

拆解長升之謎 港樓市有本錢

四方剛需勁 八面指標好



「某某屋苑又創新高啦」、「聽講最近又有公屋王嗶」、「北角一房單位都賣過千萬」……最近市場對樓市一面倒向好，官方及業界的樓價指數亦衝破历史新高。撇除外來資金入市等因素，究竟真正的本地內在需求是多少？本報記者嘗試從8項所謂「剛性需求指標」數據分析現時樓市的本地支持力，拆解近十年來樓市長升之謎。 ■香港文匯報記者 顏倫樂

所謂樓市剛需指標，包括失業率、結婚率、出生率、存款數字、入息中位數，今年再加三項：供滿樓比率、入住量及空置率。本報曾在2015年就該些數據作過分析，當時指標已經「滿分」，對樓市有支持作用，但高處未算高，去年這些數據中大部分又再創新高。

資料顯示，雖然去年結婚率下跌，但仍企穩約近5萬對，去年亦有逾6萬個新生兒出生，反映市場上住屋需求上升。而更重要的是，現時失業率維持3.3%的低水平，去年第四季個人入息中位數1.6萬元，創歷史新高，而今年1月本港存款金額已達11.89萬億元，供滿樓比例更高達65.7%，較之前2011年的人口普查再增加5.6個百分點，反映市場購買力增強。

潘永祥：樓市漸見非理性

城大建築科技學部高級講師潘永祥過去一直看淡樓市，但最近連他亦對樓市前景改變看法：「現時整體經濟表現穩定，市場對樓市的信心大到看不到回落的可能性，情況好似早年的科網股，股價一路炒上，大家不覺得會回落，與現時的情況類似，大家都覺得樓價會升，目前看下半年還會升，直到有轉捩點才會下跌。」

潘永祥直言：「其實這個情況十分危險，因為已經去到一個階段，大家都非理性，而

一些理性分析就失效。」

他比喻：「現在樓市就好似一班人身處一間密室，明明漏煤氣，但大家都不覺得有問題，以為大家都不點火就無問題，誰知突然有人打電話來，搵門鐘引起大爆炸。現在大家對土地供應增加、落成量去到新高等等影響樓市未來供需的數據完全「免疫」，擔心今日不買樓，或者過早賣了樓，日後就要補更多錢。」

加辣變免疫 倡研新方案

他分析，若市場上有關需求的數據出現倒轉的情況，又或經濟環境出現改變，例如失業率上升、美國加快加息、內地資金不再來港、熱錢加快流走、銀行收緊按揭等等，就像是煤氣室裡突然電話響、門鐘響，市況就會逆轉，市民又會在羊群心理下齊齊拋售，惟希望樓市跌幅莫過急引發金融風暴，令經濟大傷元氣。他認為，過去推出多項辣招都無助樓價下跌，反映辣招已經失效，甚至「病菌已經變種」，新政府上台相信除換藥之外，還要尋找其他新療法。

候任行政長官林鄭月娥提出「首置上車盤」，他認為若推出的數量足夠，至少會對市場有心理影響：「會令市場有批人認為即使樓價繼續升都不用驚，因為有個保險線，可以買廉價房屋，每一次都抽，總有一季抽到。」

投資者有入無出 供應明升實跌

最近市場一面倒看好樓市，投資者亦不例外，但卻另有盤算，有投資者對記者表示，現時寧願將手持住宅物業放租，亦不會放售，「因為賣一間少一間」，而且現時銀行於住宅的按揭成數較以前少，「賣了借唔返」，這或許解釋了現在市場上二手盤源下跌的原因，因為辣招重稅下，少了投資者放盤，而只有換樓鏈推動放盤，供應明升實跌，樓價自然金得硬淨。

加辣後二手供應挫12%

政府近年頻頻高調指新增房屋供應大增，綜合《一手住宅物業銷售資訊網》資料，亦顯示今年首季已售出近5,400伙新盤單位，按季升逾50%，創2013年一手新例生效後季度次高，成交金額錄得675億元，按季急升逾27%，更創一手新例生效後季度最高。但

為什麼不少市民仍然覺得市場選擇少呢？

首先，高樓價下平盤選擇少，這個道理無人不知。現在市場出現一個情況是新盤供應增，二手供應跌，但需求卻在上升，一加一減後，令人越來越「無得揀」。根據美聯物業去年10月尾（政府加辣前夕）統計15個港九新界大型屋苑，共有約2,726個放盤，本來已經為數不多，加辣後盤源再跌，至本月已較去年10月跌12.5%至2,386個。

新盤「借得足」收租客最愛

資深投資者許峻森表示，他現時在香港手持的住宅單位不算多，不足10個，現市況下寧願放租多過放售。原因有兩個，首先是二手住宅在投資者的角度借貸十分吃力，「以前買樓我係用以前的銀行按揭成數去做，用以前的銀行審批程序去做，廠家難咗，變咗我賣咗借唔返。」

