

香港文匯報訊(記者 趙建強)紅磡地皮高底價69%成交,「麵包價」貼近「麵粉價」,中原城市領先指數逼近100點的97年「癲」價,政府更公開指樓價已經突破97年高位,有調查亦指港人供樓負擔全球最重。然而,本港新盤銷情依舊暢旺,不少新盤顯示,本地用家仍然是樓市主力。樓市到底高不高?本報發現,以不同的指標作統計,會有完全不同的結論,故特請多位專家為本港樓市「迷局」指點迷津。

「磚家」包袱全球最重 「二按」拉牛「上車」

# 癲過97 樓價面面觀

1997年7月  
100(基準點)  
中原CCL指數



■理工大學建築及房地產學系教授許智文。



■里昂證券地產研究部主管王艷。



■美聯首席分析師劉嘉輝。



■中文大學經濟系副教授莊太量。

幾乎所有輿論、分析及報告均指出,現時的「樓價非常貴」,究竟市場是用甚麼指標去衡量樓價是否過高。其根據及「準確度」又有幾高呢?

### 供樓負擔比率

97年93.2% VS 現在 41.8%



不少報告採用供樓負擔比率,即以家庭入息佔每月供款比率作為分析樓價指標,比例越高,表示負擔越重,港府及銀行亦是以此作為衡量樓市風險「高、低」的標準。不過單以這個指標來看,97年樓市高峰期的供樓負擔比率高達93.2%,而現在(今年4月)僅41.8%,是否代表市民目前可以承擔的樓價上限,還可增加一倍?反過來說,目前樓價仍然「太便宜」?

### 低息造成負擔比率低

業內指出,供樓比率低,主因不是樓價低,而是利率低。上世紀90年代,香港息口曾高達10厘,撇開這個高峰期,平均按息仍達3厘至4厘。據中原地產今年4月的統計顯示,拆息按揭(H按)平均按揭利率約1.23厘,H按的平均供樓比率約41.8%,最優惠利率按揭(P按)平均利率約為2.15厘,P按平均供樓比率約45.6%。中原指出,若以加2厘息作壓力測試,P按的供樓比率就會升至54.6%。

「如果供樓負擔比突破50%,樓市就會出現危險,如果達到60%,則更須擔心。」理工大學建築及房地產學系教授許智文指,以現時港人的可支配收入去分析樓價,樓市已經進入危險區域。

### 家庭總收入

國際標準5年 VS 香港8.3年

以樓價相當於若干年的家庭總收入,是衡量樓市高低的另一個國際通用指標,國際標準以「樓價=5年家庭總收入」為合理水平。美聯物業數據顯示,97年第2季居於私樓的家庭入息中位數約20,600元,適時樓價平均每呎約6,208元,即1個500呎單位約值310.4萬元,樓價與年薪比率達12.6倍。本港今年1月底私樓平均呎價約5,084元,同樣購買1間500呎單位約需254.2萬元,而最新居於私人物業的家庭入息中位數則約25,500元,樓價與年薪比率約為8.3倍。

上述對比反映,香港目前的樓價較「國際標準」高出66%,但比97年仍「低」34%。美國顧問公司Demographia年初發表報告指,香港的平均樓價已相當於家庭總收入的11.4倍,為報告調查的325個城市中最高,情況屬「極難負擔」。

### 儲錢30年才夠買一層樓

中文大學經濟系副教授莊太量指出,以此「國際標準」計算,一個月收入2.5萬元的家庭,年收入為30萬,購買150萬元的單位會比較合理,惟現實香港一個普通500方呎單位,售價均高達300萬元,輕易超越10倍,即買家需要大幅降低生活質素,方能「上車」。

里昂證券地產研究部主管王艷指出,「目前家庭月入約2萬餘元計算,如果每月儲蓄30%供樓,連同首期,約需30年才夠買下一層樓」,反映樓價極不合理。值得注意的是,70至90年代港人平均每年工資增長可達15%至18%,即使樓價較高,亦可由預期的工資增長來分擔,惟目前港人年加薪幅度僅2%至4%,對樓價承受能力更低。

