

文章编号 ] 1002 - 2031(2008)05 - 0070 - 08

# 香港住房市场中的政府干预及其启示

王松涛 刘洪玉

**摘要** ] 首先回顾了香港政府干预私人住房市场的背景和已经使用的政策措施,然后系统总结了其在不同市场条件下干预住房市场的政策选择,并分析了使用这些干预政策所取得的效果。结果表明,香港政府对住房市场的干预,在一定程度上减小了市场波动带来的冲击,但也存在干预目标不能及时调整、货币政策工具有效性未如预期及对需求的干预重视不足等问题。分析研究香港政府干预住房市场的经验与局限性,有利于内地政府提高干预住房市场的有效性。

**关键词** ] 香港;政府干预;私人住房市场

**中图分类号** ] F293.35 **文献标识码** ] A

## 一 引言

新古典主义认为,只要满足完全竞争条件和理性人假设,自由竞争的市场就能自动地趋于和谐与稳定,但是在实际经济生活中,很多假设无法满足,于是就产生了市场价格无法在资源配置过程中发挥作用的现象,即所谓的“市场失灵”。住房市场由于具有投机性、信息不对称性、垄断性、外部性和公共品性,市场失灵现象也时有发生。“市场失灵”是政府干预住房市场的前提条件之一<sup>[1]</sup>。

此外,非均衡理论学派认为,即使在不存在“市场失灵”的条件下,如果价格缺乏足够的弹性,市场非均衡和市场均衡相比仍然是一种常态,市场均衡必须通过数量配额实现,即供需双方中的“短边”成

为交易过程的约束特征。在这种条件下,政府也要采取必要的措施以减少市场非均衡的程度。市场“非均衡”是政府干预住房市场的第二个前提条件<sup>[2]</sup>。

实际上,改善住房市场运行效率、维护住房市场平稳发展,是住房政策的重要目标之一,它不仅关系到宏观经济的稳定和发展,也关系到大多数居民家庭的财富水平和消费水平。因此,当住房市场运行出现了剧烈振荡,例如住房价格、交易数量、投资规模或新开工数量等市场指标出现过热态势或者过冷态势时,政府就要通过各类政策工具进行市场干预,以在短期内使住房市场恢复到稳定运行的轨道上,这就是政府干预住房市场的行为。

我国住房市场化改革的历史不长,政府干预住房市场的理论体系还很很不完善,因而 2003 年以来的

**作者简介** ] 王松涛(1980—),男,汉族,清华大学房地产研究所博士研究生(剑桥大学土地经济系联合培养),研究方向为城市与房地产经济学、住房市场中的政府干预;刘洪玉(1962—),男,汉族,清华大学房地产研究所所长,教授,研究方向为房地产经济与管理、建设经济与管理。

**基金项目** ] 国家自然科学基金项目(70573055)——城市经济与住宅市场的互动机理研究。

**收稿日期** ] 2007 - 12 - 18

**修回日期** ] 2008 - 01 - 25

宏观经济调控过程中,针对住房市场干预的实践遭到了一些质疑。然而,在其它国家和地区住房市场发展的历史中,已经出现过一些涵义丰富的实际案例,例如香港从1990年代以来,出现了住房价格泡沫积累和泡沫破裂两个阶段,香港政府(1997年香港回归前的港英政府和回归后的特区政府)在住房市场发展过程中逐渐放松了经济上长期奉行的“不干预策略”,转为在必要时点对私人住房市场(类似中国内地的商品住房市场)进行干预<sup>[3-4]</sup>。本文将在分析总结香港政府干预私人住房市场经验的基础上,对中国内地进行中的住房市场干预提出相关政

策建议。

## 二 香港政府干预私人住房市场的背景

1984年12月19日,中英两国政府在北京正式签订了《中英关于香港问题的联合声明》,从此香港步入了回归中国的过渡时期。随着政治前景的明朗,香港经济蓬勃发展,私人住房市场也进入了一个长达14年的持续繁荣阶段。在1997年亚洲金融危机爆发之前,私人住房价格形成了三次快速波浪式上升的阶段,如图1所示。