這亦解釋了為何最近投資者專嘍一手住宅，如早前的「一約多伙」，而二手則以用家為主，皆因一手物業「借得足」。此外，現時投資者增持住宅物業的成本高昂，單計買家印花稅與從價印花稅兩項要額外支付的樓價已經達30%，這還未計額外印花稅（SSD）半年至三年內轉手要再付10%至20%。



去年結婚登記新人數字企穩約5萬對，令本港的住屋需求持續上升。 資料圖片

升市背後 本地動力是主因

近年提到高樓價，一些評論喜歡將矛頭指向內地資金，但觀乎港人本身的內在需求，無論是分支家庭增加而衍生的自住需求，抑或出於資產配置而出現的投資需求，均是十分強勁。這源自2008年金融風暴後，股價走勢趨同，分散風險作用下降，形成資金寧願湧向樓市尋求保值有關。

以往股票和債券價格在市況動盪時，往往呈反方向運行，債務工具的收入得以彌補其他較高風險資產的部分投資損失。不過近兩三年的股票和債券收益走勢趨同，令股債組合分散風險的作用大為褪色。身為小市民，更只會一味將資金投入樓市，對抗通脹的蠶食。

另一個推高樓市的「兇手」，不得不提

「辣稅」，現時買樓後若想在1年至3年內易手，須要支付額外印花稅（SSD），涉及成交額的10%至20%，所以買入後3年內易手的個案極稀少，二手流通量因此偏低。再者按揭成數近年降至六成，亦增加置業成本，最終令樓宇交易流通量偏低。

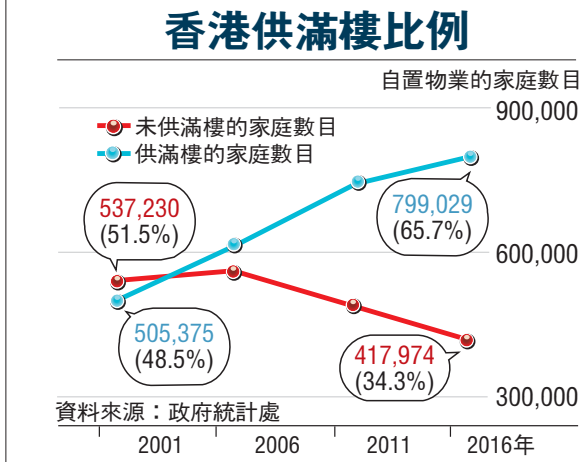
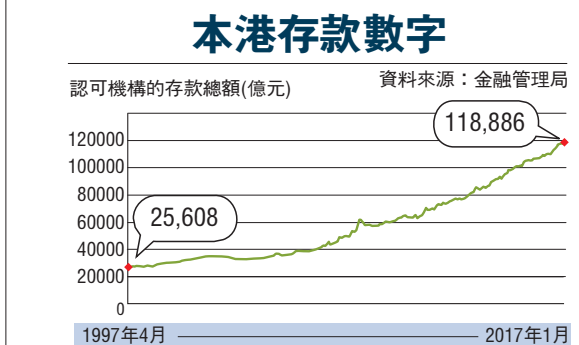
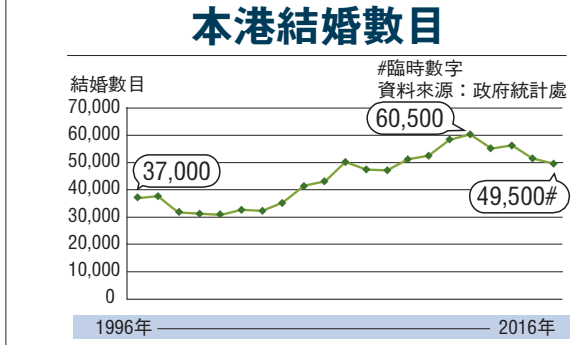
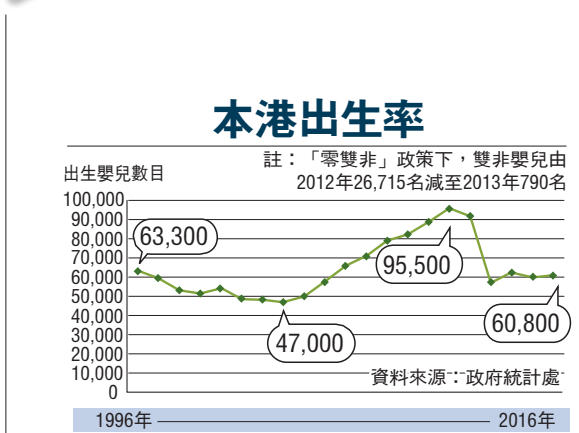
二手流通劇減 樓價乾升

資料顯示，自政府2010年推出「辣招」後，樓市成交不斷萎縮，當中二手樓由2010年的12.34萬伙急減至2016年的4.05萬伙，減幅達67%；樓價同期則反覆創新高，中原CCL指數由74.07點升至上周五的155.45點，上升1.1倍，箇中原因就是「辣稅」及「辣招」的反效果顯現，令二手供應大減，失去平抑樓市功能。 ■記者 顏倫樂



