

# 多管齊下 重塑置業階梯



議事論事 周文港  
香港立法會議員

7月2日，香港房屋委員會（房委會）公布數據顯示，2024年上半年，居屋第二市場錄得2549宗成交，不但比去年下半年大升1.4倍，同時也是2002年有紀錄以來的半年新高。筆者認為，上述數字著實令人感到鼓舞。

現屆特區政府在與立法會的良性互動下，積極發掘解決房屋問題的可行方法，透過「扭鬆」包括「按揭貸款保證期（擔保期）」在內的措施，在不耗費一分一毫的額外公帑下，釋放出逾20萬個未補價二手居屋單位，更帶動銀行按揭、保險等業務，以及政府印花稅稅收的增長。更重要的是，此舉有助促進社會向上流動、重塑置業階梯，既為居於公屋的青年與「夾心階層」一圓置業夢。當他們上流後，又騰出更多公屋予以最基層的市民，形成一舉多得的局面。

所謂「按揭貸款保證期」，意思是房委會為居屋買家作出按揭擔保，而擔保期通常由居屋落成的一刻起計。譬如，過往的擔保期為30年，如果買家有意購入一間10年樓齡的居屋，一般能夠在免除壓力測試的情況下，獲得銀行提供至少20年的貸款期（即「30年保證期減去10年樓齡」），有助分擔首期開支和每月供款額。

但隨着本港居屋樓齡漸長，2023年全港有9成居屋單位的樓齡已超過20年，當中部分更超過30年，房委會提供的「30年減樓齡」擔保期已失去作用，不少「白居二」青年買家和公屋「綠表」買家難以向銀行取得較寬鬆的按揭年期，未能負擔高額首期和每月供款額，最終只能望門興嘆，只好放棄購入心儀的二手居屋。

有鑒於此，包括筆者在內的「G19」議員去年多次游說房屋局等相關政策局的官員，並輔以大量與居屋樓齡或按揭統計調查相關的數據，建議將「按揭貸款保證期」由「30年減樓齡」放寬至「60年減樓齡」。最終，行政長官和房屋局局長在2023年施政報告宣布延長二手市場按揭貸款保證期至50年，又將最長還款期延長至30年，使逾20萬伙居屋單位隨即解凍。

既然相關措施取得理想效果，筆者再提出三點建議，期望當局予以認真考慮，全面扶助青年和「夾心階層」向上流動。

首先，目前當務之急是將「白居二」計劃名額由4500個增至2萬個，並因應計劃的申請趨勢，將一人申請者的配額由目前佔10%調高至佔20%，以增

加一人申請者、尤其是青年的中籤機會。鑒於部分申請者有意入市，但多次未能中籤，亦建議當局優化「白居二」計劃的抽籤和分配機制，讓一直未能抽中名額的申請者，獲得較高的中籤機會。

## 支持居屋長者業主「大換細」

其次，考慮引入房委會長者業主「樓換樓」計劃，鼓勵釋放較大面積的居屋單位。對於有意組織家庭的青年及公屋家庭戶而言，傾向選購一些面積較大的居屋單位。同時，不少年長居屋業主因子女遷離等原因，或許亦有意賣出「大單位」，並遷到面積較小的單位居住。然而，不少年長戶主因擔心賣走了一直居住的居屋，特別是一些面積較大、而未補地價的居屋後，就會「買唔返」未補地價二手居屋單位，因此即使有意放售，但仍會有所保留。某程度上，這亦會影響居屋、公屋流轉。

筆者期望，當局盡快推展相關修例工作，以便實行房委會長者業主「樓換樓」計劃，容許房委會轄下的未補地價居屋單位的長者業主有條件地「大屋換細屋」，只要提供誘因，讓他們繼續持有一套居屋單位，相信可增加他們賣出「大單位」的機會。當長者業主賣出「大單位」，亦間接為他們釋放一筆可觀的財富，以應對退休生活所需；公屋「家庭客」隨即可購入較大面積的居屋單位，釋出公屋資源予劏房戶，真正促進社會向上流動。