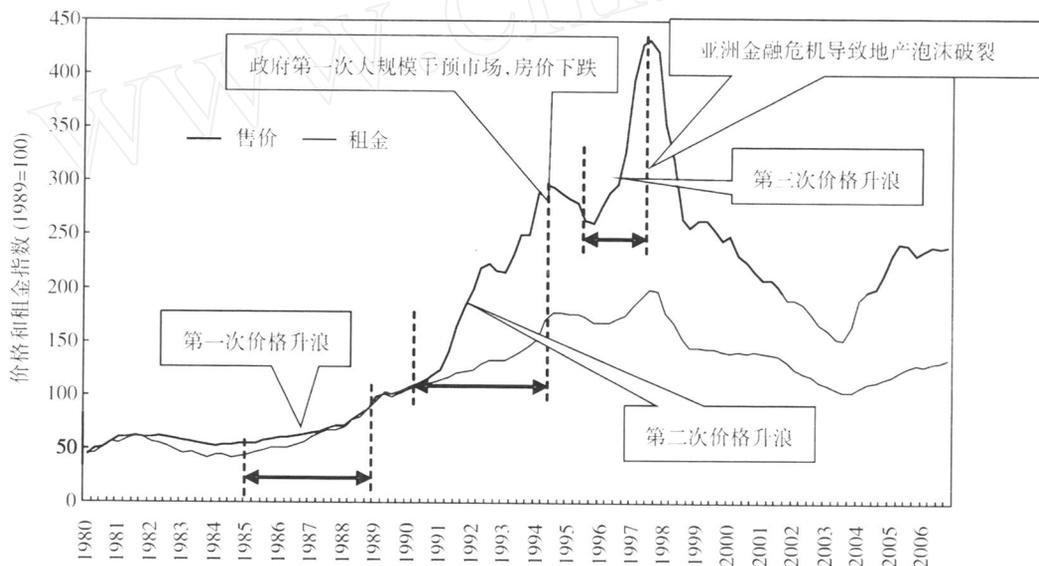


图1 1980-2006年香港私人住房价格指数和租金指数图

1985年初至1989年初,由于香港前途问题明朗,刺激了出口的大幅度复苏,并进而带动经济快速增长。在该阶段,香港私人住房价格和租金同步快速攀升,形成了第一次价格升浪。1991年初至1994年初,随着海湾战争的结束,时局从紧张转向平和。在这一阶段,香港经济持续繁荣,居民收入不断增加,外资和中资机构大量到香港投资,较低的利率和较高的通胀水平等因素共同作用,导致私人住房价格大幅度超越租金水平而迅速攀升,形成了第二次价格升浪。由于在第二次价格升浪中,市场投机风气过盛且出现了明显的价格泡沫,奉行不干预政策的香港政府第一次大规模地进行私人住房市场干预,并导致1994年中期住房市场价格快速回调。1995年末至1997年末,随着抵押贷款利率大幅度下调,在多重利好因素的刺激下,海外资金以及中国内地资金再次大规模涌入香港住房市场,形成了第

三次价格升浪<sup>[5]</sup>。

1997年香港主权回归中国后,香港政府开始设定新的发展计划。就住房市场而言,当时香港政府最关注的是高房价问题。1997年10月8日,特区政府宣布了干预住房市场的三大目标,即到2007年使住房自有化率达到70%;每年新增8.5万套住房供应;到2005年将租赁公屋的平均轮候时间降低到3年左右<sup>[4]</sup>。但这些目标宣布之后不久,宏观市场环境就发生了本质的改变。1998年初,亚洲金融危机传导到香港,导致失业率上升、收入增长停滞、抵押贷款利率上升和更为紧缩的信贷市场,最终使香港私人住房价格从1998年第2季度开始快速下跌,市场价格泡沫经过了近十年的积累后终于破裂,住房价格和租金快速下跌,到2003年第3季度市场开始反弹前,住房价格平均下跌了60%以上,租金平均下跌了50%以上。

### 三 香港政府干预私人住房市场的政策目标与工具

#### 1 香港政府干预私人住房市场的政策目标

香港政府自 1990 年以来的住房市场干预实践表明,维护私人住房市场价格稳定和提高居民住房自有化率是其干预住房市场的核心目标。当市场过热时,政府力图抑制私人住房价格过快增长并提高尚未实现住房自有的中低收入家庭的住房支付能力;当市场过冷时,政府力图抑制私人住房价格的过快下跌并缓解已经完成住房自有但存在抵押贷款负债家庭的住房支付能力。这两个目标中,前者侧重于政府的

市场职能,而后者侧重于政府的社会职能。进一步分析,当市场过热时,“维护价格稳定”又可细分为“管制价格”、“抑制投机需求”(市场过冷时,“刺激消费和投资需求”)和“稳定市场预期”三个子目标。“管制价格”是指保持私有住房市场的价格水平处于合理区间,既不增长太快,也不下降太快。“抑制投机需求”是指减少投机成分造成的市场价格短期波动。“稳定市场预期”是指在市场出现剧烈波动情况下,引导消费者形成理性的市场预期。

