

港房策料不重蹈九七覆轍

香港樓價指數走勢貼近美股

註：3個指數均以2009年3月為
100作基數



筆者指香港現屆政府順應公眾壓力增加住宅供應，但似乎不可能像1990年代後期般大規模。圖中為行政長官梁振英，旁為主責房屋政策的運輸及房屋局長張炳良（左）及發展局長陳茂波（右）。（資料圖片）

國際視野



潘迪藍
GaveKal
Dragonomics
資深經濟師

美國兩黨的政治糾纏，可能會對美國的經濟復蘇構成重大損害；但對於那些對美國的貨幣政策敏感的市場來說，這就好比「緩刑」。自從美國聯儲局在2009年推出「量化寬鬆」政策以來，香港的樓價已經上升了125%。因此，有些人可能認為，這次就好像對港樓市暫緩「執行死刑」。

美貨幣政策正常化 拖累港樓價

最近幾個星期，當物業交易幾乎仍陷於停頓，股價已經悄悄回升，但股票的估值仍處於金融危機時的水平。事實上，一些富豪高調地出售其香港資產，更加添市場緊張的氣氛。投資者正試圖估計，若美國的貨幣政策回復正常，最終會帶來多大的影響。

記得在1994年，隨着美國債券市場

崩潰，香港的房地產市場也下跌了16%，經濟增長連續6季放緩，失業率上升。可以說，美國聯儲局在1994年開始緊縮周期，乃出乎香港的意料之外；但現今的聯儲局，坐擁龐大的資產負債表，它的貨幣政策將會恢復正常化，卻是早已非正式地昭告天下。

港樓價近4年貼美股走勢

不過，香港的「準中央銀行」卻不是這樣說。香港金融管理局警告說，當聯儲局退市時，可能會出現一些不穩定。這個問題可以從附圖中看到。

自從2009年以來，香港的住宅樓價都跟不上美國股市的升幅。其結果是，香港的住宅樓價與年薪的比例，估計已攀升至14.7倍，比1997年的高峰還要高。

即使按揭貸款利率只是2厘左右（通脹則是5%），但若現時在市場上購買一個中等價位的單位，買樓的人平均仍然必須將其收入的65%用來供樓！

若果利率大升，舉例說，比現時的水平高出3厘，那麼供樓者的每月供款相對其每月收入的比例，將會大升至84%，遠遠高出50%這個長期平均數。

儲局擬退市 擠出港樓泡沫

意識到香港樓市的簡單算術——大升過後必然會回落，金管局及港府試圖阻止市場出現這情況。早在2010年11月，港府就開始提高樓宇交易的稅款。

最初增加的交易費用被認為微不足道，但過去兩年政策已進一步收緊，非香港永久居民的買家和企業買家需要繳交特別高的稅款。

事實上，在「特別印花稅」（SSD）、「買家印花稅」（BSD）和「雙倍印花稅」（DSD）等辣招之下，香港的樓價已趨於平緩，但住宅樓市好像被凍結般，交易量暴跌。

現在的問題是，政府是否應該解除這些管制措施，讓市場自行調節。按理說，美國聯儲局威脅退市的行動，已經從本地樓市中擠出了泡沫——從香港地產商的股價來看，這信息已相當肯定。

不過，在實際住宅市場上，潛在的賣家都企得很硬。因為如果他們現在賣樓，在市場不再「水浸」下，他們可能要以低於市價來賣樓。

現屆政府難大規模增供應

記得在1997年，政府曾經推出雄心勃勃地推「八萬五建屋計劃」，以增加樓宇供應量，再加上亞洲金融風暴，當時的樓市暴跌。

港府頑強地堅持這項以供應量為目標的政策，直至2002年底，本地的住宅樓價已經比亞洲金融風暴之前的高位下跌了70%。

雖然現屆政府也是順應公眾壓力去增加住宅供應量，但它似乎不太可能像1990年代後期般做得那麼大規模。反而，會有些「虎頭蛇尾」的可能。