

《信報》專欄〈一名經人〉

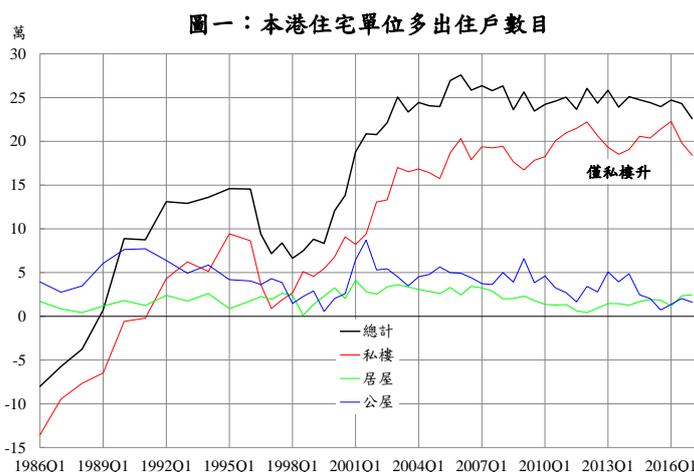
私樓空置實不低 唯有徵稅是上計

財政司司長上週提到，可考慮為本港住宅引入空置稅。其實敝欄多年前已主張過，只是當時一路投鼠忌器，怕一出就推昇樓價。現在看來，那些三番四次的辣招再加辣，其實都無啥用，因為出來出去都是一、兩成的印花稅，只要樓價肯升而買家又肯坐貨，坐到升凸這印花稅的成本後便耐其不何了；何況在推出初期還有不少法律罅可走呢！

印花稅是交易稅，收流量（tax on flow）的。只要一日不作交易，政府耐不何的，樓價也會持續高企，唯一可預見而又確出現了的結果是成交萎縮。至於收緊按揭成數，對愈升愈貴的樓市也作用不大：今時今日買得起樓的，大概早已從樓市賺過了好一筆，縱要借也未必多。想來想去，社會資源要有效運用，收存量稅（tax on stock）較可取。

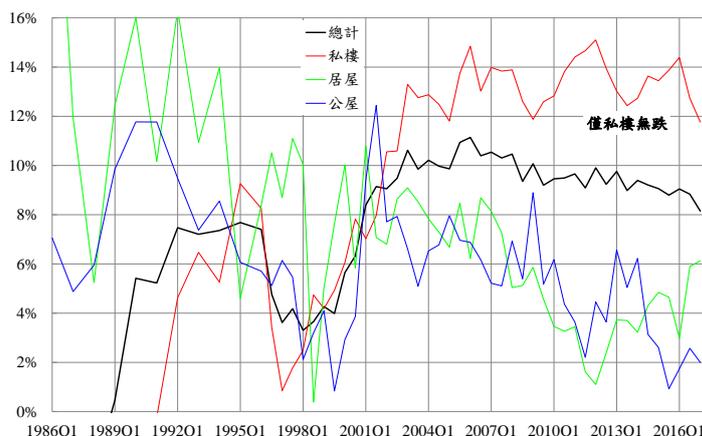
首先，本港空置的情況有幾嚴重？敝欄從來相信，數數單位數目再減去住戶總數，是最老實的方法——起樓要政府批，單位數目定有紀錄，且還未計劃房等非正式供應，故官方的單位總數是下限，實際總單位即有更多。至於住戶，人口普查同樣有所紀錄，且已包括流動人口，因此即使低估，亦是中途「搬出去住」的新戶，和無家可歸者。

一減之下，即見單位總數多出總戶數逾廿萬，而絕大多數的空置是私樓【圖一】。十多年來都如是，正常不過吧！且慢，一點也不尋常。目前私樓單位和住戶分別佔總數57%和54%，皆一半多些，但另一近半居屋加公屋的過剩單位數字十多年來都僅幾萬，顯然，政府在解決居屋和公屋空置上取得不錯成效，但私樓的空置問題則變本加厲。



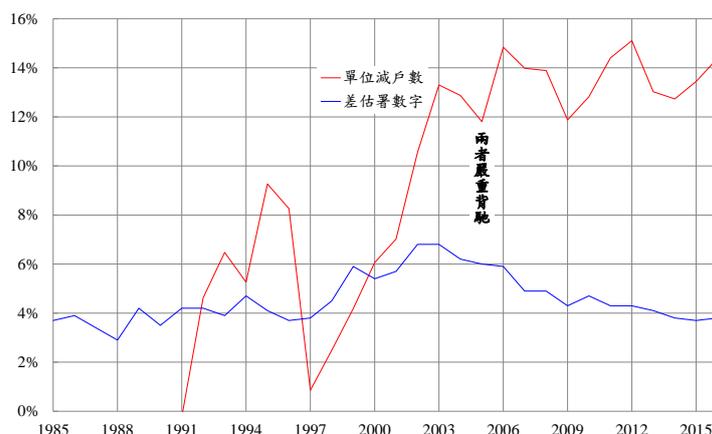
將上述各類住宅的多出單位除以單位總數作「引伸空置率」，即見全港空置率跌，居屋、公屋的跌得更為明顯，但只有私樓的沒有跌【圖二】。照理居屋、公屋要輪候，有審核程序，空置率本應比以市場運作的私樓更高，但現況剛剛倒轉。觀乎歷史低位，有理由相信若如1997年般搶樓潮下，私樓空置率有條件跌至1、2%，但現在卻十倍。