#### 2 香港政府干预私人住房市场的政策工具

图 2 总结了香港政府在私人住房市场干预方面曾使用过的多种政策工具,包括:土地政策(是否供给土地及其供给量)、公屋政策(居屋的销售时点和销售量、转换租屋和居屋用途、公屋申请人资格条件限制、公屋所有权转移限制条件)、期房政策(预售期长短、预售人资格、预售比率、定金比率)、

税收政策(印花税等流转税率)、交易管制政策(私人住房交易的定金、首付款比率、违约条件)、金融支持政策(面向特殊住房需求群体的贷款计划,如夹心阶层贷款计划、租户购买计划、低收入家庭住房启动贷款计划等)。每类政策工具都对应着多个可干预的市场指标,因而可以适用于一个或者多个不同的干预目标。将不同的政策工具和政策目标进行组合,就能得到香港政府干预住房市场的政策框架。

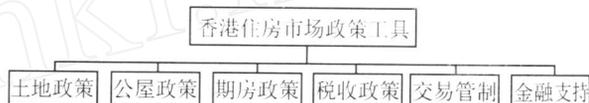


图 2 香港住房市场政府干预的政策工具

#### 3 房价泡沫积累阶段的政府干预框架

图 3 显示了市场过热条件下(1984 - 1997 年)香港政府干预私人住房市场的政策框架。

就管制价格而言,和韩国直接对私人住房价格以及美欧国家直接对私人住房租金进行干预不同<sup>[9,10]</sup>,香港对房价采取了间接的管制措施(图 3 中虚线框表示的“直接管制”并没有被香港政府所采纳)。这里“间接管制”是指政府通过管制“居屋”等其它相关子市场的价格来间接影响私人住房市场价格。由于香港私人住房市场和“居屋”市场存在比较强的替代关系,因此调整“居屋”市场价格可以通过估价、预期等多种渠道立即影响私人住房市场的价格。实证研究表明,1992 年的大幅度折扣销售“居屋”政策,导致短期内私人住房市场价格下降,但是并没有造成显著的长期影响<sup>[6]</sup>。

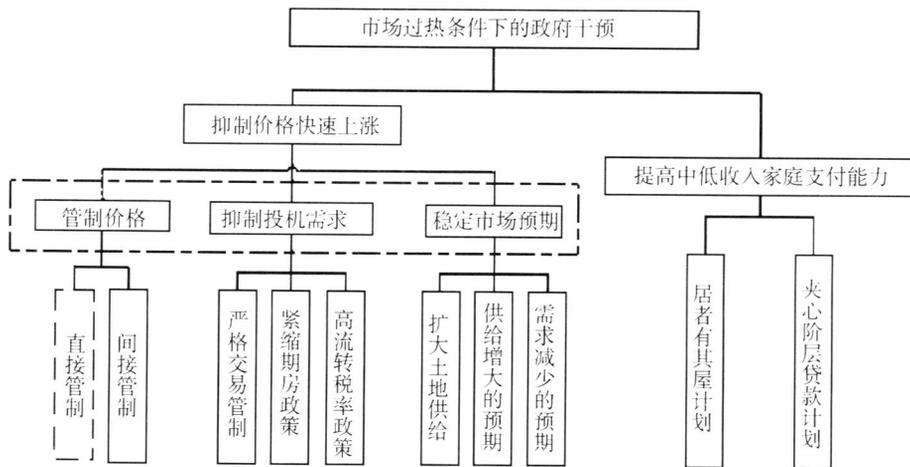


图 3 香港政府 1990 年至 1997 年房价泡沫积累阶段的干预框架

就需求管制而言,在价格泡沫积累阶段,抑制过快增长的投机需求往往处于重要地位。香港政府主要通过严格交易管制、紧缩期房市场和提高流转税率(印花税)等政策来抑制投机行为。交易管制可以通过调整标准销售合同的定金比率、首付款比率、违约金和转让条件等,来加大投机者的成本;紧缩期房市场政策主要通过缩短预售期长度、缩减预售比率、控制私人购房人比率等方式,来抑制投机行为<sup>[11]</sup>;提高流转税率可以直接削减投机者的收益水平,从而抑制投机需求。

在稳定市场预期方面,香港政府有三个主要的政策工具。首先,通过扩大土地批租面积、公布私人住房建设计划,促使住房消费者产生供给增大的预期;其次,利用“居屋”市场和私人住房市场的替代关系,通过扩大居屋建设规模,促使住房消费者产生私人住房市场中需求减少价格降低的预期。无论是土地和房屋供给增加的预期,还是需求减少的预期,都有利于促使房价恢复到正常水平。值得注意的是,将土地政策与“私人住房市场供给增大的预期”分开,主要原因在于香港的土地供给增加所带来的住房供给变化很难确定,多头垄断市场中的开发商可以选择对其自身有利的时点进行开发和销售,这项政策仅对消费者的短期预期产生影响;而通过私