### 對比97高峰

97 CCL 103 VS 現在 CCL 97

97年為香港樓市的高峰,當年6月29日的中原城市領先指數(CCL)高見103.82,而今年4月CCL則為97.6,逼近當時高峰。不過,有人認為,經過14年的經濟發展及通脹,樓價重回97年水平並不算過分。

莊太量指出,倘若把通脹、經濟增長等因素

計算進樓價內,「同一層樓應該較97年有30%至40%的溢價空間。」他續說,過去10多年,工資收入亦有一定增長,樓價重回97並不代表甚麼。不過,他亦指,由於97年本港樓價本身就是一個「不合理」價格,如果將以上因素計算進去後,樓價再升至「97價」,的確可說再次出現「不合理」情況。

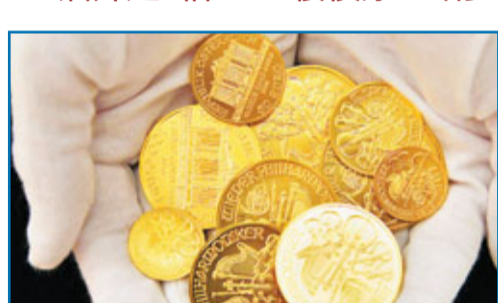
### 需求彌補樓齡折舊

美聯集團副主席黃錦康則認為,現時研究樓價必須加入樓齡,亦即「折舊」因素。他指,目前的統計,供樓負擔比率都在近4成的健康水平,但該行加入樓齡折舊等因素作統計後,卻得出另一數據,現時的負擔比率已高達6成,反映現時一般的統計方法並不全面。

不過,理工大學建築及房地產學系教授許智文認為,14年的折舊率,在香港對樓價幾乎沒有任何影響。他以嘉湖山莊為例,「第一期與最後一期落成年份雖然有差距,但最終決定樓價的是本身質素及位置,而非樓齡。」

### 相比金價油價

金油升逾4倍 VS 樓價原地踏步



市場亦有言論把樓價與油價及金價作出比較,如97年黃金每安士約350美元,而現時已經升至近1,500美元水平(近日回落),升幅逾4倍;國際油價對比當年,亦有近5倍增長。相比之下,97年時香港樓價指數(中原城市領先指數)約為100,現在只接近該水平,近乎零增長。因此「樓價增長遠遠落後於油價及金價」,前者仍有上升空間。

莊太量對此笑指,「如果假設黃金價格合理,用黃金價作為樓價參考亦可以。」不過,他亦指出,同期本港工資升幅卻遠低於油金價格升幅,因此不能完全作準。

## 揭新盤旺銷之謎 二按按保谷「上車」

香港樓市如迷局,一邊有人上街抗議樓價貴,一邊新盤推售總見人頭湧湧,不乏用家承接。有業內人士一語道破此「反常現象」,發展商「二按」,政府「按保」助「上車」等優惠,使一些可能未具能力的人士亦可「上車」,樓盤自然大賣。

面對樓價高企,近年不少新盤均由發展商提供10%至25%不等的二按計劃,二按部分的利率雖較一按略高,但的確可讓買家付出更少首期,發展商亦樂於將計劃包裝成「協助用家上車」。

港府過去亦曾推出類似的資助市民置樓政策,近期有08年12月金融海嘯期間,按揭證券公司推出按揭計劃,市民獲六成按揭後,便可申請按揭,借足樓價9成,以免買家因物業估價不足而出現「撻訂」。

97樓市「癲瘋」,房協98年推出「首次置業貸款計劃」,向合資格家庭及單身人士提供最高60萬及30萬元的貸款,至02年取消為止,合計23,735個家庭及9,702名單身人士受惠。

