

「房住不炒」與「變相減辣」

郭樺 鄭宏泰

新年伊始，本地樓市價格走弱，有觀點認為整體高企的樓價可能回調。雖然財政司司長陳茂波近期多次明確表示不會為樓市政策「減辣」，但最新一份《財政預算案》把按揭保險計劃中申請最高八成按揭貸款的樓價上限由1000萬元提升至1200萬元，首次置業人士可申請最高九成按揭貸款的樓價上限亦會由800萬元提升至1000萬元。此舉可視為放寬信貸安排，變相「減辣」，實有在疫情衝擊股市、樓市和實體經濟之下「托市」之意。以目前樓市現況，是否應當作此變動，值得討論。

追漲心態推高樓價

近年有報告分析本地樓市走勢的基本面，認為香港的樓市泡沫風險甚高，例如瑞銀《2021年全球房地產泡沫指數》比較全球25個城市房地產市場泡沫程度指標，香港2021年位列全球「泡沫城市」三甲，僅次於德國法蘭克福和加拿大多倫多。在預期美國加息和第五波疫情前景不明影響下，一些看法認為樓市即將轉向，步入「拐點」。

從樓市基本面對樓價與租金、股市走勢的關

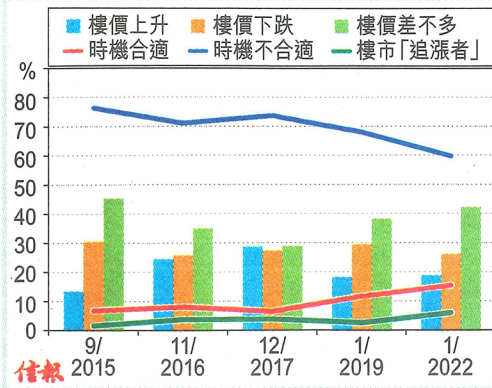
係，到樓價負擔與收入水平脫節的關係等等的討論雖然甚多，但樓市泡沫的形成卻離不開樓市參與者主觀預期因素的推動。如果樓市的參與者主觀上對樓市有持續參與的意願，且對走勢維持上升預期，即使高位入市，也能在漲幅中獲利，如果這種「追漲心態」成為社會主流，將會不斷推高樓市。

反之，如果樓市的參與者開始缺乏參與意願，且對樓市走勢看淡，則有可能是「拐點」將至。香港中文大學香港亞太研究所過往數年曾多次透過民意調查，詢問市民對未來一年樓市走勢的預期和入市意願，恰好可以提供一個主觀視角來看是否「拐點」快將來臨的問題。

從2015年9月到2022年1月總共五次民意調查中【圖】，受訪市民對樓價預期，認為未來一年樓價會「差不多」或者「下跌」的比例遠高於認為會「上升」的比例。而從參與樓市交易的意願來看，認為「不是合適時機」的比例遠遠高於認為時機「合適」的比例。

對比樓價在這些年的走勢可見，第一、多數的市民對樓價走向的預期完全背離樓市的真實走勢，而且這種背離的狀態也似與市民對樓市的參與積極性呈負面相關，表現為多數人面對樓市已有了「躺平」心態。如果把同時預期樓市上升和認為買樓時機合適的「追漲者」視為樓市泡沫的推動者，其於市民整體的

對樓價走勢和買樓時機的看法



比例始終處於較低的水平，更多人踐行的其實是「房住不炒」。

應行王道多建單位

第二、雖然「追漲者」佔市民整體比例很小，但從2015年9月到2022年1月，「追漲者」比例從2%上升到6.5%。如果這些人全部入市，按人口比例計算亦以萬計。本地每年一手和二手市場供應未必能夠全部滿足，樓市「追漲者」仍能對樓價泡沫產生推波

助瀾的作用。因此在現時的樓市管理「追漲者」的「期望」，特別是「穩預期」對於應對經濟下行風險至關重要。

有一些地產業相關人士和專業人員近期建議特區政府考慮為樓市政策「減辣」，藉以提升市民入市意欲，幫助有需要者上車或者換樓，透過提振樓市來應對疫情導致的經濟下行風險。是否需要「減辣」自然有很多需要考慮的因素，但從主觀角度來看，現在調整「辣招」對大多數市民置業沒有多大幫助，反而可能給「追漲者」發放錯誤訊號，在低利率環境下吸引一些人追高入市。

需要指出的是，多數市民對樓市持「躺平」心態，並不表示市民缺乏置業的需求，2022年1月的調查就發現，認為擁有自置物業「非常重要」或「很重要」的受訪者超過八成。對於一個已經與大部分本地居民在客觀負擔能力和主觀參與意願上基本「脫鉤」的樓市，政府應採取王道做法，集中精力踏踏實實為本地居民增加公營房屋供應，加快落實北部都會區計劃便是正確方向，不應着眼或糾結於「減辣」還是「變相減辣」的旁枝末節。

郭樺是香港中文大學香港亞太研究所副研究員；鄭宏泰是香港中文大學香港亞太研究所副所長（執行）