

當年：泡沫爆 樓市衰退5年



■回歸後不久，股市大瀉帶動經濟及樓市向下，負資產湧現。 資料圖片

由一手樓劈價引發樓市一級一級向下調整的情景，港人不會陌生。1997年7月，乘着香港回歸祖國的喜悅，當時的樓價升勢就如近年般火熱，中原指數（CCL）更升穿100點，破當時歷史新高。豈料，回歸後不久，亞洲金融風暴爆發，股市大瀉，經濟及樓市向下，負資產湧現，失業率飆升，業主斷供致使銀主盤大增，直至2003年爆發「沙士」，中央與香港簽署CEPA及推出「個人遊」救港，樓市才止跌。

10.6萬負資產蒸發財富

由1997年高峰起計至2003年，足足跌了5年，CCL由1997年6月的103.82點，跌至2003年8月31.77點的歷史低位，跌幅達69.4%，多少人破產，多少人財富被蒸發。

第一凶兆

原來的德政、時任特首董建華提出的「八萬五」政策，成為樓市下調的代罪羔羊。負資產單位數目在2003年6月創下新高，達10.6萬個，負資產直至2012年第2季才首度消失。

恐怖的是，當樓市跌勢已成，政府出甚麼招都沒用。董建華領導的特區班子更先後停止賣地、停建夾屋、停售居屋，至2003年沙士爆發後更失言停建居屋，連續超過5年沒有增加供應，政府亦陷入財赤。

停賣地救市 政府陷財赤

當年發展商要賣樓，減價、推優惠，甚至蝕賣，同樣花招百出。其中2002年推售的九龍站擎天半島。當時發展商九倉多次推出優惠，包括一、二按首兩年免息、免供優惠及低至1%按揭利率，優惠總數相等於樓價半成至一成二不等。又曾推出換樓買家可享60天特長成交期，更可透過各大龍頭代理購入該盤，獲豁免出售現持物業之佣金，減價手法層出不窮，但對當時樓市亦起不了甚麼作用。

今日：成交縮 大傾銷追業績

新盤劈價浪接浪

樓價指數（中原CCL）去年至今升約26%，企穩於120點的歷史高位。港府的「3D辣稅」，即額外印花稅（SSD）、買家印花稅（BSD）和雙倍印花稅（DSD）出台後，樓市成交大幅萎縮一半，對豪宅的打擊更大，交投劇挫九成。上半年受辣招及觀望一手銷售新例等影響下，發展商上半年銷售按年跌21%，一手樓在8月份由於有多個可以「免疫」的細價盤推出，才稍為活躍。

面對現實減到有承接

然而，賣細價盤要彌補全年售樓業績談何容易，發展商近期終面對現實，肯大幅劈價。有發展商坦言，一定要減到市場願意承接的價位。於是針對本地港人買第二套房及內地客入市成本的優惠措施，五花八門推出，明裡暗裡都在減價，務求有買家願意接貨。

資深測量師陳東岳指出，發展商在反映各項優惠之後，以比二手價平兩成的定價推售西九豪宅貨尾，較特別的是以大幅回贈印花稅70%作招徠，這是以補貼大部分稅項來減輕買家的入門費用，無疑成功吸納到一些積聚的購買力。但以往經驗顯示，同區二手盤勢將因此受壓，個別業主如在此時急於套現，必須要以比新盤更低叫價，才會較易成功出售，從而形成樓市一級一級向下調。

二手跟隨 輪番減價

陳東岳又認為，在現時民調下，料港府各項「辣招」稅項不容易在立法會大幅修訂，樓市將持續成交萎縮。明年本港經濟表現可能較今年遜色，在新盤減價潮帶動下，整體樓價或會慢慢下調最多20%，中小型住宅樓價在剛性需求強大下，或會下調較窄幅5%至10%。

樓市調整三大凶兆

前車可鑑 小心摸頂

美國減慢退市步伐，低息環境可望維持。不過在港府表明不撤「辣招」下，樓市成交持續萎縮。發展商上半年賣樓業績差強人意，近期終按捺不住，紛劈價促銷，一輪由新盤劈價帶動二手樓價向下的調整潮

悄然掩至。樓市目前與上次1997年樓泡爆破前，同處歷史最高峰，以史為鑑，對比1994年至1995年的加息周期，以及1997年至2003年大調整期，除政府不撤辣招的政治因素之外，還有3大樓市調整凶兆隱現，包括：新盤劈價、供樓負擔增加，以及供應增多。置業人士宜小心評估。

■香港文匯報記者 黃嘉銘

第二凶兆

供樓負擔能力爆錶

對比上次發生樓泡的1997年，金管局估算當年的家庭月入對樓價的「價格收入比率」為14.6，為當時歷史高位，但在今年中該比率已攀升至14.7，即以入息中位數計，要14.7年的家庭收入，不吃不喝方可買一個538方呎(50平米)的單位。當年家庭月入對供樓「收入槓桿比率」於1997年更曾升至逾110%。

上次加息周期樓價跌16%

在上次美國1994年至1995年的加息周期，本港股市、樓市、息率都受負面影響。美聯儲局於1994年2月開始加息，息率一年內上調3厘至6厘，10年期債息由5.8厘急升至8厘，令港元拆息升至7.2厘，最優惠利率（P）升至9厘，平均按息升至10.75厘。相比現時「P-2.5%至2.75%」即2厘多的實質按息，只能說目前的低息環境，掩蓋了樓價高得不合理的事實，供款人未致「爆煲」。加息影響下，本港樓價當時在19個月內下跌16%，交投大減三分之一。

今日：加3厘 84%月入供樓



■莊太量

美聯儲局主席伯南克在今年9月議息會議後預料，美息在2018年升至4厘。不過港府及專家多次警告，本港加息步伐可能早過美國。金管局的內部評估指，以20年期按揭計，每加1厘息，還款負擔將增約10%；若加息3

