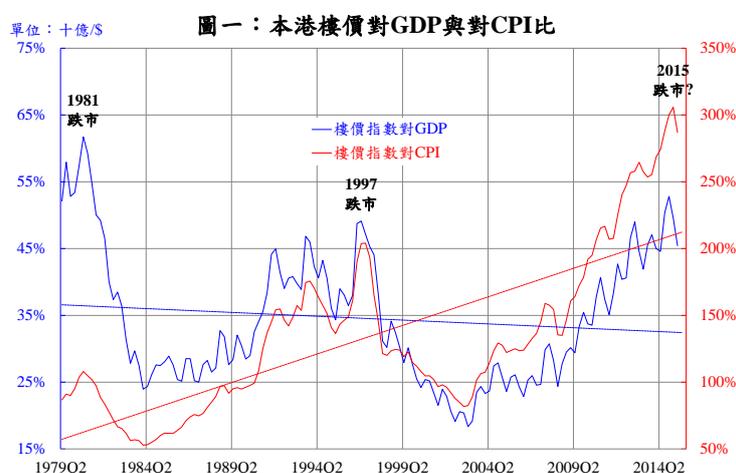


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

樓價跌如八一年 後年回到四年前

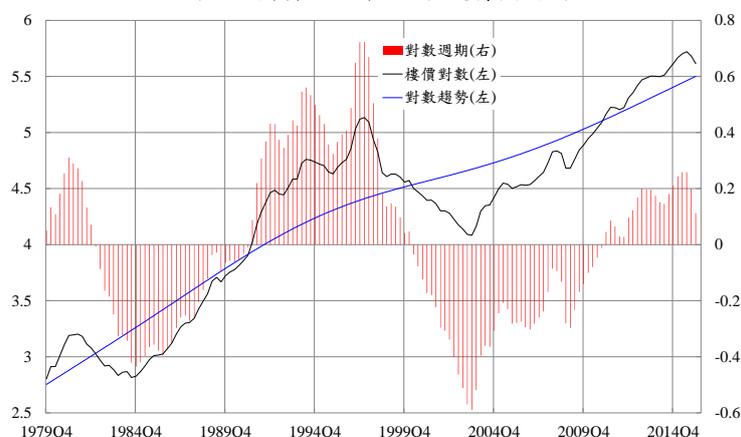
提到樓價，曾聞一說指只要經濟如 GDP 等保持增長，樓價對應地升是無問題的。

圖一將差估署的住宅售價指數除以本港實質 GDP，單位為十億/港元。概念上看，被除的樓價也應為實質，但這裏目的是要對應那說法；至於實質樓價即樓價除以物價，亦同示之。觀乎這兩比例，目前樓價無論以 GDP 還是 CPI 作基準衡量，均高出三成。換句話說，即使樓價由現水平再跌三成，亦僅回到符合長遠 GDP 或 CPI 趨勢之處。



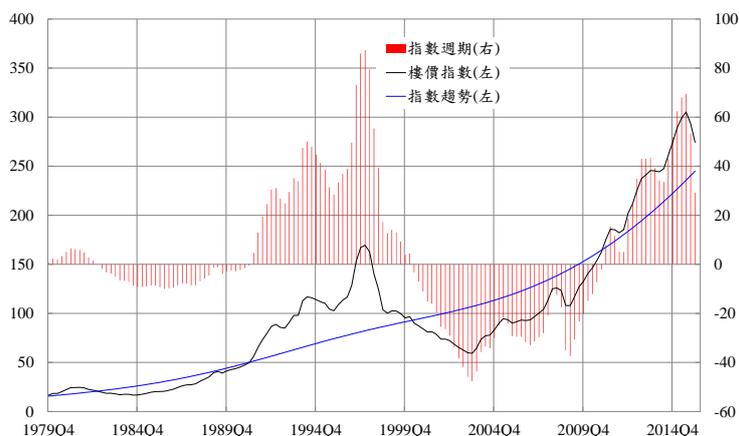
對於樓價有幾偏離趨勢，可用統計過濾器將之拆成 (decompose) 趨勢與週期部分。若用 HP filter，以週度頻率參數 ($\lambda=14,400$) 過濾可得較圓滑的趨勢，如圖二藍線般。樓價先取自然對數，故所得的週期部分 (紅棒) 較為跨時可比。目前偏貴的程度較似 1981 年多於似 1997 年的 (紅棒高度)。故即使樓價要跌，跌法亦應似前者多於後者。

圖二：樓價自然對數及其趨勢與週期



若不取對數而拆趨勢、週期，圖三所見，縱從絕對水平而言，目前貴的程度亦未及 1997 年時。是故若今趨樓價回落要找個參考，還是以 1981 年的跌市為參照較為好。

圖三：樓價指數及其趨勢與週期



果如是者，按圖四之卅四年前後的本港樓價拼圖所料，今輪跌市將至 2018 年秋，雖然頭尾跌幅也有三成，但其實僅回到 2012/13 年的價錢，之前買的根本毋須擔心。

圖四：卅四年前後的本港樓價



然則，當年港元曾大幅貶值近半（由近 4.5 跌至近 9），故樓價跌得不多。今回港元掛鈞，頭尾跌幅或會稍大。

羅家聰
環球金融市場部