

樓市有剛需 最驚股市拖累

恐負財富效應顯現 專家料「六絕月」進悶局

經濟風雲之
樓市仍觀望

全球經濟受到俄烏衝突牽動，新冠疫情加上美聯儲展開加息周期，港股早前出現小股災連跌數千點，金管局日前更罕有示警樓價有下跌風險，但近日又有新盤銷情不俗，樓市前景撲朔迷離。香港文匯報邀請多位專家為樓市把脈，普遍認為香港樓市確有剛需，但當前最擔心投資市場下挫的溢出效應，如股市下跌造成負財富效應，令樓市難以「獨善其身」，有投資者更大膽估計，「六絕月」恒指或展開跌勢，屆時樓市可能跟隨並進入「悶局」，籲市民等待局勢明朗再作決定。

◆香港文匯報記者 黎梓田

中原 CCL
6年間升逾37%

2015年1月4日
133.34點

2016年3月27日
低見127.46點

2021年8月8日
高見191.34點

最新報
182.74點

泓亮諮詢及評估董事總經理張翹楚： 美息狂加影響投資市場

時局紛亂，投資獲利不易，除股市受到影響之外，作為避險產品，債券在今年首季也打破「股下債上」的慣例，給投資帶來陰影。香港最大的主權基金外匯基金剛公布首季業績，受累股債蝕蝕，首季虧蝕550億元，為繼2020年首季動蝕逾千億元後再度「見紅」。小投資者要保本增值談何容易。

泓亮諮詢及評估董事總經理張翹楚表示，港股日前跌穿兩萬點心理關口，原因有很多方面，包括美聯儲預告可能每次加息50點子以上，加上內地疫情反彈，供應鏈受考驗，可能拖累內地經濟表現。港股已從今年高位累跌逾四千點，在負財富效應下樓市自然難以獨善其身。

提防第六波疫情爆發

張翹楚指，股市下跌對於樓市的影響來得最快最直接，市民不一定會把股票賣出套現，不過在負財富效應下，入市之前都會「睇定啲先」，因此今季樓市表現有機會受壓。至於之後的表現，則需要視乎5月至7月會否出現第六波疫情或者其他「黑天鵝」。

美國議息剛剛宣布加息0.5厘，張翹楚認為，美國可能還會再加息5次，假設每次加半厘，連同今次總共加起來就是3厘，屆時本港為避免息差過大導致資金流走，也不排除會跟加。事實上，美聯儲只是加了兩次息，港匯已經快觸及7.85港元兌1美



◆張翹楚指，股市下跌對於樓市的影響來得最快最直接。

元的弱方兌換保證，由此可推斷，只要美聯儲維持以上的加息步伐，本港銀行也肯定會加息。

若大規模走資將影響樓市

至於本港加息會加到多少，張翹楚指可參考以往銀行同業拆息HIBOR近5年高位的2.6厘，如果H+1.3厘的話，則已超過最優惠利率及鎖息上限，屆時就可能對樓市產生重大影響。

但張翹楚提到，股市和加息因素，對樓市來說不一定有正向關係，反而跟樓市關係最直接的指標是貨幣供應M3，其走勢跟樓市走勢最為接近。他指出，影響M3的因素主要是移民、國際資金配置、美國收水以及地緣政治等，不過移民對本港的M3影響有限。他認為，如果國際地緣政治變化導致本港資金出現大幅流走的情況，屆時香港的樓市才會出現真正下跌。

浸會大學財務及決策學系副教授麥萃才： 股市大跌即首期無着落



◆麥萃才表示，港人普遍以股票儲首期置業。

浸會大學財務及決策學系副教授麥萃才表示，港人普遍儲蓄財富的方式主要是股市及樓市，而兩者的走勢亦有間接

關係。首先，不少未置業的市民，上車前均會把資產投入股票市場，作資產升值及儲首期之用，如果股市大跌，則代表「首期無着落」，買樓的計劃就會延後，亦導致樓市需求減少。

麥萃才指，金管局日前罕有地發出樓價下跌的警告，原因是美聯儲相關官員早前「放風」，加息步伐加快，每次加息幅度將至少0.5厘以上，港匯亦將會面臨壓力，而銀行同業拆息HIBOR亦會跟隨上升，市民買樓難度也同樣增加，對於一些「計到盡」入市的基層市民影響最大。

不過，麥萃才認為，如果參照2015至2016年美國加息期，一共加了大約7至8次，總共加了大約兩厘，而港息亦

只在最後兩次跟隨加息，而且幅度更低於美聯儲加息幅度，對於樓市未有太大影響，因此他預料今次加息周期的樓價表現，只是「重演」對上一次加息周期的表現。

港債市受加息影響輕微

從股市、債市來看，麥萃才指，股市波動主要較受企業盈利、地緣政治等影響，加息不是最重要因素，料股市下跌幅度維持在約10%。香港大部分債券都是企業債，零售債券主要是特區政府發行的與通脹掛鈎債券，這類債券的特點是通脹越高，所得回報越高，相信影響相對較小。