厘，家庭的84%月入將用作供樓。至今年6月，供樓佔家庭收入65%。

港加息步伐或早過美國

可以預見，目前近乎零的美息，當三數年後升至4厘，在聯匯下，意味着目前本港約2.5厘的按息也會升至6.5厘，置業人士的供款額會增加40%，每月的家庭收入僅夠供樓，樓市根本無支撐基礎。

中文大學全球經濟及金融研究所常務所長莊太量指出，香港樓市去向的最大關鍵始終是息口，這非香港政府能力可控制，而買家要面對的真正樓價並非單看表面成交價，更要兼顧供樓利息的支出，但利息不可能長期處於低位。故此，息口一變，樓市自然就有反應。

樓價升跌「相對論」

樂觀派：低息高建築成本支撐

1、中文大學全球經濟及金融研究所常務所長莊太量表示，現時高樓價現象確與1997年巔峰時相似，但基本因素不盡相同。同時香港樓市的發展與國際經濟表現掛鉤，這由政府連串辣招未能令樓價大跌可見。更重要的是，近年來建築成本持續高企，息口亦低，即使近期地價回落，三者仍比1997年時高出一大截，1997年時樓價於高位不足一年已因亞洲金融風暴而下跌，而現時樓價於高位持續超過兩三年，在低息環境可望維持下，實難有下跌空間。當中又以中小型單位價錢最為硬淨。

2、新世界主席鄭家純認為，由於建築成本持續上升，樓價下調空間不大，若建築費用不跌，地價則會下跌以緩及樓價升幅，預期未來地價會比樓價跌更多，若樓價跌一成的話，地價會跌兩成。恒地主席李兆基亦持類似意見，指目前每呎地價已達4,000元，連同每呎建築成本4,000元，成本已達8,000元，即使最壞情況出現，頂多是地價跌一半，因建築成本無法下跌，即最多跌至每呎6,000元。

悲觀派：樓價見頂大趨勢向下

1、中原創辦人施永青表示，目前諸多發展商的全年售樓目標只完成一半左右，剩下兩個月已絕對無法達標，但又要「交功課」給股東，加上擔心股價下跌，因此也會追隨減價，可能將會出現一手樓較二手樓便宜的市況。同時，二手業主面對潛在買家被發展商搶走，面對競爭激烈亦會被迫降價。不過，他相信一年內樓價只會跌兩成，不會如部分悲觀者預期的跌五成。主因香港整體經濟並未差至衰退的程度，雖然低息環境或將改變，投資者有意重組其投資組合的比例，但在經濟尚未壞至蕭條時，不會出現恐慌拋售，預料樓市只會有秩序調整。

2、資深產業測量師彭兆基指出，建築成本高而樓價不會大跌乃「語言偽術」。他認為，即使建築費不大跌，不等於發展商可以將所有成本轉嫁買家，若果市況不佳又要套現的話，平價促銷亦在所難免。上次爆泡後，不少新盤蝕賣就是明證，故對於近日有「大冧沙」指樓價因建築成本高而不會大跌的說法，不太認同。

第三凶兆

主動賣地供應大增

因供應過多而造成樓泡爆破的，不能不提「八萬五」。1997年時任行政長官董建華在《施政報告》提出每年供應不少於8.5萬伙住宅，希望十年內全港70%家庭有自置居所，卻不幸遇上亞洲金融風暴，令當時樓市暴跌。直至2003年中，樓價較亞洲金融風暴之前的高位下跌70%。

停賣地樓市連升十年

翻查數據，1997年至2004年8年間每年私宅落成量由1.47萬伙至最高3.11萬伙，共19.31萬伙；但由2005年至2013年上半年8年半間，只有9.48萬伙落成，對比強烈。港府在1997年拍賣了19幅住宅用地，總面積24公頃；到了1998年6月，由於樓價大跌，暫停賣地直至1999年4月。政府當年停止賣地，遂將樓市供應鏈打斷，成為2003年後樓市連升十年的推手，可見供應的多寡，與樓價升跌相關。

今日：未來3年新盤供應急升

樓市升跌與供求密不可分。近年隨着港府主動賣地，私樓落成量重拾升軌，但高樓價下買家入市意慾大減。日前中大亞太研究所的民調就指出，近九成受訪市民認為現時樓價過高，因此可以預期即使沒有「辣招」，現時夠膽入市的買家亦會減少。隨着供應及需求的此升彼降，樓市下調壓力不斷累積。隨着港府主動賣地，運房局預期今年私樓落成量，將由去年約1.01萬伙增逾三成至1.35萬伙，市場更預料明年進一步增至1.58萬伙。此外，運房局早前公布最新一手私宅數據，亦預期未來3年至4年私樓潛在供應將升至7萬伙，即近9年新高。

高樓價辣招削需求意慾

資深測量師陳東岳指，本地樓市資訊透明度高，樓市旺淡趨勢反映眾多個體在同一市道下，所作的買或賣、不買不賣，以及如果選擇在當時買或賣所願意接受的價格，當較多人相信樓市前景看淡時，未來樓市就會真的走向趨淡居多，而樓價亦會逐漸



■一輪新盤劈價帶動二手樓價向下調整。圖為市民參觀天璽示範單位。 資料圖片

天後測量師行董事鄧慶年認為，未來的住宅供應量會很多，特別是將軍澳區，將有數萬個單位供應，九肚山也有數幅地皮發展，令未來2年至3年新盤落成量將急升，引發樓價急跌。他預測，新盤在明年的第二、三季劈價會加劇，估計明年劈價幅度有機會達15%至20%，二手樓價難免有同樣跌幅。

當年：八萬五累樓價跌七成