視

鄭宏泰

香港中文大學
香港亞太研究所助理所長

陸觀察

退休銀行家、香港中文大學
香港亞太研究所名譽研究員

- ◆ 在房屋政策方面，新加坡極有先見之明，堅持「福利必然是公營，公營不必是福利」的理論和原則，做到公營出租購置俱備，福利投資並存的優勢。
- ◆ 近年，受樓價屢升不跌影響，社會對新加坡模式趨之若鶩，林鄭從善如流，推出「餵六招」呈現新加坡身影，可是依樣葫蘆只有其形不具其實。
- ◆ 解鈴還需繫鈴人，拆解之道是放不是收，也非東施效顰。只要轉手市場重拾活力，成交恢復舊觀，供求自然配對平衡，樓價自當回順，首置自有上車盤可尋。

眾

所周知，房屋既有使用值（功能），也有投資值。政府推出房屋政策時，亦糾纏於這兩方面：公營房屋着眼於使用值，是從福利角度出發，基本上是使用值大於投資價值。反觀私營房屋，則側重投資值，使用值反屬其次。公私營房屋這種使用和投資有所不同、各有側重的分野，本來十分清晰，惟近年則糾纏不清。

從樓價乃未來租值總和之折現值的理論說，私營房屋在自由市場上交易，租售價應反映於市價上。資助置業因未脫離福利特質，等同預繳優惠租金，使用值（居住）等於投資值（預繳），故買賣流轉應有限制。

居屋可成私樓 福利變投資

居屋設有補地價選擇，可變身私樓，即福利變投資，因此難免出現擾亂市場於無形的問題，但過去一直無人質疑，因其成交佔比有限之故。近年，在樓價不斷飆升，要求置業之聲大盛，而政府又銳意增加資助置業政策牽引下，例如首置盤擬採用公私合營模式，變相私樓（投資）享有福利折扣，則令問題變得較為尖銳，值得關注。

在房屋政策方面，新加坡明顯極有先見之明，且堅持「福利必然是公營，公營不必是福利」的理論和原則，做到了公營出租購置俱

備，福利投資並存的特質或優勢。

更為重要的是，新加坡的房屋建設局，不單興建公屋，更發展新區重建舊區，甚至規劃市鎮，權責集中統一。新加坡分屬公營及私營，可按能力及需要選擇。租屋是國民權利，必須自住，按緩急先後分配，蠅寡孤獨老弱另有安排，且備有完整租置階梯，從福利（補貼出租）至商品（市價出售）。政府保留地權，公營不設補地價全購業權，只限轉手市場放售，不能自由買賣。

反觀香港，自開埠以來均以「大市場、小政府」為主導，上世紀六七十年代以還逐步推出的公營房屋，基本上集中於房屋的使用值上，而政府在動用土地以興建房屋方面，亦受較多條件的制約。

近年，受樓價屢升不跌的影響，社會對新加坡模式趨之若鶩，林鄭特首亦從善如流，

剛推出的「餵六招」，便呈現了新加坡身影，銳意擴大資助置業。可是，依樣葫蘆未必能產生同樣效果，更不用說某些模仿的只有其形不具其實。

首置盤定位定價 備受質疑

具體點說，首置盤擬公私合營，類似鯉魚涌康怡花園（私樓）及康山（居屋）形式，毋須動用公營土地。先導實驗是微用市區重建局項目，實際是居屋延伸，亮點是折扣較低，並設禁售期。不過居屋是公營，資助以土地作價，政府損失機會地價成本。首置盤無論安排如何，也隱藏公營開支。政府實際以



香港房策若借鏡新加坡，應趁機整頓公營資源重疊，理順公營私營關係，各自發展，才可一勞永逸。（資料圖片）

市價購入私樓，再折讓發售，有如公營放貸，利息等同樓價升幅，但無「還款」期限。

首置盤既是私樓，投資價值大於使用功能；是資助置業抑或物業投資？定位既不明，定價自不清。為何以定價居屋作準折扣再加 10%？而非以市價作準折扣 30%？連串問題常備質疑。

激活轉手市場 上車盤自可尋

若首置盤構思是協助居屋邊緣人置業，何不對症下藥拆解問題？置業難上加難，皆因上屆政府藥石亂投，「需求管理」及「逆周期按揭管制」過猶不及，再三扭曲市場。發展商當道，主宰市場：轉手疏、新盤旺、樓價飆、按揭苛。解鈴還需繫鈴人，拆解之道是放不是收，也非東施效顰。我們認為，只要轉手市場重拾活力，成交恢復舊觀，供求自然配對平衡，樓價自當回順，首置自有上車盤可尋。

政府左手覓地加建居屋，右手洞開，後門流失變私樓，與新加坡大相逕庭。轉手市場向來名存實亡，早前政府推出「白居二」先導計劃，原意省卻補地價手續，提早釋放物業轉手，活化市場，加快流轉。但不可不察的是，轉手盤開價總是高於現貨（已補地價者），導致成盤疏落，皆因設想不周，忽略期權溢價問題。

居屋在管制期內轉售，不但轉讓物業權，也轉讓補地價權，涉及機會損失，即放棄未來樓價升幅所得，從而衍生期權買賣。賣方放棄補地價權利，買方需予補償，是基本經濟規律，即使居屋定價與私營脫鉤，也無濟於事。政府收緊管制，延長禁售限售期至五年，但又弄巧反拙。

新加坡的成功之道，是公營不等於福利，自成市場及置業階梯，高檔組屋規格與低檔私樓重疊，實際無資助補貼。樓價有折讓，乃反映轉手限制，只可公營市場買賣。反觀香港，一面喊缺地建居屋，一面後門洞開任流失，言行不一致，「白居二」效果欠佳，實在不難理解。

現實是，香港私營住房佔過半數，即使加強公營，也不會改變私營主導現實。若借鏡新加坡，應趁機整頓公營資源重疊，理順公營私營關係，各自成市，各自發展，才可一勞永逸。

若真的效法新加坡，居屋應不設補地價，亦毋須與市價掛鉤。進一步說，若居屋有正常轉手市場，也毋須「白居二」。同理，若定價不與市場掛鉤，即不能全購業權以變身私樓，便不以補地價產生期貨市場。

預支強積金置業 勿勉強而為

最後不可不說的是，新加坡中央公積金是福利也是權利，公營住房同樣是福利也是權利，有共同基礎，所以亦可互通。其中常被引述的，則是預支公積金，用作置業首期，而此舉只是轉換福利形式，毋須特別安排。

反觀香港，強積金是私營儲蓄，居屋是公營資助置業，私樓是置業投資，三方欠缺基礎互通，若勉強而為，肯定又是畫虎不成反類犬，徒生政治問題與爭拗。

總結而言，所謂各有前因莫羨人，新加坡和香港雖然常被拿來作比較，但兩者畢竟存在着不少本質差異，相互借鏡學習時，實在不可不察。