



內地樓市「提前還貸潮」成因與對策

財經評述

龐溟 經濟學博士、經濟學家

根據媒體報道，2022年下半年以來，內地部分住房按揭貸款借款人加快提前還貸節奏。2023年春節前後，隨着年終獎的發放，多個地區甚至出現「提前還貸潮」。而在實際操作中，內地部分銀行提前清還住房按揭貸款的門檻悄然提升，或是提前預約辦理相關業務困難，或是提前還款金額和次數有限，或是需要收取違約金等等。內地不少借款人都面臨着提前還款難的問題。同時，有的銀行還關閉線上預約通道，使還款預約排隊時間動輒長達兩三個月，甚至有的在半年以上。

三大因素引發提前還貸潮

購房者熱衷於提前還貸，在筆者看來，這一現象背後主要有三個原因：首先，在家庭未來收入和房地產市場形勢存在不確定性的情況下，部分購房者希望降低利息支出和按揭負擔，或者減少不確定性；其

次，在近期內地支持房地產行業平穩健康發展的政策組合拳下，新購房的商業貸款和公積金貸款利率下行趨勢較為明顯，存量房貸還款者希望能節約利息開支；再次，目前其他投資渠道和投資產品的收益率也不理想，閒置資金用作投資的吸引力下降，相對來說改變財務規劃以提前還貸的誘因有所上升。

一段時間以來，存量房貸利率下降的呼聲漸高。不過，由於今年以來人民銀行與銀保監會已經建立和啟動首套房貸款利率政策動態調整機制，在因城施策、靈活調整首套房貸款利率的背景之下，銀行短期內進一步下調5年期以上LPR和對應的房貸利率的迫切性有所下降。2022年12月份新發放個人住房貸款利率全國平均水平為4.26%，也處於歷史極低水平。

但是，仍應通過發揮存款利率市場化調整機制重要作用和釋放貸款市場報價利率

改革效能，進一步推動居民房貸利率和個人消費信貸成本穩中有降，呵護廣大民眾合理金融需求。由於近期存款利率出現較大幅度下調，商業銀行有進一步壓減5年期以上LPR報價加點空間的能力與意願，並有可能在此基礎上繼續將房貸利率降至5年期以上LPR的最低值附近。

5年期以上LPR存下調空間

考慮到有效降低購房負擔和貸款成本以提升居民購房需求的政策取向，以及目前居民存量房貸利率相比企業貸款利率和宏觀經濟增速環境仍較高的客觀現實與輿論訴求，不排除未來5年期以上LPR非對稱下調以發揮錨定效應推動房貸利率進一步下行的可能性。提前還貸潮會影響到銀行的房貸發放指標、貸款規模等考核目標的完成，也會減少銀行利息收入。而且由於抵押物優質、久期較長、貸款加權平均

利率高於企業貸款加權平均利率，個人按揭房貸屬於銀行優質資產，一般來說銀行在主觀意願上不會鼓勵提前償還房貸。

適時適度降存量房貸利率

但是，出於進一步提振市場信心、着重推動降低個人消費成本和微觀主體債務負擔、增加居民消費能力、鼓勵住房汽車等方面的大宗消費、保持房地產融資平穩有序等方面的政策考慮，以及確保金融服務普惠性、可得性、市場主體導向的基本要求，銀行應在為民紓困、解難、讓利的認識下，努力提高辦理提前還貸業務流程的公開度、透明度、可預期度與效率，配套做好風險判斷、信貸管理、徵信紀錄、盡職免責、產品創新等方面工作，提升經營與風控能力，優化資產負債結構，提升經營的穩健性與可持續性，並應適時適度降低存量房貸利率、逐步有序縮窄存量房貸利

率與新增房貸利率之間的利差。

在內地70個經濟社會指標良好、人口規模靠前的中大城市中，近40個城市首套房貸利率在2023年有可能符合不再設定下限的資格。同時內地200多個地級市中不少城市房價仍未企穩。未來增量與存量房屋按揭貸款利率差的問題有可能更為突出。

經濟回穩利提前還貸「退潮」

考慮到內地國民經濟運行回穩向上的良好勢頭、房地產市場築底修復形態的確立以及穩經濟、穩房價、穩收入、穩預期、穩主體等一系列政策落地生效，目前購房負擔和貸款成本逐步降低，政策支持和鼓勵誘因不斷增強，市場信心與情緒穩步恢復，居民合理住房需求有序有效釋放，而且其他投資渠道較為順暢，投資回報穩中有升，未來一段時間內提前還貸的熱潮有望逐步退潮。

