



2010年12月21日

对症下药：避免香港特区房价出现泡沫

作者 [Nigel Chalk](#)

过去几年里，香港的房地产价格急剧上涨。因此，一些人声称，现在是改变香港“联系汇率制度”的时候了。

这是对当前形势的错误诊断，是给香港开出的错误处方。

的确，仅在过去一年里，香港公寓楼的平均价格就上升了近 20%。这与我们最近一期《世界经济展望》中描述的工业国家[房地产的暗淡前景](#)形成鲜明对照。

另外，[与该地区的许多国家一样](#)，在过去两年里，大量全球资本流入香港地区。

但这些趋势在多大程度上是由汇率制度导致的？

有几个事实值得考虑。

首先，没有哪个实行固定汇率安排的其他经济体经历了香港所经历的如此大规模的资本流入。其次，房地产价格上涨并不是香港特有的现象。许多亚洲经济体的房价都在上涨，而它们之间的汇率制度差异很大。

我认为，尽管汇率制度是部分原因，但强有力、抗冲击的本地经济也促成了资本大量流入——香港既是充满活力的新股发行市场，也是国际资本的安全港。资本流入在很多方面体现了香港的经济成功。

在房地产市场，港币与美元挂钩带来的低利率无疑发挥了作用。抵押贷款成本下降，促使很多人借款投资于房地产。事实上，抵押贷款在过去一年里扩张了近 15%。但其他因素也起了作用。中国内地的投资者对香港房地产的需求旺盛，而香港快速扩张的金融服务业也吸引了具有高净财富的专业人士，他们的需求也很强。同时，目前的供给状况异常紧张，尽管住房正在建设，但这些新建住房真正影响市场还需一段时间。

那么应当怎么办？[我们的观点](#)非常明确。改变联系汇率制度不会解决房价上涨问题——在过去 27 年多的时间里，香港的联系汇率制度已屡次被证明是货币和金融稳定的有力支点。而是应当采取专门针对房地产市场的措施来解决房地产价格膨胀问题。

- 首先，实行更严格的贷款标准，在出现房价下滑时维护金融体系的完整。应当运用有关监管工具，确保银行认真管理信用风险，并确保购房者在房市上不过度承担风险。这意味着提高购房首付，并对借款人收入中可偿债部分的比例实行更保守的限制。

本 iMFdirect 文章载于：<http://blog-imfdirect.imf.org/2010/12/10/avoiding-a-housing-price-bubble-in-hong-kong>

iMFdirect 博客主页：<http://blog-imfdirect.imf.org/>

- 其次，增加交易成本，抑制那些买卖住房以期迅速获利的短期参与者。提高印花税、对一手房交易的“弃单”行为予以更大惩罚以及提高房地产税等措施都将抑制这种短期投机。
- 第三，增加住宅开发用地。在这方面已经采取措施，新成立的一个住房用地供给政府指导委员会已承诺，在今后十年里提供足够的土地，每年建设 2 万套新的私人住房。

总之，必须做好准备防患于未然。我们多次看到房地产价格泡沫的膨胀和破裂造成的经济和社会破坏。香港住房泡沫风险增大不应被忽视。

应当根据风险大小采取相应的政策抵消措施。政府最近宣布进一步降低贷款房价比并提高印花税，这是对当前风险作出的积极、周密的回应。今后必须保持警惕，并在必要时采取进一步措施。否则，目前的房地产市场繁荣有可能导致未来长期和痛苦的下滑。