再次，當局宜適時考慮延長「按揭貸款保證期」至「60年減樓齡」。雖然當局一再指出，延長保證期到50年後，剩餘保證期超過10年的居屋／綠置居單位會由約14%大幅增至約98%，但亦想要強調的是，隨着二手居屋樓齡不斷增加，保證期亦會漸而縮短。

根據香港金融管理局最新數字，本港長期未償還按揭貸款的拖欠比率，僅有0.06%至0.09%的極低水平，過去12個月的銀行按揭貸款撇賬率更為零。「G19」議員在徵詢業界意見後，也發現在「樓換樓」及提早還款的可能性下，本港每份按揭的平均供款年期少於7年，證明「60年減樓齡」措施對公共財政的影響極低，不會因為延長按揭保證期而影響公共財政健康發展。

「切實排解民生憂難」，既是國家主席習近平對香港特區政府施政的其中一點「希望」，亦是現屆政府和立法會同仁共同邁進的目標。縱然解決房屋問題並非一朝一夕的事，但筆者深信，只要調整策略，多點運用現成房屋資源，或許能闖出另一片天，就像居屋「按揭貸款保證期」的例子，不用花政府一分一毫，即可打通上流階梯。



◀延長「按揭貸款保證期」，有助促進社會向上流動、重塑置業階梯。

# 逆市營商 需不斷進步求生



樓市強心針 廖偉強  
利嘉閣地產總裁

樓市經過一季度的亢奮後，再走下坡路，這種狀態就算不是業主也不是味兒。大家都明白，樓市的好壞同時亦會牽動其他行業，甚至是整個經濟。筆者早前在一個宴會上遇到同業，他主要從事商舖買賣，席間大吐苦水，訴說地產行業、尤其商舖經營是如何困難，更指以往是「一舖養三代」，今天卻是「一舖捱三代」。

過往十年間，商舖跌幅超過一半或以上，但筆者並不認同同業的悲觀看法，因為地產市場必有周期性。如果這位仁兄2年前購入商舖項目，即使今天急挫一半，但仍可有可觀的賬面累計利潤，持有商舖收回報率仍不錯，何須「一舖捱三代」呢？

近期一些朋友聚會中，大家不約而同都在講經營困難，但當中一位朋友獨

具不同看法，向筆者查詢有沒有業主急售放盤，只要價錢便宜，他能幫助這些業主盡快套現。這正正展現了在逆市中，擁有充裕現金流的優勢，目前就是收集平貨的大好投資機會。

相比香港企業，內地商家面對經濟氣候欠佳，懂得不斷進步求生。所以，內地的消費硬件及軟件，近年都進步了不少。除了產品性價比高之外，在服務上亦不斷提升，給予客人的體驗更令人覺得物超所值，令北上消費變成一種潮流。

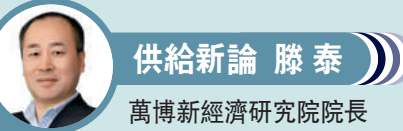
筆者十分認同，兩地的交往可促進經濟循環互補，尤其是在2019年修例風波後，港人更加需要去了解內地文化、經濟及發展。筆者常說不用擔心人家搶了你的生意，更重要的是如何運用有效資源去開拓自己的機會。香港經過這幾年的重創後，港人更應借助內地的資源去重新振作。身為香港人應積極說好香港故事，而筆者多年來投身地產代理工作，亦呼籲同行努力實幹，說好香港地產的故事。



▶除了防止進一步的通貨緊縮，貨幣政策更重要的目標應該是防止經濟失速和保證充分就業。

國家的貨幣政策不僅直接影響該國樓市、股市、物價和匯率，也影響總需求，是該國經濟是否能夠達到潛在增長水平、是否能夠實現充分就業的關鍵變量。時值全面深化改革之際，中國貨幣政策的目標是否會改變呢？

# 貨幣政策觀念需轉變



供給新論 滕泰  
萬博新經濟研究院院長

過去幾年，在央行政策實踐中體現的政策目標至少包括：防止通貨膨脹，防止房地產泡沫，防止股市泡沫，防止人民幣匯率貶值。這些目標當然都有其歷史合理性，但如今為什麼說它們應該成為「過去式」呢？因為中國經濟情況已經變了。

