

全球住房：住房派对回归02社论(02)

2020年10月4日

11:24

住房派对回归

房价不断上涨，社会契约面临的问题增加

低利率和偏好变化是疫情期间住房市场强劲的原因

9月股市表现并不理想，但全年强劲仍然令人惊叹。较少人注意到的是，另一资产类别--住房的上涨行情同样令人瞩目。许多富裕国家的房价都在飙升，即使它们的感染率正在第二次上升。第二季度，虽然经济处于封锁状态，但中高收入国家十之有八房价上涨。根据非官方的系列数据--虽然不如政府数据准确，但更加及时--美国房价比一年前上涨5%。德国房价上涨11%。按名义价值计算，8月英国房价创下历史新高。房价上涨和股市强劲有一些共同的原因，但更多的是揭示了疫情对经济的影响。它的意义也更重大。

和股票一样，房价也得到了宽松货币政策的支持。在过去一年里，美国人能够获得30年期定息按揭的利率下降了大约四分之一，降至2.9%左右。除了使按揭月供更加实惠，低利率也使房屋更具吸引力，因为它们压低了替代性安全投资的回报。其他经济政策也有帮助。政府对家庭收入的大规模支持，以及按揭还款假期，使失业工人不必像没有支持那样而不得不卖房。英国暂时停止对购房征收印花税。

然而，房价上涨不仅仅是政策的结果。结构性力量也在起作用。今年的工作岗位流失主要集中在低薪的服务行业工人中，他们租房比买房的可能性大。那些继续在家工作但减少了开支的专业人士积累了现金，可以大肆挥霍--而且，随着在家时间的增加，还有什么更好的时机去买一个更大的公寓呢？疫情带来的不平等影响，令房价不断飙升，甚至银行也减少了风险最高的贷款。在美国，给信用度最高的借款人的贷款份额一直在增加。在英国，房价上涨似乎是由现有房主之间的竞价战推动的，而不是由首次购房者推动的，因为他们更年轻，更容易受到经济衰退的影响。

住房是比股票更大的资产类别，其所有权更加分散。股票市场蓬勃发展，对亿万富翁财富日益增长的抱怨不绝于耳。昂贵的房屋使大批潜在购房者的生活明显变得更加艰难，他们努力筹集获得按揭所需的最低首付款，加入可以从低利率中获益的俱乐部。在把拥有住房视为人生大事的国家，这个问题最为严重。在这些地方，高房价促使年轻人向左派民粹靠拢，威胁到社会契约。人们有理由希望，在家工作的趋势将有助于缓解最具活力的城市周围的住房短缺问题，这对经济的破坏最大。然而到目前为止，这在价格上并不明显。

也许随着政府对经济的支持力度下降，上涨景象会降温。然而，疫情对长期利率的影响不大可能改变；对更宽敞房屋的渴望也不可能改变。高房价可能会变成新冠的持久遗产。如果是这样，在2020年代，它们将加深2010年代已经出现的代际紧张关系。抗疫经济成本大多由年轻人承担，主要是为了保护老年人的生命，这使得问题更加棘手。

在2010年代，政治家们未能解决高房价问题。他们往往通过进一步补贴购房来应对。他们确实应该尽可能地削减扭曲市场的印花税。但是，对抗由低利率和家庭偏好变化引起的长期价格上涨是徒劳的。相反，政府应该让国民停止沉迷于拥有房产。

这意味着要建立一个监管有序的租赁行业，提供租赁保障，取消业主自住补贴，放宽规划限制，使住房不再像一棵神奇的摇钱树，只有那些幸运的人可以用巨额资金启动。房产价值税，最好是土地价值税，也应该提升。这种征税是填补预算缺口的有效途径。它们还可以收回幸运房主所享受到的一些意外收益。

在某种程度上，强劲的房价增长代表了对经济复苏前景的信心，这是值得欢迎的。但在其他任何情况下，资产价格与劳动力市场现状之间的反差都不会给那些错过派对的人带来如此多的不适。