資深投資者吳賢德： 恒指最差或試萬六點

前補習天王、資深投資者吳賢德表示，新冠疫情是整個股市、樓市下跌的觸發點，然而早前的股市急速下跌之後再彈升，他認為也是大戶製造的假象，目的是為了「試水溫」。在國際形勢「風雨飄搖」下，估計5月之後會出現大跌勢，而且難有反彈動力，他更大膽估計恒指最差會見16,000點左右，即2011年的低位。

吳賢德指，國際形勢比本港市民所認知的更為複雜，單是俄烏局勢已經可以拖垮全球股市，加上美國剛剛展開加息及縮表步伐，港元

流走亦會導致港股下跌。5月之後如果出現股災，恒指會不斷下試低位並形成「悶局」，到時樓價也會跟隨股市進入「悶局」。

不過，他認同本港樓價不會有大跌的可能，原因是疫情爆發兩年以來，全世界樓價不斷急升，惟香港樓價升幅最細，所以下跌空間有限。他估計今年下半年樓價會緩慢下跌，料樓價的累積跌幅會有10%或以上，而目前樓價自高位已累跌約6%，不急於入市自用的市民，可視乎年底情況再決定入市部署。



◆吳賢德料下半年樓價累積跌幅或會超過10%。

歷史經驗

樓市比股市遲半年入熊

香港文匯報訊（記者 黎梓田）俄烏衝突、新冠疫情爆發加上美國加息，拖累全球股市下跌，恒指更由去年2月高位的3萬多點，反覆至最近跌穿2萬點水平，累積下跌超過三成，早已進入技術「熊市」。然而，反映二手樓價的中原城市領先指數CCL卻在去年8月的191.34點高位，一直反覆下跌至最近約182.74點水平，累積跌幅只有約4.5%，樓價下跌比起股市大約慢半年時間。

翻查資料，過去本港多次發生股災，樓價下跌都是延後大約半年時間，例如2018年2月，當時恒指處於逾33,000點高位，直到同年10月跌至24,700點的低位，累積跌幅兩成半，但當年樓價是在9月起才回落，最終累積跌幅接近一成。

另外，2015年4月底恒指處於大約28,100點水平，直到2016年2月跌至19,300點左右，歷時約10個月，累積下跌幅度超過三成，而CCL則由2015年9月的146.92點，反覆下跌至2016年3月的127.46點，累積下跌約13%，時間持續了大約7個月。

港樓仍有下調空間

值得注意的是，如果以跌幅來說，暫時與今次股災最接近的就是2015年那次，兩次恒指累積跌幅都超過三成，而2015至2016年樓價累積跌幅約13%，對照今次樓價跌幅約7%（以今年CCL指數最低177.34點計），樓市可能還有約6至7個百分點的下調空間。

不過，今次2021年2月至今的股市「熊市」已維持了14個月，比起2015年那次



◆疫情持續反覆，樓價走勢仍具變數。

「熊市」持續時間更長，今次樓價跌勢至今已維持了8個月，亦比起2015至2016年樓價下跌的時間更長，相信是因為疫情持續反覆，加上國際地緣政治局勢比起2015年更複雜所致。因應俄烏地緣風險以及新冠疫情等因素仍然持續，恒指未完全走出「熊市」，樓價走勢很可能仍有變數。

深度影響樓市 股市要連跌3個月

香港文匯報訊（記者 黎梓田）股市與樓價不一定有正向關係，但股市暴跌會引發溢出效應（Spillover Effect），當金融市場出現的價格波動，可以影響其他市場的價格也出現波動，就稱為價格波動的溢出效應。有學者指出，股市下跌會影響買樓者的入市信心，如有大批業主炒樓股票要平售單位，也會引發樓價下跌。

樓市轉勢還需看供應

經濟學家曾淵滄曾經指出，本港過去樓市與股市之間的關係很強，它們存在着一個先後的關係，這個關係很明顯是樓市受到股市的影響，股市先跌而樓市跟着跌，股市回升而樓市跟着回升，股市往往一天升一天跌，變化很大，這種

短期波動基本上是不會影響樓市，真要影響樓市，股市要連續性下跌3個月或連續性回升3個月，對樓市的影響才會明顯。

曾淵滄也提及，為什麼股市下跌會影響樓市，理由是股市下跌會影響買樓者入市信心，他們決定觀望多一會，觀望後需求就縮小，需求減少的情況下，有些業主等錢用決定「大撈價」求售，更有些業主因為炒股出了問題，無錢供樓，物業淪為銀主盤，樓價就下跌了。

曾淵滄指，如果要樓價真正崩潰，還得增加房屋供應，因為股市下跌只是影響樓市的需求，並且影響短暫，但剛性需求依然存在，只有同時增加房屋的供應，樓市才會出現真正的轉勢，否則股市一回升，樓市也不會再下跌。