### 「上車德政」惹爭議

不過,協助能力不足的人買樓是否「德政」,一直都有爭議,如08年政府數據顯示,首置買家雖有一半人經已完成還款,但當中不少人曾拖延還款,有846宗拖欠少於六個月,360宗因拖欠還款多於六個月而被房協透過法律程序追討欠款,1,473宗則已申請破產,破產佔整體貸款者約4.4%。

因此在樓價高企時,無論是二按、按揭、或政府推出的助人買樓政策,都令人擔憂是否有「拉牛上樹」之嫌,萬一加息期至,加上樓市逆轉,這些本來無力上車之人會陷入財政危機。畢竟03年估計高達16萬宗的負資產數字,實是港人難以揮去的悲痛回憶。

### 走出五里霧 還看政府

樓價起跌,很多時候皆與港府政策相關,如97前的限制供地、97後的8萬5政策,樓價出現非理性增長及恐慌性下挫。此外,03年起港府停止賣地亦造成今日供應不足的惡果。

「香港現時環境相當政治化,政策因素可以成為樓市轉向的主因之一」,美聯首席分析師劉嘉輝舉例,如果政府宣布大量推出居屋,可能會使樓市逆轉。理工大學建築及房地產學系教授許智文亦指,政府現時急於為樓市降溫,未來政策對樓市或造成最大影響。

「香港可以學習內地,有5年交稅紀錄方可以買樓,即可以杜絕外來炒家。」里昂證券地產研究部主管王艷認為,「政府可以做的東西太多」,只看政府是否願意實行。

另外,王艷警告,香港樓價過去3年已經暴升70%,遠高於薪金增長,使樓價逐漸脫離市民實際承受能力,而且「一般經濟Cycle(循環)約3至5年,由09年開始的經濟增長有機會在2012年後到頂,則樓市有崩潰危機。」

## 內地客接力 大市難大冧



樓價「太貴」,是否代表樓價必然會下跌?受訪者答案幾乎都是「否」,主因市場目前仍有內地客及新酬上升等利好因素支撐,令樓價不會暴跌。

分析認為,雖然樓價與收入比為計算樓價是否過高的指標之一,惟兩者的升、跌,卻沒有必然關係。「97年至03年,樓價急挫70%,香港人工有無跌70%?03年至04年樓價開始回升,失業率亦沒有即時跟隨回升。」美聯首席分析師劉嘉輝認為,回報率對樓價起更重要的作用,「樓價、租金回報、利率互相平衡,成為樓價是否仍然能夠支持的三個因素。」

### 劉嘉輝:供平過租 樓價企穩

劉嘉輝稱,現時租金回報率約4%,存款利率僅約0%至1%,「供平過租」情況仍然存在,樓價仍可企穩。

中文大學經濟學系副教授莊太量亦同意,指租金回報率高企,支持樓價不會下滑,而且不少內地買家在港買樓,亦使樓價難以大跌。「好多內地客完全不用貸款,而且亦無計劃賣樓,樓價升跌對他們沒有影響,令香港樓價不會如97般因恐慌性拋售而急挫。」

從宏觀因素來看,香港經濟正處增長階段,港人普遍獲得加薪。「短期內樓價看不到有下跌的可能。」理工大學建築及房地產學系教授許智文認為,目前利率仍然偏低,加息對短期樓價不會造成太大影響,反而政府政策取態對樓市會成關鍵作用。

### 內房調控 北水南下加劇

另外,內地限購令在一定程度上,亦成為推動本港樓市成交的因素,里昂證券地產研究部主管王艷表示,內地雖然連番加息及增加存款準備金率,但由於幅度不高,亦難阻資金流出,加上「內地投資渠道亦不多,相信會繼續來港買樓。」她又舉例指:「去年9月倫敦的內地買家比例由第9位升至第3位,新加坡亦增至第3位,而悉尼的情況亦增加。」