人住房建设计划形成的“供给增大预期”则对长期住房供给形成显著影响,并从供给角度带动房价下降。实证分析表明,1997年7月政府的宣布8.5万套住房建设计划,对私人住房价格产生了长期的抑制作用<sup>[6]</sup>。

由于泡沫形成阶段,私人住房支付能力大幅度削弱,因此香港政府为了实现提高住房自有化率的目标,主要从金融支持方面安排针对特定群体的低息贷款计划,例如1993年8月启动的夹心阶层贷款计划就是一个实例(表1)。

#### 4 房价泡沫破裂阶段的政府干预框架

图4显示了市场过冷条件下(1997-2003年)香港政府私人住房市场的干预框架。

整体而言,市场过冷条件下的干预框架是过热条件下干预框架的逆过程,但是仍然有一定差别。例如从干预目标来看,由于房价泡沫破裂导致大量“负资产家庭”的出现,因此为了防止“负资产家庭”大量抵押贷款违约造成无家可归的社会问题和引发银行金融风险的经济问题,政府在“提高住房自有化率”的干预目标中也包括了改善抵押贷款家庭支付能力的内容(本质上仍然是维持较高的住房自有化率)。例如,2002年6月启动的“负资产家庭抵押贷款增级计划”可以反映这一政策目标。实际上,

表1 香港私人住房市场政府干预的主要政策工具汇总

政策类型	发布时间	政策内容	政策目标
土地政策	1995 - 12	政府增加土地批租总量。1995 - 1996年批租土地面积 92.5万平方米,与此前连续4年的土地批租面积总和 107.57万平方米接近。	减少对房价继续上涨的预期
	1998 - 02	政府公布土地批租计划。1997 - 2002年提供 285公顷的公共住房开发用地和 405公顷的私人住房开发用地,并缩减土地平整和审批的时间。	减少对房价继续上涨的预期
	1998 - 06	政府停止土地批租9个月时间。1999年4月以后,重新开始土地批租,但是年度土地供给面积增长缓慢。	减少对房价继续下跌的预期
公屋政策	1991 - 12	HOS居屋销售折扣计划。7个HOS居屋项目的17栋住宅楼提供了6452个单位,按照60%的市场价格进行销售。	间接价格管制
	1992 - 12	HOS居屋销售折扣计划。7个HOS居屋项目的24栋住宅楼提供了7469个单位,按照55%的市场价格进行销售。	间接价格管制
	1997 - 10	85000套住房计划。从1999年开始,每年政府和私人开发商分别供应50000和35000个住房单位,每年至少新增85000套住房单位。	促进形成住房供给增大的预期
	2000 - 01	削减HOS居屋供给数量。当年减少生产6000套HOS居屋,4年内少生产21000套HOS居屋。	促进形成住房供给减小的预期
	2000 - 06	HOS居屋转为租屋。将16000套待售居屋在未来4年内转为租屋以适应居屋需求不足的情况。	促进形成住房供给减小的预期
	2000 - 11	减少HOS居屋销售量。政府承诺每年最多销售20000套HOS居屋。	促进形成住房供给减小的预期
	2001 - 01	减少HOS居屋销售量。政府承诺每年最多销售15000套HOS居屋。	促进形成住房供给减小的预期
	2001 - 09	停止HOS居屋销售。2002年6月以前停止销售HOS居屋10个月。此后,由于市场没有转好,所以一直停止销售。	促进形成住房供给减小的预期
	2006 - 01	出售未销售HOS居屋单位。从2006年1月开始出售此前已经建好但尚未出售或者回购的HOS居屋单位。	

