

高樓價揭秘系列

利率篇

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)本港樓價高企，除土地、建築成本及單位供不應求外，長期的低息環境，也是促成樓價向上的重要一環。2008年金融海嘯後，各國央行競相QE(量寬)，熱錢湧入，本港低按息及負存息環境已持續7年，以P按計算過去10年的平均實際按息只約3.02厘，低息環境減輕了港人的供樓負擔，負存款利息則促使港人將存款轉為磚頭，尋求保值增值。美國今年可能加息，但業界認為，今趨加息步伐料會非常緩慢克制，年內加幅可能只有半厘，本港低息環境不變，樓價回落有待時日。

美國聯儲局外觀。資料圖片

# 七年低息負利率 市民存款轉磚頭 尋求保值增值

# 量寬煲起樓價

## 港息口處歷史最低位

翻查紀錄，美國上一次加息周期始於2004年6月底，香港當時並沒有即時跟隨，於2005年3月底才展開加息周期。整個加息周期累積計算，美息上升4.25厘，本港最優惠利率(P)升幅分別只有2.75厘及3厘，由於本地銀行上調P之幅度有別，故市場上亦出現了大小P之分。本港P按的實際按息於2006年尾升至5.63厘的近10年高位。

### 港美加減息步伐有別

其後美國於2007年開始減息周期，及至2008年金融海嘯後再大幅減息救市，累積減息共10次，減幅高達5.25厘，而香港同樣沒有完全跟隨，期間累積減息共8次，減幅共約3厘，美國減幅較香港多出2.25厘。

此外，縱觀本港過去10年息口變化，以P按計算10年平均實際按息為3.02厘，相比香港史上最高按息、1998年的11.33厘，差距極大。而目前P按的實際按息為2.15厘，與歷史最高位比較足足差了9.18厘；以H按計算就更低，實際按息只約1.93厘。本港近年息口已經處於歷史最低位。

### 港樓價7年升1.46倍

回說香港樓價，亦跟隨息口下跌而向上抽升，反映樓價走勢的中原城市領先指數，於2008年底跌至57點低位後，至最近已升至140點以上水平，樓價期間足足升了1.46倍。

記者 顏倫樂



美國聯儲局主席耶倫。資料圖片



中原按揭經紀董事總經理王美鳳。



經絡按揭轉介首席經濟分析師劉圓圓。

美國於2008年金融海嘯後，為求振興經濟而推出三輪量化寬鬆措施，掀起了環球央行的減低金融危機的衝擊。大規模的量化寬鬆，雖然能夠舒緩市場的資金壓力，但同時亦使貨幣傾向貶值，加劇通脹，刺激資產價格上升，由於物業可以抗通脹，量寬變相促使更多資金流向樓市，間接推高全球樓價。金管局數字顯示，在金融海嘯後，流入本港的熱錢就超過1,000億美元。

除香港外，澳洲、馬來西亞、印度、印尼、新西蘭等，近年樓價都急升，由2011年至今，這些地區樓價都全線上升。

### 持續5年錄負按揭利率

正因為有大量熱錢流入，本港近10年來市場一直仍處於「低按息、高通脹」年代，近年本港通脹保持4%或以上水

平，去年全年本港通脹錄得4.4%。以P按計算過去10年的平均實際按息，只約3.02厘。經絡按揭轉介首席經濟分析師劉圓圓指出，從經絡實質按息(即以經絡按息減去本港通脹率)走勢可見，由2010年至2014年，更持續5年錄得負按揭利率，是繼1990年至今負按揭利率最長年代，這期間亦為樓價飆升最快的時間，由每呎4,858元，升至最新的7,382元，升幅51.96%。

### 游資充裕抵銷加息影響

本港的儲蓄利率，據金管局數據，在2008年起跌穿2厘後，由2009年12月至今，就一直維持在0.15厘至0.16厘之間；俗稱紅簿仔的活期儲蓄利率，在2008年11月起至今，就只有象徵式的0.01厘，銀行界還曾一度向低存款額的存戶收取費用，存戶被變相罰息。超低的存款利息，對比4%或以上的通脹，形成本港負存款利率的環境，由於按息低企，供樓平過租樓，不少市民都樂意將存款轉為買磚頭，買樓收租之餘，亦可享受物業升值帶來的資產增值保值成果，致使港人物業投資成風。

在聯匯制度下，港息會跟隨美息走，展望未來的息口走勢，中原按揭經紀董事總經理王美鳳表示，美國經濟狀況雖已見改善，但復甦尚未算穩固，通脹壓力仍甚低，相信待當地通脹率接近目標

