

供求欲配未配 樓價乍跌還升 民意信中存疑

鄭宏泰 陸觀豪

新政府、新人事、新氣象，年半以來接連推陳出新，重建置業階梯，拆解住房困局。供應方面，推出首次置業上車盤、調整公屋私樓比率、非自住物業空置稅、委任專責小組覓地建屋；需求方面，稅務及按揭「辣招」不變應萬變、居者有其屋更改定價、提高置業資助比率。

遏抑樓價 成效不彰

雙管齊下，冀扭轉樓價飆升周期，根治房地產老大難問題。今年1月，香港中文大學香港亞太研究所定期的住房樓價民意調查（下稱「亞太所民調」），正好檢視成效。

亞太所民調始於2012年中，至今前後共9次【表】。綜觀上屆政府（2012年7月至2017年6月）任內7次調查，有明顯共通點——受訪者大概10%拒絕表態，其餘90%之間，約半數看穩或無意見；另半數三分天下，有長年看升、有長年看跌、有跟風看勢，即各佔15%左右。

今次調查顯示基調未變，受訪者有69%重視自置物業。若套用住戶抽樣框架推算，同樣約69%住戶重視置業安居，減除半數已有自置物業者，印證約<19%（69%-50%）伺機置業，與跟風看升跌比率大致吻合。其實，已置業者徘徊125萬戶多年，難怪近90%受訪者抱觀望，表示置業良機未至。

上屆政府任內，樓價大漲小回，每次推出辣招，跟風者憧憬而轉向，樓價看跌居多，不旋踵失落再轉向，看升反居多。

上任特首連續出招，計有收緊按揭、開徵外地買家印花稅、非自住物業雙

倍印花稅。

隨後2013年3月、9月的調查，看跌多於看升，且相差達15個百分點之多。以熱門私人屋苑計，樓價從2013年高位回落<2%；其後2014年8月份調查，民意完全相反，看升多於看跌，相差更大，達29個百分點，而樓價在11個月內反為飆升7%。

2015年2月，政府重施故伎，再度收緊按揭，遏抑樓價；同年9月份調查，看跌又多於看升，相差17個百分點，不過樓價不跌反升4%。政府換屆前又「加辣」，於2016年11月劃一非自住物業印花稅為15%，惟效應只屬曇花一現；同月份調查，看跌稍大於看升，相差<2%。翌年7月政府換屆時，樓價已再升9%。上屆任內，樓價累積上升60%之多。箇中底因，眾所周知。

今次調查顯示，大眾仍寄望新政府新措施奏效，看升（22%）比13個月前少11個百分點，看跌（34%）不變，看穩（44%）也多11個百分點。其實，去年樓價先升後跌，去年底已從高峰回落9%，仍比2017年底高<2%。

問題是，歷史會否重演？樓市是否轉勢，抑或仍是曇花一現？輿論眾說紛紜，有人認為置業需求仍大，跌勢難繼，離見底不遠；有人則認為物極必反，美元幾番加息，利率漸歸正常，聯邦儲蓄局資產負債表正常化，港元利率也節節上升，按揭供款負擔日重，樓市轉勢理所當然。

總結6年來政府多管齊下，納樓市入正軌，卻成效不彰，師老無功。私樓租賃市場，是二合為一，也一分為二。初次置業大多首選同區物業，甚至洽購所租住者，換樓視乎有否合適物業轉讓或

發售，投資以回報為尚，舊換新增加收益。統計過往紀錄，每年約有10%住房轉手，以現有私樓135萬計，應有13萬宗，加上約2萬新盤發售，每年成交應達15萬宗。雙辣招壓抑需求，過猶不及，近年成交大跌至8萬宗，不計新盤，轉手盤減半至6萬宗；市場萎縮，惡性循環，乃始料不及。

放寬辣招 始為上策

稅務辣招寓禁於徵，是需求管理，初次置業者優先，非自住置業次之，外地買家再次之，本無可厚非。換屆前劃一非自住置業印花稅，更是添煩添亂之措。政府急於求成，新政務求立竿見影，乃人之常情。按揭辣招排斥邊緣置業者，也是需求管理，再三收緊以壓縮界外需求，卻異變為揠苗助長。