政策类型	发布时间	政策内容	政策目标
期房政策	1994 - 06	紧缩期房销售条件、提高交易成本。 预售期长度由 24个月缩短至 9个月； 预售比率从 50%降至 10%； 在竣工许可书发布之前,不可以转售商品住房销售购买合同 (Agreement of Sale and Purchase, ASP)； 商品住房销售购买合同 ASP执行的印花税率由 2.75%提高至 3.75%。首付比率由 5%增加到 10%。如果交易没有达成,购房者将丧失房价 5%的定金。	抑制投机需求
	1995 - 12	放宽期房销售条件、降低交易成本。 预售期长度从 9个月延长至 15个月； 定金比率从严格 10%到约 10%； 解除房地产开发企业必须向公众出售可预售商品住房 80%后才能对剩余商品住房自由出售的规定。	刺激消费和投资需求
	1998 - 05	放宽期房销售条件。 预售期长度从 15个月延长至 20个月； 取消对签订 ASP前,转售期房的限制； 取消每批期房销售中,只有最后 15%可以销售给公司购房人的限制； 取消预售批准日期 6个月内可将预售住房全部推向市场的限制； 取消每次至少将总预售住房数量 20%推向市场的比率限制。	刺激消费和投资需求
	1998 - 12	放宽期房销售条件。 取消签署 ASP后,最少支付 20%房价款的限制； 将签订认购协议的定金从 10%降至 5%； 期房中房地产开发商非市场销售部分 (Private Sales)从 10%增加至 20%； 暂停对于未竣工住房进行转售的限制。	刺激消费和投资需求
	2001 - 02	期房销售条件。期房中公开销售的预售住房比率增加至 30%。	刺激消费和投资需求
税收政策	1991 - 11	提高预售住房的印花税率。对所有预售住房新增 2.75%的印花税。	抑制投机需求
	1998 - 02	所得税激励政策。政府承诺未来一年免去个人和公司所得税 18亿元,未来 4年免税 129亿元。	刺激消费和投资需求
	1998 - 03	按揭贷款利率免税政策。1998年或者此前购房人,可以获得 5年每年最多 10万元港币的应纳税所得额减免。2003年政策得以延续至 2005年。	刺激消费和投资需求
	1998 - 06	物业税收减免政策。5亿港币的物业税削减额度。	刺激消费和投资需求
交易管制	1990 - 12	购房合同实名制和限制转让政策。购房者需要实名登记购房且最多登记购买 1套商品住房,登记后合同不可转让,如果交易没有达成,购房者将丧失房价 1.5%的定金。	抑制投机需求
	1999 - 02	缩短 HOS居屋的转售时间。将 HOS住房 10年内不可转售修改为 5年内不可转售,且转售时按照初始购房的折扣比率支付住房价格溢价。	刺激消费和投资需求
	2002 - 02	修改居屋申请人的资格条件。购买居屋的购房人其月收入限制条件从 25000港币下降到 21000港币,降低 16%；资产限制条件从 600000港币下降到 480000港币,降低 20%。	刺激消费和投资需求
金融支持	1988	居者有其屋计划 (Home Purchase Loan Scheme, HPLS)。房屋署开始提供给无自有住房居民低息贷款。	提高中产阶级的支付能力
	1993 - 08	夹心阶层贷款计划 (Sandwich Class Housing Loan Scheme, SCHLS)。提供 20亿元港币的低息贷款 (年利率 2%)解决 4万户夹心阶层 (中产阶层)的住房问题。申请家庭 3人以上,月工资收入 2 - 4万,2年内无自有住房且户主在港居住 7年以上。	提高中低收入家庭住房支付能力
	1997 - 12	租户购买计划 (Tenant Purchase Scheme, TPS)。未来 10年内计划推出 25万套销售给租赁家庭的居屋,房价款 95%可以申请银行低息贷款,7年内的结构质量问题可以免费维修,该类住房 2年后可以让政府回购,而 5年后可以进入私人住房市场。	提高中低收入家庭住房支付能力
	1998 - 01	住房启动贷款计划 (Home Starter Loan Scheme, HSL)。该计划给月收入低于 60000港币且 10年内没有购买住房的家庭提供不超过 60万元港币或者物业价值 30%的低息住房抵押贷款。该计划连续 5年每年投入资金 36亿元港币,于 2002年 3月结束。	提高中低收入家庭住房支付能力
	1998 - 06	加强夹心阶层贷款计划 (Sandwich Class Loan Plan, SCLP)。新增 8.9亿元港币的低息贷款。	提高中低收入家庭住房支付能力
	1998 - 08	住房启动贷款计划 HSL修订。每年的投入资金由 36亿元港币提高到 72亿元港币,相应的申请人数也提升。 计划从 6000人扩展到 12000人； 将公屋中非老龄租户家庭也纳入申请范围； 贷款用途拓展到用于支付期房的抵押贷款,此前必须支付已经取得产权证的住房。	提高中低收入家庭住房支付能力
	1999 - 10	住房启动贷款计划 HSL向单身家庭开放。60岁以下单身家庭月收入低于 22000港元,资产少于 400000港元可以申请 30万港币低息 (年利率 2%)的购房贷款；每年有 500个申请名额且贷款总额不超过 1.5亿元港币。	提高中低收入家庭住房支付能力
	2000 - 10	住房启动贷款计划 HSL提高单身家庭的配额。将 1999年 10月提出的每年 500个配额增加到每年 2500个配额。	提高中低收入家庭住房支付能力
	2001 - 09	住房启动贷款计划 HSL扩大规模。每年配额增加 4500户到 16500户家庭。	提高中低收入家庭住房支付能力
	2002 - 06	抵押贷款增级计划 (Home Owner Mortgage Enhancement, HOME)。香港抵押贷款公司对负资产家庭的住房资产价值提供重新估值 90%至 140%范围内的担保,从而确保原抵押银行能够降低该类家庭的抵押贷款利率。	改善抵押贷款家庭的支付能力
2003 - 01	住房支援贷款计划 (Housing Assistance Loan Scheme, HALS)。HALS取代了过去的 HPLS和 HSL计划,但是由于政府财力不足,于 2004年 7月 14日取消该计划。	提高中低收入家庭住房支付能力	

