

財赤之出路：賣公屋 救香港

王柏林、牛致行、宋恩榮 原載於《明報》2025 年 4 月 24 日

文章摘要：財赤惡化下，文章建議政府應售公屋予租戶以釋放資產，並助市民置業向上流動、釋放勞動力，為政府提供資源投資基建創科，減少緊縮與舉債。

近年香港政府財赤迅速惡化，過往佔財政重要部分的賣地收入斷崖式下跌。2012 至 2022 的 10 年間，賣地收入平均佔政府總收入的 14%，平均約 779 億元；但在 2024/25 年度，賣地收入暴跌至僅佔政府總收入 1%，約 66 億元，只剩下約十分之一，形成鮮明對比。此外，印花稅收入亦從過去 10 年平均佔政府收入 13%，因政府「撤辣」而大幅下滑。這兩項是政府重中之重的收入來源，料短期內難以復蘇。

同時，公共開支正急速上升，醫療和退休福利支出因人口迅速老化而不斷膨脹，預料 2036 年 65 歲或以上長者將佔全港人口三分之一。政府亦承諾加快興建公營房屋，大部分單位以低於市價兩折租金出租，進一步加重財政負擔。目前有逾 20 萬宗公屋申請，要解決積壓的需求，預料需興建約 20 萬個新單位；以每個公屋單位近 100 萬元成本計算，加上建築成本每年增加，將耗資高達 2000 億元以上。

短期補救 長遠風險

財政司長陳茂波在最新預算案中提出一系列緊縮措施，包括於 2026/27 及 2027/28 年度分別削減 2% 的公務員編制，料會削減 1 萬個公務員職位；凍結行政、立法、司法機關及區議會薪酬；在未來 3 個財務年度每年削減資助大學 2% 撥款；於未來 5 年每年發行 1500 億至 1950 億元政府債券。

以上措施雖能立即節流，短期內填補政府財政缺口，卻可能削弱本港競爭力，拖累長遠發展。在全球正迎來新一輪科技革命與產業變革之際，各地紛紛加大對人工智能、生物科技等戰略領域的投資，並大力培育人才。此時政府裁減高等教育資源，將影響本地人才培育和大學初創企業孵化，導致本港未能夠把握產業升級機遇。

公務員凍薪，則可能影響公共服務質素及效率。不同研究均指出，高效的政府運作正是香港長期以來吸引外資與人才的重要優勢，令外商和人才得以在短時間內於本

港落地。長期凍薪將嚴重影響公務員士氣，削弱政府在招商、基建、社福等多個領域的執行力，進而影響香港營商環境。

隨着美國發動貿易戰禍害全球，國際貨幣基金組織、經濟合作暨發展組織、各大銀行及金融機構紛紛下調全球及中國經濟增長預測。新加坡國務資政李顯龍更警告，關稅戰造成的全球不確定性前所未見，並可能持續 5 至 10 年。

長遠而言，關稅戰對香港是危中有機——在動盪、彼此封鎖及背負多重關稅枷鎖的世界中，香港能夠發展成穩定、自由開放、零關稅的樂土及燈塔，惟先決條件是政府要有充裕的財政能力抵禦短中期經濟震盪和衝擊，也要有足夠資源投資基建、創科及支援企業家捕捉商機。

短中期而言，作為全球最開放經濟體，香港難免被外圍震盪波及，相信今年不能達到 2% 經濟增長預測目標，未來幾年的增長也未必樂觀。政府短中期的財政收入，很可能會明顯低於今年 2 月財政司長預算案裏的 5 年中期預測；而公共債務佔香港 2028 年總產值（GDP）的比重，恐怕會高於政府預測的 12% 至 16.5%。總括而言，未來幾年香港政府財政危機可能比今年預算案的預測更為嚴峻。

今年 4 月 15 日港澳辦主任夏寶龍的講話提出警告：美國濫徵關稅及打壓香港，「不是要我們的『稅』，而是要我們的『命』」。香港特區面對國運之戰，不能心存僥倖，需有底線思維。面對可能來臨的嚴峻財政危機，政府要作最壞打算，必須尋找新的收入來源，以確保財政穩健發展和經濟韌性。

更好的選擇：釋放公營房屋的隱藏價值

政府擁有一項尚未充分利用的資產——全港 85 萬多個公屋單位。若出售這些單位予現有租戶，將可帶來可觀財政收入。倘以市價七五折（約 200 萬元一個單位）分 10 年出售，將可帶來高達 1.3 萬億元，相當於足夠填補 14 年政府財赤（2024/25 年度赤字為 872 億元）。

這一做法類似英國 1980 年代推出的「購買權計劃」（Right to Buy）。該計劃讓數百萬名租戶成為業主，從 1980 至 2023 年間，英國通過該計劃出售超過 200 萬個公營房屋單位，將業主比例從 58% 提高至 64%。除了激活了低迷的房地產市場，英國