發展商更反客為主，趁機墊支首期搶客，甚至以貨就價，針對初次置業負擔。新盤定價主導市場，住房愈建愈細，呎價愈開愈高。政府也不再否認，可負擔分期還款（不逾月入50%）者眾，卻受制於四成首期而難圓夢。解鈴還須繫鈴人，及早放寬辣招，始為上策。

今次調查所得，有18%認為稅務辣招須放寬，撇開「不知道」者，應有23%之多。若問應何時放寬，半數意見在樓價回落25%以前。至於按揭成數，有42%認為須提高，同樣減除「不知道」後，應有51%之多。若問應何時提高，半數意見也在樓價回落25%以前。

調查印證施政偏執，未體恤民情。倘辣招是「逆周期措施」，理應走在蓄勢未發之前，始收平抑之效；升勢若成定局，即使亦步亦趨也是徒然。難怪6年以來，招數愈辣，樓價愈升，不但無功而

還，還弄至騎虎難下。樓價回落倘成定局，始放寬辣招，屆時形勢比人強，也為時已晚，不可不察。

政府擴大資助置業，定價與私樓脫鉤，辣招與政策頓生矛盾。受資助者豈有閒錢投資物業，稅務辣招形同虛設，也無力負擔四成首期，須盡借樓價始可圓夢，按揭辣招形同障礙，唯有特事特辦，變相「一市兩制」。換言之，置業市場實際分為二，公營資助市場，定價與收入掛鉤，以及私營公開市場，定價按供求規律。若不及早綢繆，審時度勢放寬辣招，邊緣置業者勢將回流資助市場，有違公私分流原意。

6年來辣招扭曲樓市，有兩大癥結：一、換樓之難，盡在不言中。投資者不願舊換新，是欠成本效益；自住者難舊換新，是有心無力。置業者望樓興嘆，是捉襟見肘。住房流轉每況愈下，轉手市場日益萎縮，發展商乘虛而入，「納米樓」、「龍床則」等更充斥新樓盤。

二、非銀行財務公司也乘虛而入，搶佔按揭坐大。財務公司是放債人，不受銀

行法例監管，也不受按揭辣招約束。辣招原意在消弭金融系統風險，卻變成前門拒虎，後門進狼，招惹更大風險，乃始料不及。

新加坡房屋政策青出於藍，分隔公屋與私樓市場，奉行「福利不離公營、公營不必福利」哲學。換言之，公屋與私樓供求重疊而市場分隔。公屋是國民權利，定價與私樓脫鉤，編配轉手雙軌並行，內設租賃階梯，不設補地價外流私樓，而以折扣補償，緩急決定先後，審查決定福利，有額外折扣。

若借鑑獅城，釜底抽薪解決問題，須先改革公營房屋（包括資助置業）制度，改以人為本而非屋為本。

新領導、新朝氣，市民再寄予厚望以開新局，熱熾期待置業安居，冀執政者珍惜機會，勿重蹈前人覆轍，第三度令市民落空。

鄭宏泰博士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、亞太研究所名譽研究員、工商管理學院客座教授

歷次調查對來年樓價看法

調查日期	看升	看跌	升跌差 [△]	看穩	樓價指數 [#]
2012年8月	33.5%	12%	+21.6	54.5%	185.1
2013年3月	21.4%	28.7%	-7.3	49.9%	212.1
2013年9月	15.9%	30.7%	-14.8	53.4%	209.1
2014年8月	41.1%	12.1%	+29	46.8%	224
2015年3月	33.3%	13.8%	+19.5	53%	249.1
2015年9月	15.3%	34.2%	-19	50.5%	259
2016年11月	28.8%	30.3%	-1.5	40.8%	260.8
2017年12月	33.8%	32.2%	+1.6	34%	297.6
2019年1月	22.5%	33.9%	-11.4	43.7%	302.6*

資料來源：亞太民調分析；已減「無意見」者
[△]百分點；[#]熱門屋苑；*初步統計