就業數據強 美減息言之尚早

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

根據美國國債孳息曲線倒掛的情況，很大概率是衰退在今年底或明年初出現，投資者傾向以經濟數據差，便可以迫使美聯儲盡快放慢加息步伐，作為目前的主要分析框架。

若其他數據沒有相應的變化，預料美聯儲不易改變原本的決策，盡快結束加息周期。



然而，隨着愈來愈多把美國衰退看成為最終無可避免的事，則愈來愈多人在金融市場上已押注於此，則新增的數據儘管差，也不見得可以把美聯儲的決定突然大幅度改變，這是決策上的邊際效用遞減。換言之，要同樣由衰退以至減息帶來的刺激金融資產價格升值的效果，可能要有更深度、以至更大幅度的減息，才可達到。問題是，一旦要這種程度的劑量，才可以為金融市場注入動力，則經濟衰退帶來的系統性風險，便明顯蓋過了好處了。

美聯儲大幅轉軌機會微

此之所以，解讀上述數據方向時，要配合當時的環境，不宜一本通書看到老。例如，若當前大家關心的是通脹是否回落是一回事，畢竟，經濟數據熾熱

與否，反映實體經濟供需如何變化，自然令眼前的通脹數據有不同反應。

留意金融市場系統風險

到後來，當投資者改為考慮，究竟美聯儲是否可以盡快完成加息周期，又是另一回事，可能大家已經接受通脹回落，只是不夠快，但另一邊廂，若其他數據沒有相應的變化，則美聯儲不易有足夠下台階，改變原本的決策，盡快結束加息周期。

當然，若再稍後真的可以落實完成加息周期，則經濟數據的解讀，又有不同。例如，既然美聯儲無論如何都可以不再加息，甚至開始減息，則萬一經濟數據太差，真的有大規模失業或衰退危機，減息未必足以扭轉金融市場系統風險，反為不妙。

掌握預期便掌握一切

換言之，放在不同時候，投資者對於同一數據的解讀有不同，也自然有不同期望，不了解這種期望的轉變，自然也不明白局方如何嘗試作期望管理。尤其投資市場上的博弈，每每零和遊戲。難怪大家發現，往往是贏家全取，又或者是少數人可以獲利，多數人是提供獲利的空間。

正因如此，這種遊戲的真正關鍵，除了看清楚相關資產背後的供求變化，更直指人心的，其實是預期的改變，掌握預期，便掌握一切，猜對對手的預期，包括猜對對手自己預期的預期，除此類推，是何等重要。

也就是這一關鍵下，過去十多年，基於美聯儲決策者的思維，大異於以往歷

任，由極不透明的格林斯潘，到力主透明的伯南克，然後是講規隨的耶倫和現任的鮑威爾，期望管理對於市場參與者，可以說是無比重要。事實上，局方的期望管理力度，可說是史無前例，眾多官員輪流發言，大家隨便解讀，但也方便溝通，廣開言路，也是為了最終局方以較小阻力去推動政策。

風險胃納短期料難再升

如今看來，處理通脹一事，局方很齊心，投資者不宜輕信太快完成加息周期的猜想。落實到押注上，短期風險胃納不太可能再推升，把去年11月至今的方向略為逆轉，似乎是太勢所趨。

■ 權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。

2023年本港整體樓價料橫行

李婉茵 高力香港研究部主管

去年全港整體住宅樓價隨着環球加息及疫情等不明朗因素拖累下跌約15.6%。踏入2023年，隨着負面因素逐漸明朗，並有利好消息帶動，恒生指數率先於11月起低位反彈，往往與恒指表現有正相關性的樓市，隨後亦出現回暖跡象，惟利好措施成效仍待觀察，高力國際調整全年樓價預測發展平穩，整體上下行空間各為3%。

內地與香港復常通關成為整體物業市場的最大憧憬因素。回顧土地註冊處紀錄，二手私人住宅單位率先出現反彈跡象，錄得3,248宗成交，數量為自2022年7月起的高位；一手方面，由於新春期間屬傳統樓市淡季，發展商推售步伐一般保守，但仍錄得矚目成交。

鴨洲新盤「凱玥」先後以1.64億元及1.83億元連車位售出，兩單位實用面積分別為3,316及3,627平方呎，平均呎價為49,508及50,531元，另外，渣甸山「皇第」一花園特色戶，亦以2.87億元招標售出，實用面積為4,102平方呎，呎價為70,000元。除此以外，西半山「大學閣」及加多利山的「St. George Mansion」同時獲得傳統家族入市，錄得連環成交。