政府更透過出售房屋換取了 470 億英鎊（約等於 4731 億港元）以推展其他國家戰略。

對香港而言，類似計劃能夠帶來以下三大好處。

- (1) 提供向上流動機會，協助公屋租戶積累財富。現時私樓價對大部分公屋租戶都是難以負擔；出售公屋可以提供一個極可負擔的出售資助房屋選擇，讓租戶得以擁有固定資產、累積財富，並提升抗風險能力。擁有房產後，市民可更安心投入工作或創業，甚至在不失去政府補貼的前提下，遷往條件更佳的單位，進一步改善生活質素。
- (2) 減少依賴福利，釋放勞動市場潛力。目前過低的公屋租金和收入限額，無形中抑制了勞動參與和向上流動動力。公屋租戶為維持低廉租金，害怕因收入超出限額而要捱貴數倍的租金，而不願爭取更好工作，甚至不願全職工作，使大量市民的勞動參與和向上流動動力被抑制。出售公屋則可完全解決這個問題——出售公屋後租戶可成為業主，不再受入息審查限制，市民可先支付 5% 首期，再尋求更高薪工作或創造額外收入，從而釋放被抑制已久的勞動力，提升整體生產力。
- (3) 提供財政資源，促進長遠經濟增長。出售公屋所得的收入，可重新投資於基建、教育及人口發展，以維持香港作為國際樞紐的競爭力。國家提出的「十四五」規劃，明確指出了以推動高質量發展為主題；同時世界又正經歷百年未有之大變局，國際政經環境日趨複雜，對國家發展帶來新挑戰。本港需與國家一起應對新挑戰，並實現發展目標，但在如今面對財赤的挑戰下，本港政府入不敷支，因此可以出售未有利用的公屋資源，以換取即時資金，能夠在現今嚴峻環境下協助推展國家戰略，並為本港經濟注入新動能，確保長遠可持續發展。

雖然公共福利政策不是為了賺市民的錢，惟在現今財赤狀況下，政府應考慮其他財政平衡的選項——將重點從興建公屋轉向出售資助房屋，這一轉變將有助改善財政狀況。

近年由於建築成本上升，新建的出售資助房屋每一單位建造成本為 115 萬元，但在公開市場的售價高達 400 萬元；即使以七五折出售，每年建設 5 萬個單位，仍可帶來 925 億元收入。

重塑房策重點：從公屋轉向自置資助房屋

相較之下，興建公屋則對政府財政構成沉重負擔。現時每個公屋單位建造成本升至 97 萬元，但最高租金也僅約 2000 元，未計老化和維修成本，單是造價回本就需長達 40 年。

擴大資助自置房屋的供應，不僅可讓政府得到穩定現金流、減少依賴賣地收入、避免過度舉債及財政緊縮政策帶來的負面影響，還能夠紓解本港嚴重的可負擔住房短缺問題——這個危機已長期窒礙經濟增長與社會穩定。透過重建失衡的置業階梯，紓解擁擠的公屋租務市場，本文倡議的財政改革模式將重燃社會向上流動的希望，並提升香港對國際人才的吸引力。

香港正處關鍵十字路口

香港政府財政困境並非周期性的低迷，而是結構問題。長期依賴賣地收入，已不可持續；單靠舉債與緊縮開支，無法根本解決財赤問題。相反，政府應善用手上資源，變現公屋資產，將資金投資於基建、科技創新、教育等長遠發展領域，為經濟注入新動能。這不僅符合《基本法》審慎理財、量入為出原則，更是令香港重拾經濟活力的契機。在全球競爭日趨激烈的環境下，香港需要果斷行動，在短期財政穩定與長遠經濟增長之間取得平衡。真正的改革，始於我們重新構想最珍貴的資產——市民的家園。

作者簡介

王柏林教授

王教授是經濟學者，現任香港大學商學院管理與策略學系助理教授。研究專長為勞工經濟、房屋經濟及貨幣經濟。他擁有美國麻省理工學院經濟學哲學博士學位及哈佛大學物理學學士學位。

王教授亦是政策企業家，除擔任未來經濟學院董事會主席外，亦積極多個研究機構合作，包括和民智行動設計智庫、Rockwool Foundation、The Organizational Economics Group, HKU、Real Estate Lab, HKU、香港大學當代中國與世界研究中心和香港大學賽馬會環球企業可持續發展研究所。

牛致行先生

牛先生是未來經濟學院研究助理。現時他專注研究香港房屋政策和土地政策。他擁有中文大學哲學系學士學位。

宋恩榮教授

宋教授是經濟學者，現任香港中文大學之滬港發展研究所副所長、經濟研究中心副所長、經濟系客座教授、眾多國際經濟學報的編委成員。他曾獲頒中國經濟學領域最高榮譽獎項之一的孫冶方經濟學獎（2008）及張培剛發展經濟學優秀成果獎（2009）。研究專長為國際貿易與經濟發展及中、港、台三地之投資及貿易。他擁有明尼蘇達州立大學經濟學哲學博士學位和香港大學經濟學學士學位。

宋教授亦是政策企業家，一直不遺餘力參與政策研究工作。他除擔任未來經濟學院董事外，亦是民智行動設計智庫董事、全國港澳研究會會員、中山大學自貿區綜合研究院專家諮詢委員會委員、香港政策研究所名譽高級研究員、紫荊研究院名譽高級研究員和香港文化協進智庫學術顧問。



地址 | 九龍觀塘偉業街133號12樓RD13
Room RD13 12/F 133 Wai Yee Street
Kwun Tong Kowloon

電話 | (852) 3511-6752

電郵 | info@hkfei.org.hk