## 匯率要以我為主靈活多變

對中國經濟而言，當下最不缺的就是強大的生產和服務能力，但如果決策觀念仍對幾十年前的「通脹陰影」揮之不去，仍把防通脹當成貨幣政策的首要目標，無疑是不明智的。

除了防止進一步的通貨緊縮，貨幣政策更重要的目標應該是防止經濟失速和保證充分就業，絕不能因為貨幣供應不足和實際利率過高，而讓經濟長期低於潛在增長率。各國都賦予央行巨大的權力，而與這些權力相伴的，則是要求其承擔重大的責任。排在各國央行責任之首的，基本都是經濟增長和充分就業。

事實上，各國央行都把資產市場作為其貨幣政策目標之一。不同的是，歐、美、日本、印度等國家的央行都長期支持股市和樓市上漲；而中國貨幣政策部門則長期把防止地產泡沫、股市泡沫當做主要任務。雖然中央政府明確化解房地產風險、提振股市信心，但並沒有明確把這個責任與央行關聯。

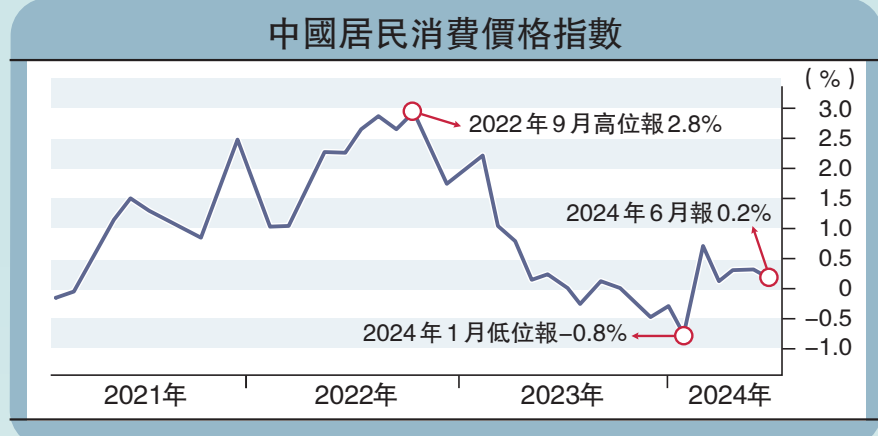
至於人民幣匯率目標，不應該追求僵化的穩定，而是應該以適當的彈性滿足本國經濟戰略需要，以我為主、靈活多變，把短期適當貶值的積極效果和長期升值的戰略目標有效結合起來。

對當前中國經濟而言，如果選擇大幅降息，短期會造成人民幣一定的貶值壓力，但降息同樣會促進經濟增長、增加就業、大幅提高樓市與股市的估值，從而顯著提高中國資產的吸引力。一旦外資追逐中國資產，更多來華投資，加上貶值帶來更大的出口順差，則必然有利於人民幣的長期升值。一個國家的匯率，短期受貿易順差和資本項目息差交易的影響，長期還是經濟增長率決定的。

當前中國貨幣政策，首要目標應該是確保經濟增長不低於潛在經濟增速、確保充分就業，其次應該是化解房地產風險、促進中國資本市場的繁榮，最後才應該是以我為主的、靈活多變的人民幣匯率政策。

十多年來，中國貨幣政策一直受到所謂「貨幣超發論」的制約與影響，僅把貨幣供應量和GDP做個減法或除法，就得出貨幣超發的結論，這也是一種完全不考慮中國經濟結構變化和經濟貨幣化的「過去式」思維。

無論是用M2（廣義貨幣供應），還是社會融資總額指標，跟



GDP做直接簡單對比，都是錯誤的，因為貨幣供應不僅是為了滿足實體經濟生產和交易的需要，還要滿足資產市場的交易需要和居民儲蓄的需求。若把市場合理的貨幣需求、貨幣流動性都減去，剩下的貨幣供應是否滿足經濟增長的需要？顯然，從PPI、CPI的數據來看，實體經濟的流動性是不足的。

有一種錯誤的看法認為，國企錢多、商業銀行錢多，就是貨幣超發。然而，貨幣供應量是多還是少，是看市場化的領域，還是看非市場化的領域？衡量貨幣超發還是不超發，不是看商業銀行錢多不多，國企錢多不多，而是看民營企業和中小微企業資金是否短缺。如果很多民營企業因為貨幣短缺、資金鏈斷裂而減少投資，甚至關門、倒閉，那麼，總體上還是貨幣供應不足。