水平時，聯儲局才會就加息意向作出提示：「9月加息係好樂觀，我預計可能要10月，甚至12月先會加息，相信7月底聯儲局議息，屆時會有更多方向給市場。」

但王美鳳認為，即使美國加息，對本港樓價亦不會構成重大衝擊，因市場早已消化影響。她指，美國今趨加息與過去不一樣，主要是想令息口正常化，而非市場過熱，故加息步伐將相當緩慢，估計年內加息或只約半厘。至於本港銀行會否跟隨亦是疑問，因本地銀行資金充裕，由美國加息觸發資金流走，再拖高本港拆息要一段時間，故今年預測低利率環境不變。

### 希債危機升級增添變數

近日環球經濟波瀾雲詭，希債危機仍未解決，隨時出現暗湧。王美鳳回應，美國加息與否，更大程度視乎本身的經濟數據，目前仍未見到希債危機影響美國的加息步伐。事實上，聯儲局主席耶倫最近回應希債危機時，亦指在貿易或金融渠道層面對美國直接風險有限，但消息對歐元區經濟或全球金融市場都會受影響，或波及美國經濟前景。

不過，亦有分析認為，近來希臘債務危機升級，令美國加息的風險增加，因過早加息的話，一旦經濟受希臘危機衝擊而下滑，由於息口已非常低，難以減息振興經濟。

# 全球56地區75%樓價升



霍尼克。資料圖片

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)環球央行競相寬量，可謂是這輪全球樓市高升的主要推手。根據萊坊今年6月發布的《全球樓價指數》追蹤全球56個地區的樓價，過去1年42個地區樓價錄得升幅，佔比例達75%，香港按年升18.7%名列榜首。在亞太區的其他經濟體中，澳洲、新西蘭、馬來西亞、印度、印尼等受貨幣寬鬆或美國利率影響的地區，樓價同樣錄得超過6%的升幅，其中新西蘭升幅更達9.5%。

### 政策干預影響樓市加劇

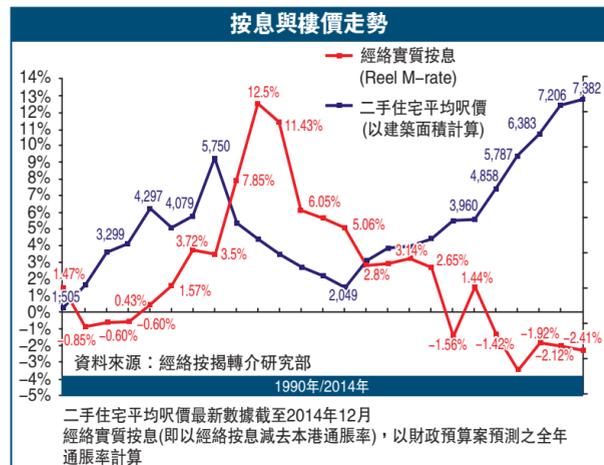
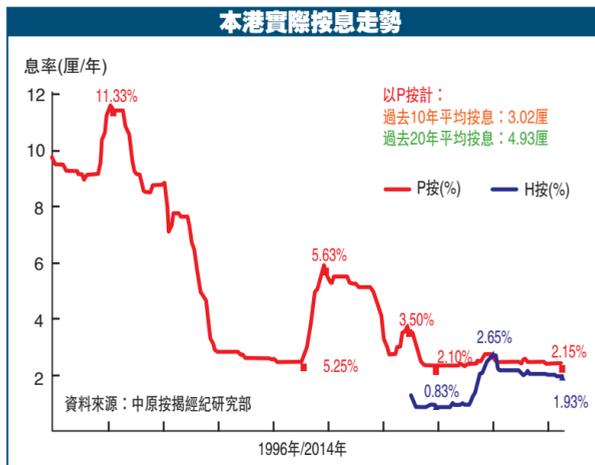
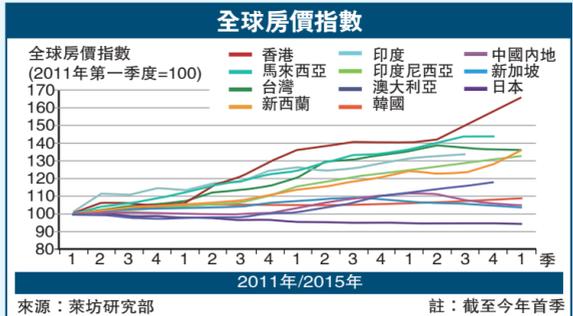
萊坊亞太區研究部主管Nicholas Holt(霍尼克)表示，過去5年至6年間，全球住宅市場的主要特徵之一便是政策干預對住宅市場的影響不斷加劇，不管是財政政策、貨幣政策還是監管政策。對於內地這樣的政策主導的市場尤為明顯，即使像新西蘭這樣更加自由的市場也是如此。內地是先以「限外令」抑制樓市過熱，其後又逐漸放寬「限外令」以圖重新刺激經濟放緩而陷入冰冷的房地產市場。