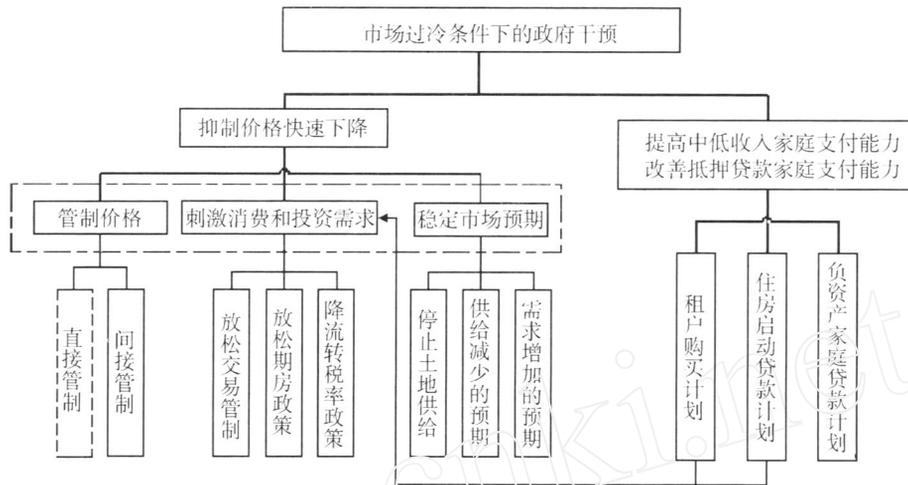


图4 香港政府1997年至2006年房价泡沫破裂阶段的干预框架

住房价格快速下跌给尚未实现住房自有的家庭提供了实现住房自有的有利环境,因此政府对租户、首次置业家庭等特定群体提供特殊的金融支持计划,一方面可以提高其支付能力并促进其实现住房自有,另一方面,也可以利用激励政策刺激市场的消费和投资需求,使得市场整体恢复正常运行。

此外,就抑制价格快速下降的三个子目标而言,价格泡沫破裂后投机需求几乎消失,但是与此相伴的是市场中正常的消费需求 and 投资需求大量减少,出现了市场过度纠正的问题,因此“刺激消费和投资需求”成为此时的政策目标。从住房市场干预的政策工具而言,市场过冷时候的政策调整方向恰好和市场过热时候相反。实证分析表明,1995年12月和1998年12月两次放松期房政策措施都促使私人住房价格回升,而1998年6月宣布停止土地拍卖9个月的政策措施则刺激了短期内私人住房价格回升<sup>[6]</sup>。

#### 四 经验分析与借鉴

香港政府虽然从20世纪90年代初就开始打击投机、抑制私人住房价格泡沫,但是最终市场泡沫还是在亚洲金融危机的冲击下迅速破裂,并引发了随后长期的经济衰退和市场低迷。由于香港政府放弃了在自由市场中长期坚持的不干预角色,因此媒体上有不少对其干预住房市场的批评。然而笔者认为,在香港成熟的政府管制框架内,政府干预住房市场的很多实践都对今天中国内地的住房市场政府干预有借鉴意义。

##### 1 香港政府干预私人住房市场的经验

(1)初步形成了包括干预政策目标和干预政策工具在内的住房市场干预框架

如前所述,香港政府在行政过程中,逐渐形成了明确的干预框架。框架的形成有利于香港政府准确把握住房市场中存在的问题,提出具体的政府干预目标,制定系统的干预策略,选择恰当的干预工具。在市场过热和过冷的条件下,干预过程具有较强的可逆性,这就要求干预框架具有较强的完备性。

(2)公屋政策、期房政策、交易管制政策工具的多维性保证干预的灵活性

香港政府的实践表明,公屋政策、期房政策、交易管制政策工具都具有明显的多维性,因此进一步丰富了香港政府干预私人住房市场的政策选择。例如就期房政策而言,政府可以调控的参数包括预售期长短、预售人资格、预售比率、定金比率和首付款比率等<sup>[11]</sup>。此外,由于香港公屋市场的总体规模很大且完全由政府管制,因此可供选择的干预工具更多。表1表明,多种不同维度的公共住房政策措施对于稳定住房价格的三个“二级目标”都有贡献。