另一種錯誤觀點認為，家庭儲蓄還在增長，所以貨幣供應不少，甚至有人說這是「貨幣流動性陷阱」。這是沒有弄懂貨幣流動性陷阱的基本定義，其真實定義是：當利率降到極低、降到零以後，消費投資還不活躍，儲蓄還增長。中國的利率基本沒有下行，更沒有降到零，貨幣流向家庭儲蓄，不是「貨幣流動性陷阱」，而是合理的貨幣流動性需求。

## 警惕結構性政策的通縮效應

總之，所有以結構性和空轉為理由來證明「不缺錢」的邏輯都是錯誤的，除非你真能夠改變這樣的結構和貨幣流向。反之，如果過去十年是這樣，未來十年的貨幣結構和流向仍然是這樣，那怎麼辦？民營企業、實體經濟、資本市場、房地產市場這些貨幣流動性不足的領域怎麼辦？我們應該承認體制的特徵、接受市場的選擇，在短期體制性和結構性特徵無法改變的情況下，不但要承認最有效的貨幣政策還是總量政策，而且要警惕某些結構性政策的緊縮效應。

全世界的貨幣政策都只管總量，而把結構和貨幣流向交給市場——只要中國貨幣供應像美國、日本那樣足夠多，中國民營企業、實體經濟、資本市場、房地產市場都不會缺錢。如果利率降到足夠低，像疫情期間歐洲、美國，以及今天的日本一樣接近零利率，中國的民營企業、中小微企業的信貸融資成本也會足夠低。

那種把實體經濟貨幣需求和其他

領域的合理貨幣流動性需求對立起來，或把M2跟GDP做減法、做除法的傳統貨幣供應理論，雖然能夠引發社會認同和共鳴，但並不是評估中國貨幣流動性是否充裕的科學算法，而是誤導貨幣決策的錯誤認知，是完全不考慮中國經濟貨幣化進程的認識。全世界的貨幣理論都在進步，我們更不能把自己故步自封、作繭自縛在幾百年前的傳統貨幣理論中。

最新又出現的一種錯誤觀點，認為房地產和平台融資貸款在減少，所以相應的貨幣供應量也應該減少，因而社融和M2增速從兩位數降到8%、7%，甚至更低，都是合理的。如果這樣的話，那由於房地產和平台融資的減少而導致的GDP減少是否也能被接受？因此而減少的幾千萬就業也可被接受？一個舊領域塌陷的時候，必然有新經濟領域在崛起——如果國家沒有把經濟增長目標調低到3%，而是積極支持新的經濟增長點，那麼央行用這樣的理由來減少貨幣供應量，是否太「急切」了呢？

## 改革需要寬鬆幣策支持

在房地產市場流動性不足、股市流動性枯竭、實體經濟通貨緊縮、民營經濟貨幣流動性不足等背景下，居然還出現了社融負增長、M2增速不斷下降、M1負增長等貨幣緊縮措施，這在全球範圍內都是匪夷所思的。為了滿足房地產市場、股市、債市、實體經濟、居民儲蓄等各種貨幣流動性需要，我們應盡快告別作繭自縛的傳統貨幣供應理論，解放思想、實事求是，盡快實施全面量寬鬆政策，開足馬力支持中國經濟健康發展。

所有的學者都可以談論自由市場經濟，批評凱恩斯主義，縱論貨幣政策不能提高潛在增長率，唯獨央行不能。這是因為保持實際經濟增速不低於潛在增速，才是央行的第一職責。不僅如此，改革同寬鬆的貨幣政策不僅不矛盾，而且全面深化改革更需要寬鬆的貨幣政策來支持。

試想一下，在醫生動手術的時候，護士如果停止輸血、輸液，手術還能成功嗎？如果停止輸血輸液造成病人死了，算手術失敗嗎？不要忘記，無論是蘇聯的休克療法時期，還是東南亞金融危機之後的西方救助條件，在貨幣緊縮方面，它們帶來的都是同樣錯誤的藥方。