本港的樓市干預措施更加明顯，政府自2010年起，已經推出七輪「逆周期」管理措施。

受到中國市場需求下滑影響，澳洲央行在今年2月及5月分別下調官方現金利率25個基點以振興經濟；印度央行為了協助住宅市場復甦，將利率由7.5%降低到7.25%，已經為今年第3次減息；印尼則開徵豪宅稅；新加坡方面，受制於利率可能上升，市場預計政府或會重新檢視現行的樓市降溫措施，特別是額外買家印花稅(ABSD)。

### 亞幣走弱吸引跨境買樓

霍尼克表示，全球利率變化對後市將有相當大影響，儘管將來美國的貨幣緊縮政策與亞太區各國央行的寬鬆政策並存的局面可能會持續下去，隨着美元走強、其他貨幣走弱，這種局面將繼續為關注貨幣的跨境買家創造機會。據該行資料，未來美國利率調整，將影響的地區除香港外，還包括新加坡、印度、印尼、馬來西亞、泰國等地區的經濟及樓市。



# 港人傳統智慧 發達靠買樓

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)樓價急升，上車盤動輒過400萬元，有樓人士身家水漲船高，百萬富翁隨處可見，晉身千萬富翁的亦有人在。花旗銀行早前的一項調查顯示，去年全港大約有70.1萬個百萬富翁，約佔總人口一成；而千萬富翁去年更有5.6萬個，按年激增約14%或7,000人。而無論百萬富翁或千萬富翁，物業都是他們財富的重要組成部分，佔比超過一半，港人發達靠買樓的想法，可謂根深蒂固。

### 物業佔富翁逾半身家

據花旗銀行統計，2014年全港擁有100萬港元或以上流動資產(扣除自住物業)的人士約70.1萬人，較2013年的73.2萬人有所減少，但擁有1,000萬港元或以上流動資產的千萬富翁有5.6萬人，較2013年4.9萬人激增14%，他們的平均總資產淨值為4,900萬元，年齡平均為58歲。在擁有100萬元至500萬元流動資產的人士中，樓宇價值佔總資產比例達74%，在擁有500萬元至1,000萬元流動資產的人士中，佔比亦高達

66%；在千萬富翁階層中，佔比為53%。當社會不斷聚焦於「上車難」的時候，不可忽視香港人累積財富的能力。本系列第二期《剛需篇》提到，今年4月份存款金額已高達10.5萬億元，遠高於10年前約4萬多億元，個人入息中位數及家庭月入中位數，最新報1.4萬元及2.45萬元，樓市更有約60.1%人士自置物業並沒有按揭，在在都顯示香港有能力買貴樓的大有人在。

### 全港50%家庭擁物業

業內人士指，近年社會怨氣歸根究底其實源自貧富懸殊，市民收入追不上樓價的升幅，本身有物業的人，財富近年隨大環境水漲船高之際，未上車人士卻只能望樓興嘆；於是，樓市出現這邊廂你有你關樓價好貴不合理，那邊廂卻仍然有人去買貴樓，被頂成交此起彼落，樓市怪現象由此而起，怨氣亦不斷蔓延。市民埋怨的同時，不可忘記社會上業主遍地，據政府統計處數字，本港今年2至4月份全港家庭住戶數共245.47萬戶，其中自置居所的住戶佔



花旗銀行早前的一項調查顯示，去年全港大約有70.1萬個百萬富翁，約佔總人口一成。資料圖片

50.3%，即是超過一半的香港家庭是業主。樓價可謂與市民的家庭財富息息相關，港府於制定樓市政策時，必須顧及業主利益，不能一刀切地人為推跌樓價。因此無論港府、金管局每次推出樓市措施，都再三強調不是要推跌樓價，只是要遏抑樓市過熱，而最根本方法為增加房屋供應，尤其公營房屋，再交由市場自然調節，長遠才能令樓價穩定。