(3)利用密集型、组合式的政策措施集中干预市场

从1990年11月至2002年6月期间,香港政府共颁布了三十多项主要的干预政策,平均每年颁布3个。在泡沫刚刚破裂、市场出现了大幅度下滑的时期,香港政府更是利用密集型的政策措施集中干预市场,例如1998年和2000年分别动用了6项和5项政策。除了密集高的特点外,政策措施也具有组合式的特点,能够同时作用于市场的不同层面和角度,体现出政府运用多种政策工具灵活干预市场的能力。

## 2 香港政府干预私人住房市场的局限性

### (1) 干预目标调整不灵活

在市场条件发生方向性变化的时候,香港政府没有迅速放弃已有的目标并设立新的干预目标。例如,1997年10月提出的三项干预目标直到2000年7月才正式放弃。虽然政府从1997年底就认识到市场环境的变化,并执行了一系列恢复市场信心的措施,但是由于没有宣布新的干预目标,所以新的政策措施和已有的政策目标发生冲突,给市场传递了不一致的信号,削弱了政府干预市场的有效性。有实证研究指出,香港政府干预时点上的滞后,放大了泡沫破裂的影响;而多变的政策迷惑了市场参与者的预期,导致市场波动更加强烈<sup>[7]</sup>。

(2) 应用货币政策干预私人住房市场的能力非常有限

私人住房市场和货币市场的联系非常紧密,所以在很多经济体中,货币政策是影响私人住房市场运行最重要的因素之一。然而作为国际金融中心,香港自由的货币金融环境以及和美元挂钩的汇率体系<sup>[3]</sup>,导致政府调整标准利率的能力非常有限,因此损失了重要的货币政策工具。

(3) 市场过冷时对私人住房市场需求的干预重视不足

房价泡沫破裂后,虽然香港政府着力减少住房供给,但是由于对住房需求的干预较少,所以媒体批评政府没有对需求干预给予足够的重视。例如,控制土地批租和停止居屋销售计划都控制了住房供给,但是由于没有很好的刺激需求,所以这些政策收效甚微。虽然推出的金融支持计划从一定程度上刺激了私人住房需求,但是对住房二级市场和三级市场的需求几乎没有政策干预,这在一定程度上解释了抑制住房供给后住房价格依然下滑的现象。

### (4) 停止居屋销售阻碍了住房的“阶梯消费”

2001年9月,香港政府宣布将于2002年6月停止销售居屋。该政策希望首次置业家庭、改善居住条件的居屋家庭以及还居住在租屋中的家庭能够到私人住房市场中实现住房自有,刺激市场需求。然而,从住房“阶梯消费”的规律来看,这项政策措施对租屋中的居民产生了很大冲击。很多租屋居民通过居屋最终进入私人住房市场的阶梯被阻断。对这类家庭而言,由于收入处于较低水平且在经济不景气时期非常不稳定,因此在私人住房价格不断下滑的过程中,不愿承担私人住房价格风险,导致更多的租屋居民选择继续居住在租屋中而不是进入私有住

房市场。这不仅使政府刺激住房需求的政策目标难以实现,而且也损失了这一住房群体的社会福利。

## 3 香港经验对内地住房市场政府干预的启示

本文全面系统地对香港政府私人住房市场的干预策略进行了分析,对中国内地进行中的住房市场干预有以下启示:

第一,政府在住房市场干预方面应该建立清晰的整体框架。只有建立起清晰、明确的干预框架,才能保证政策制定的系统性、一致性和有效性,才会避免部门利益影响整体干预效果。

第二,政府应该具体阐明每一个干预政策的具体目标,这样才能给市场参与者传递准确的信息,并影响其预期和消费选择行为。此外,当市场情况发生转变而导致干预目标不再适用时,应及时放弃并尽快设立新的干预目标。

第三,政府应同等考虑供给干预和需求干预。实证研究表明,由于住房供给短期无弹性,需求导向型的干预政策往往更容易产生立竿见影的效果<sup>[13]</sup>。目前已经使用的利率政策、银行法定存款准备金率政策、税收政策和套型面积管制政策都具有需求干预的内涵。

第四,目前各城市的公共住房市场份额很小,无法通过增加或减少公共住房供应数量实现类似香港的干预效果。政府应该在公共财政负担能力、住房保障需要和住房市场干预等多个约束条件下,确定未来公共住房市场的合理规模。

