

狮城脉搏 程天富 / 周学锋

火热房地产市场会在新一轮干预下降温吗？

自2018年后，政府再次干预开始火热的私人房地产市场，以迅雷不及掩耳的速度，于2021年12月15日午夜11时30分，通过官方公告公布新一轮房地产降温措施，并立即在12月16日凌晨立即生效。这个举措让房地产市场风起云涌，打乱了很多人的计划和策略。

在2018年7月5日傍晚宣布提高额外买家印花税时，为了让买家在7月6日生效前，签下选购权书（Option to purchase, OTP），发展商开放示范公寓和延长办公时间，而引发当日晚间买家一窝蜂地涌入购买私人房产的状况，在短短的几个小时内，卖出了超过1000套私宅单位。

学到了上一轮降温措施推出时的经验后，为了避免重蹈覆辙，政府这次在选择公布和让新措施生效的时间点上，特别谨慎和周密，完全没有给市场有反应的时间。从发展商、产业中介、经纪公司和分析师，潜在的集体出售项目的屋主，房地产投资人和买家等，都有种

措手不及的感觉。在惊慌失措后，各界人士开始议论和盘算这一轮的降温措施会对房地产市场带来多大的冲击。

购买第一套住宅的公民和永久居民没有受到波及，大部分的措施保持不变。新一轮的房地产降温措施主要是针对投资者，它收紧了现有降温措施中大部分条例，包括额外买家印花税（ABSD）、总偿债比率（TDSR）和贷款与估值比率（LTV）都有调整。在这些修订中，对私人住房市场影响最大的将是修订后的ABSD利率。

提高投资者的额外买家印花税

修订ABSD百分比旨在遏制投资活动。新加坡公民购买第二套私宅的ABSD从12%提高到17%，第三或更多私宅的ABSD从15%到25%。新加坡永久居民买家第二和第三套以上的私宅的ABSD分别为25%和30%。外国人购买本地私宅时，无论是一套或更多房子，一律得付30%的ABSD。较高的税率有助于抑制外资金

流入房地产市场，尤其是高端私宅项目。

上个月推出的Canninghill Pier项目销售炙热。虽然以接近每平方米3000元的价位来开盘，投资者并没有望而却步，推出的首个周末就卖出了超过500个单位，占了总数696个单位的77%，买家多为高收入的本地投资者、永久居民和外国投资者。

向外国买家征收30%的ABSD，大幅度增加了他们的交易成本，预计会使一些期望获得短期回报的投机者退出市场。尤其是对外国投资者而言，房产价值很难在短期内增加30%，他们转售时很难收回成本，并获得一定的投资回报。这些投资者需要更长期的房产持有规划。

在2018年调高ABSD后，有些新加坡公民和永久居民通过“解耦”（decoupling）的安排，来规避购买第二套房子必须支付的ABSD。即配偶将其原有的房产注册为单一所有者名下，而不是共同所有者。另外一人因没拥有房子，在购买他的“下一套”房子时，如他是新加坡公民，就不须支付ABSD，如他是永久居民，只须支付5%的ABSD。

这次针对房地产开发商而征收的ABSD税率，不可退还的部分保持在5%，但可减免的部分上调至35%，让他们面对更大的房地产项目的开发风险。如果，他们无法在五年的期限内开发并销售完所有的私宅单位，他们将无法收回预先支付的35%ABSD。这一大笔的ABSD费用，增加了他们的成本，可能导致项目的资金流入不敷出，开发的心血付诸东流。

发展商通过集体出售交易来填补他们的土地库存。最近集体出售活动已逐步活跃起来，华登岭、建安大厦和公寓，以及High Point等已经找到买家。很多的集体出售项目也在如火如荼地争取屋主的同意，进行集体出售的程序，一些正在寻找买家的项目如，凯联大厦和黄金坊等，及一些尚未推出的项目，如东陵购物中心、金皇商业大厦和城市购

物中心等。规定更高的附加ABSD，将打击这个市场，尤其是较大的集体出售项目。

宏观审慎管制和减低金融市场风险

根据金融管理局2021年《金融稳定评估》报告（Financial Stability Review），2021年第三季家庭债务对GDP的占比仍维持在70%的高位，其中住房贷款（抵押）占家庭债务的绝大部分（75%），房地产占家庭资产的约40%。

这次的降温措施也加紧对宏观审慎条例（macro-prudential measures）的管制。居民的总偿债率（Total Debt Servicing Ratio, TDSR）上限从60%下调至55%，即每月偿还贷款的数额不能超过个人月入的55%，贷款总数将计入个人所有还没还清的贷款，包括现有的房贷、汽车贷款、装修贷款、学生贷款等。

TDSR框架将进一步限制买家的资金流动性，如没法以抵押来融资的话，买家须支付更多现金来购买第二套或以上的房产。下调总偿债率措施也是为了稳定银行体系，尤其是那些对房地产债务曝险较高的银行，避免它们承担过度的金融风险。

向建屋局申请购买转售或预购组屋的贷款时，贷款与估值比率（Loan to Value）从90%降低到85%。这意味着买家必须在购买组屋时支付更多现金。而金融机构的组屋贷款的LTV仍维持在75%。

新一轮LTV调整将不会影响11月的预购组屋买家。但会影响在转售市场购屋的首次买家，尤其是那些没有太多公积金储蓄的年轻家庭。这次的LTV调整也提醒这些买家，必须谨慎，不可以情绪化跟风，在因冲动行为而催生不合理价格的转售市场交易。

政府也采取增加供应的方法，来缓解因供需失衡带来的高房价压力。在预购组屋方面，政府将在2022年和2023年每年推出多达2万3000个预购组

屋（BTO）单位，这比2021年推出的1万7000个单位增加35%。当局也会根据市场供需情况，准备在2021年至2025年之间推出10万个预购单位，以满足新加坡家庭的需求。

私宅的土地供应反面，在2022年上半年售地计划（GLS）下，政府将出售更多的“正选名单”中的土地，来建造2785个私宅单位（包括495个执行共管公寓单位，或称EC）。这比今年下半年GLS计划中的2000个住房单位（包括375个EC单位）增加了39%。这将缓和土地供应失衡和滞后的现状，并有助于稳定价格。

但是，规划GLS地块的投标和销售，和售地后所涉及的土地开发申请等的程序，一般需要六个月至九个月的时间，然后才能看到新项目的启动和上市，因此土地供应的效应通常会延后。

房地产市场是否会降温？

大家都关注的问题是降温措施是否有效？房地产市场会恢复正常吗？从2013年和2018年干预市场的经验来看，TDSR和ABSD确实是有降温的效应，它扭转了持续上升的房价趋势。

股票市场的波动是最有效的市场温度计，房地产相关的股票在降温政策出台的首日，应声下滑。位于武吉知马的永久地契公寓项目Perfect Ten，也是首当其冲，在降温的首个周末推出时，发展商向有兴趣的买家提供5%的折扣。

用一个吹得非常胀的气球来做比喻，这次的措施，能帮助释放一些空气，才不会因继续充气而爆裂。政府这次的重拳出击，多管齐下干预房市，将能为紧绷的房地产市场解压。

作者程天富是新加坡国立大学城市与地产研究院院长和国立大学房地产系主任周学锋是新加坡国立大学城市与地产研究院高级研究员文章仅反映作者的个人想法不代表所属大学和研究院的立场



特约漫画 王锦松