豪宅成交率先回暖

豪宅市場率先啟動，往往是反映具實力投資者對後市的信心表現，也對樓市復甦起到標杆作用及動力來源，相信在2月後的一手銷售會迎來小陽春。

而放眼宏觀因素，住宅價格很大程度上受

按揭息口影響，雖歐央行日發表聲明指加息力度尚不足夠，通脹情況仍然嚴重，主要由於地緣政治及能源價格對區內經濟的直接影響造成，惟主導環球利率的美國央行則認為通脹水平逐步回落，並有放緩加息步伐的跡象，最新一次議息只宣布加息0.25厘，基準利率維持在5厘左右，市場普遍認為加息周期會維持到本年7月，及後回穩驟減，預計銀行同業拆息利率(H按)最終會維持在3.9%左右。

樓價大跌風險微

儘管因為加息風險，去年影響市民置業意慾，惟隨着時間的推移，加息節奏逐步放緩，市場對各種消息得以消化，不過買家入市心態則更趨保守。而根據金管局公

步的數據顯示，2022年第四季，雖然負債產數目錄得1.2萬宗，但香港的不良貸款比率只有0.01%，更無錄得三個月以上的按揭還款拖欠，反映整體業主的持貨實力非常健康，並因為雙重印花稅政策，大部分物業均為「自住」用途，故難出現恐慌式拋售導致樓市大跌的風險。

利好消化買家趨保守

儘管2023開局順利，利好湧現，惟同樣消息仍有受消化的一日，樓市會否由此轉勢，仍然有待更長時間來驗證。畢竟連續三年的經濟起伏不定，加上息口與樓市高位時的落差，亦使準買家的入市心態趨向保守，故預測整體樓價波動幅會橫行發展。

利好消息頻傳 樓市豈能看淡？

廖偉強 利嘉閣地產總裁

2023年過了一個多月，綜觀今年經濟或樓市都有明顯改善。事實上，「否極泰來」是必然的道理，樓市今年亦得以「由衰轉盛」。受內地與香港復常通關及利息有機會見頂等利好因素帶動，香港市道開始復甦，首先受惠的當然是零售、飲食及旅遊行業，呈現一派充滿生機的景象，樓市亦見回暖。

樓市受惠復常通關

當樓市有回暖跡象，哪些人最先知先覺？筆者早前已提及過，就是那些傳統資金及新香港人的資金，他們每每都比較人快

一步入市，並且由豪宅市場起動，再延伸至整個樓市。這類豪宅買家手持大量現金，預期市況見底，看好復常通關效應，於是搶先進場，過去的一個月市場已出現了很多大金額成交。

主觀看淡錯失良機

不過，並非每個人都會有這種購買力，但亦有一些人縱有購買力，卻沒有這種視野，他們往往因自己的主觀意願而錯失機會。

過去一年多，整體樓價跌幅接近兩成，但在「寧買當頭起」的心態下，樓價急

跌，卻仍很少人選擇去「撈底」，反而在乾等樓價進一步下挫。這些人的信心已跟隨樓價一同滑落，哪管是「超筍價」仍會視而不見；就算市場氣氛轉好，也會不停跟自己講只是「曇花一現」而已。

筆者多年前已經講過，這種說法實在難以站得住腳，皆因今天的資訊流通已十分發達，內地人手持香港的物業，如需變賣套現，隨時可以遙距授權律師及地產代理去進行操作，無須等到復常通關親自來港

處理；而且，如果是套現應急，就更會在一年前已經變賣，何苦要等到樓價已下跌兩成的今天才去沽貨？

樓市總有一些人堅持長期看淡的心，無論樓價下跌多少，他們都認為不足夠；而當樓價反彈回升，這些人又會用不同的方法來「合理化」自己的想法，例如將任何利好消息也「扭轉」成利空消息來說。這樣的結果，就是他們永遠將自己排除在市場之外，不斷空等。

利好加持樓市看俏

內地與香港復常通關，絕對是樓市的一

顆定心丸，原因是更加便利內地人來港探索樓市的走勢及找尋入市的機會，加上香港今年推出高端人才輸入計劃，這些新來港人士勢成樓市未來的生力軍。

筆者相信，在種種利好消息加持下，樓市今年的走勢，絕對有機會呈現「井噴式」上升！

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。