圖二：本港各類住宅單位引伸空置率

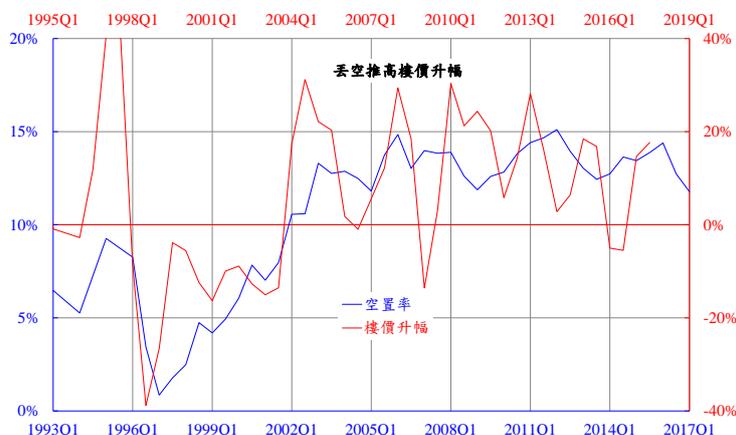


官方的私樓空置率不是低於4%嗎？沒錯，差估署的數字確是十多年來持續下跌，但跟上述的引伸數字不只差距甚大，方向更見背馳【圖三】。據差估署現行統計方法，僅抽樣3%單位；以去年第三季全港157.6萬個私樓單位計，3%即是47,280個。夠嗎？如果抽樣抽得很隨機，應該夠的，因以4%空置率若要置信區間（confidence interval）為3%至5%、置信水平（confidence level）達99%，所需樣本亦僅16,467個，故夠的。但當這與接近全樣本（full sample）的普查、登記有很大出入時，看來還是後者可信。

圖三：兩個本港私樓空置率



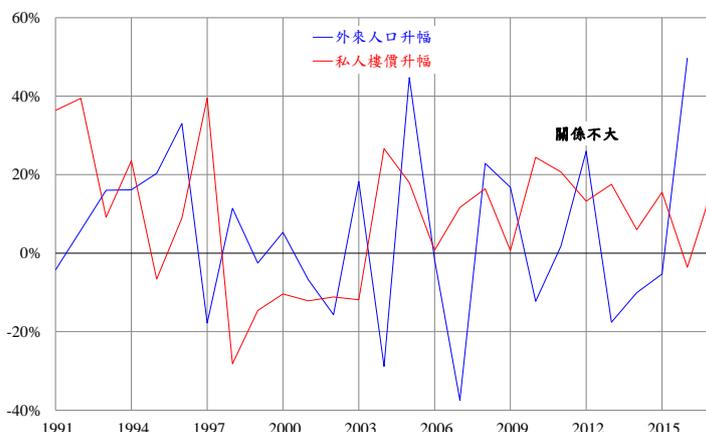
圖四：本港住宅空置率預示兩年後樓價變幅



較諸官方數字，上述的引伸空置率有否作用呢？看來有的，將之與樓價升幅比較，

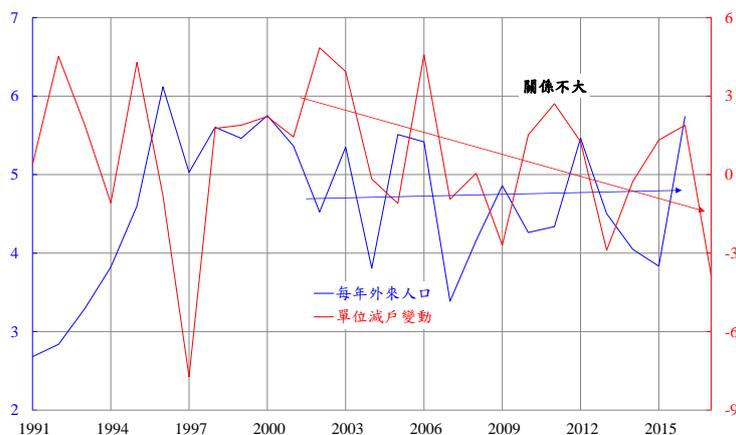
即見近四分一個世紀以來，空置率領先樓價升幅兩年，關係甚佳【圖四】。有何啓示？空置率升了樓價升幅跟隨，因果關係不也呼之欲出嗎？看來樓價要跌，空置率要回到10%以下才行。最後要問：空置率長年高企跟外來人口有關嗎？是外人買貴了港樓？

圖五：本港外來人口與私人樓價升幅



比較外來人口升幅與私樓升幅可見，其實歷來都關係不大【圖五】。譬如2016年，外來人口升幅達五成，但樓價按年微跌。即使直接以人頭比單位，同樣未見趨勢關係：近十多年每年外來人口平均四、五萬，趨勢橫行，但私樓單位減戶數是升的（圖一），而其按年變動卻是跌的【圖六】，兩者皆非橫行。可見外來人口與空置關係的確不高。

圖六：本港每年外來人口與單位減住戶數變動（萬）



其實，只要樓價急升，且樓價預期也在上升的話，炒家毋須外來，本土也多的是。要是自住或放租投資，單位有人住的，不會空置。故空置單位理應是博升值，即炒賣。市場炒賣本無不妥，但房屋是有限資源亦是民生所須，有公共財性質，不能完全放手，政府介入大條道理。相比印花稅，空置稅只罰炒家，自住、投資（放租）不受影響。

怎樣執行也是一大難題。政府固然不會有這麼多人手去調查全港近280萬個單位。一個可行方法是將舉證責任交回業主，由業主證明過去一段日子（如半、一年）有人住，不然則視作丟空。在合理的裝修連放租期（如半年）後若仍丟空則始收稅，不設期限，且稅率跟丟空期成曲線正比，丟空愈久加幅愈大。這樣大家就會發現供應會很充裕！

羅家聰 環球金融市場部