樓市剛需指標包括失業率、結婚率、出生率、存款數字、入息中位數及「供滿樓比率」等指數向好，令本港樓價持續高企。 資料圖片

8項指標睇真啲



本港每年都清拆不少舊樓，拆舊樓會減少樓市供應，需要新落成單位來補充，差估署數據顯示近年的全港單位總存量一路增加，由2012年的111.79萬個，增至115.87萬個，4年增加約4萬個。新增單位的消化情況，也可反映樓市「有用」的需求，這就需看入住量與空置率。

近3年（2014年至2016年）雖然每年的落成量都不少，3年合共41,594伙，較再之前3年27,853伙大升近五成，但近3

年的入住量同樣激增，高達38,937伙，較再之前3年27,008伙上升44%，顯示市場有實際的住屋需要。

入住量年年高企

業界指，照常理近年落成量大增的確會對樓價造成壓力，但由於之前的落成量偏低，近年的新盤落成更像是彌補之前落成量的不足而已，新落成單位可說盡數被市場消化，支撐着樓市的上升。

近年私宅空置量變化

年份	單位總存量(伙)	落成量(伙)	入住量(伙)	空置數目(伙)	空置率(%)
2012	1,117,932	10,149	7,552	47,997	4.3
2013	1,123,633	8,254	8,056	46,567	4.1
2014	1,136,430	15,719	16,523	43,263	3.8
2015	1,145,454	11,280	10,533	42,035	3.7
2016	1,158,765	14,595	11,881	43,657	3.8

資料來源：差餉物業估價署 製表：記者 顏倫樂

結婚率出生率靠穩

出生率、結婚率及人口增加，常被視為最能反映本地需求的指標，這三項指標近年都處在穩定水平，分支家庭的住屋需要，為樓市帶來實際的剛性需求。

根據政府統計，2016年大約有6.08萬個嬰兒出生，按年微升1.5%，至於2016年的結婚數目4.95萬宗，雖然按年下跌約4%，但亦企穩5萬宗左右的水平。回顧1997年，當時結婚數目只得3.76萬宗，當年大概5.93萬個嬰兒出生。

另外，再加上每天150名持單程證來港人士，每年人口就會增加5.4萬多人。扣除每年4萬多的死亡人數後，香港人口由2012年的717.1萬人增至去年底的737.49萬人，增加了20.39萬人，新增的人口亦會增加香港的住屋需求。

自2010年開始就一直下滑，2011年至今7年間，即使本地勞動人口由約366萬人增加28萬人至約394萬人，但失業率卻始終處於歷史的極低水平，經季節性調整的失業率一直在3.1%至3.6%之間上下徘徊，最近3年則一直處於3.3%左右的水平。

即使去年失業率曾升至3.4%，引起市場憂慮後市變差，但年底又再回落至3.3%。

個人收入中位數升6%

而就業收入中位數亦有增長，雖然與通脹或樓價比較仍有差距。

政府統計處資料，截至去年底第三季，撇除外籍家庭傭工後就業人士每月就業收入中位數為1.6萬元，與2015年同期1.5萬元相比，短短1年間升了6.67%。而與2011年第四季1.2萬元相比，5年來更升了33%。

失業率低位徘徊

另外，政府統計處公佈的失業率，

存款數字持續破頂

根據金管局資料，截至今年1月存款數字近11.89萬億元，較2016年1月的10.93萬億元增加約8.8%，1年間多了近1萬億元，而相關數字更遠高於1997年不足3萬億元水平。

難怪美聯物業創辦人黃建業早前亦引述上述數據，指現時市場資金充裕，縱使未來樓價下調，亦不能與97年樓市爆破後的情況相提並論。

供滿樓比例史上最高

此外，近月政府統計處發表2016年中期人口統計簡要結果，當中提到最新的「供滿樓比例」，是一項重要的購買力指標數據，根據資料，關於自置居所及按揭的統計，2016年約121.7萬個家庭擁有自置居所物業，當中約65.7%，即79.9萬戶已供滿樓，無論數目抑或比率均創史上新高。

空置率處偏低水平

差估署資料顯示，近3年的空置率亦一直處於偏低的水平，近3年一直維持約3.7%至3.8%，相比之前3年4.1%至4.3%有明顯的下降。

雖然各項剛需數據，都表示樓市未來有強勁支持，但政府最近一份報告中提到，市民的置業購買力在去年第四季惡化至約63%，遠高於1996年至2015年期間46%的長期平均水平。假如利率上升3個百分點至較正常的水平，該比率會飆升至82%。

近年私宅空置量變化

年份	單位總存量(伙)	落成量(伙)	入住量(伙)	空置數目(伙)	空置率(%)
2012	1,117,932	10,149	7,552	47,997	4.3
2013	1,123,633	8,254	8,056	46,567	4.1
2014	1,136,430	15,719	16,523	43,263	3.8
2015	1,145,454	11,280	10,533	42,035	3.7
2016	1,158,765	14,595	11,881	43,657	3.8

資料來源：差餉物業估價署 製表：記者 顏倫樂