第五,社会各界近期一直在讨论是否应该取消期房市场的问题。香港经验表明,期房政策包含了多维度的干预变量,对期房政策变量进行稳健和灵活的调整比直接取消期房市场更有利于私人住房市场的发展<sup>[14]</sup>。

第六,香港住房市场的多头垄断特征导致香港政府土地政策对远期住房供给的影响力度非常有限。国家和地方土地管理部门应考虑在土地政策中进一步规范住房开发条件,通过合理确定单宗土地出让规模、明确开发周期、规范履行土地出让合同等措施,约束土地供给和住房供给之间的最大时滞,从而进一步降低市场供给的不确定性,提高政府利用土地政策进行市场干预的有效性。

第七,发达的银行系统使得香港政府能够制定灵活的专项贷款计划,在市场干预过程中,对特定群体进行高效率的货币补贴,改善其住房可支付性。国家建设和金融主管部门,应该以住房公积金的改革和完善为基础,尽快完善公共住房金融政策,以便

在住房市场出现剧烈波动时,能灵活、有效地运用住房金融政策进行市场干预。

**【Abstract】** Firstly, this paper reviews the background of Hong Kong government ' intervention in the private housing market as well as the intervention tools implemented. Then, based on the summarized framework of government intervention under different market condition, we analyze the effectiveness of those policy measures. The results shows that government intervention help to mitigate the market vibration to some extent in Hong Kong ' private housing market, but there still exists some disadvantages like the sluggishness in adjusting the intervention objective, the limitation of using monetary policy and the overlook of demand side intervention. The Government intervention experiences from Hong Kong will help Mainland China to improve the effectiveness of its own intervention in the housing market.

**【Key words】** Hong Kong; government intervention; private housing market

### 注释

香港公营房屋简称公屋,包括居屋和租屋两类。居屋直接出售给购房人,其转售的时候需要补交地价款;租屋出租给符合资格的公营房屋申请人,由香港房屋委员会所有。

预售期长度是指从开发项目可以进行预售到项目竣工之间的时间跨度。一般而言,预售期限越长,则期房市场可以更好地发挥其功能。

预售比率是指在一个开发项目中,可以进行预售的商品房套数占项目总套数的最大比率。预售比率越大,则期房市场的规模也越大。

定金比率是指期房预售的定金占商品房总价款的比率。定金比率越高,期房市场的资金门槛越高,进入期房市场的承购人相对越少。

### 参考文献

- [ 1 ] 张红. 房地产经济学. 清华大学出版社, 2005: 477 - 514
- [ 2 ] 季朗超. 非均衡的房地产市场. 经济管理出版社, 2005: 77 - 89
- [ 3 ] Newman, M. K. L. Government intervention in the economy: a comparative analysis of Singapore and Hong Kong. Public Administration and Development, 2000 (20): 397 - 421
- [ 4 ] Lau Siu - kai. The first Tung Chee - hwa Administration. 香港中文大学出版社, 2004: 5 - 30
- [ 5 ] 冯邦彦. 香港房地产业百年. 香港: 三联书店(香港)有限公司, 2001: 221 - 240
- [ 6 ] Wong Mimi, An analysis of the intervention of Hong Kong government in the housing market. Hong Kong: The University of Hong Kong, 2001: 1 - 68
- [ 7 ] Liu H. C., The downturn of post - 1997 Hong Kong ' s property market and the government intervention. Hong Kong: the University of Hong Kong, 2002: 1 - 79
- [ 8 ] Wong S. K., Yiu C. Y., Tse M. K. S., et al. Do the Forward Sales

of Real Estate Stabilize Spot Price. Journal of Real Estate Finance and Economics, 2005 (32): 289 - 304

- [ 9 ] Kim, C. H., Expectation and Housing Price Dynamics Following Deregulation in Korea. International Real Estate Review, 1999 (2): 126 - 142
- [ 10 ] Amott Richard. Time for revisionism on rent control, Journal of Economic Perspectives, 1995 (9): 99 - 120
- [ 11 ] 刘洪玉, 王松涛. 期房市场价格稳定效应分析及期房政策选择. 城市问题, 2006 (6): 95 - 101
- [ 12 ] Zhu, Jieming. The effectiveness of public intervention in the property market. Urban Studies, 1997 (34): 627 - 646
- [ 13 ] Wang Songtao, Liu Hongyu. An Intervention Analysis of the Effects of Macro - Control Policies on Housing Price: The Shanghai Case. in proceedings of the CRDCM international symposium on "Advancement of Construction Management and Real Estate", 2006 (2): 671 - 679
- [ 14 ] 刘洪玉, 王松涛. 多维视角中的商品房预售制度. 城市开发, 2007 (5): 24 - 25

(责任编辑:赵志刚)