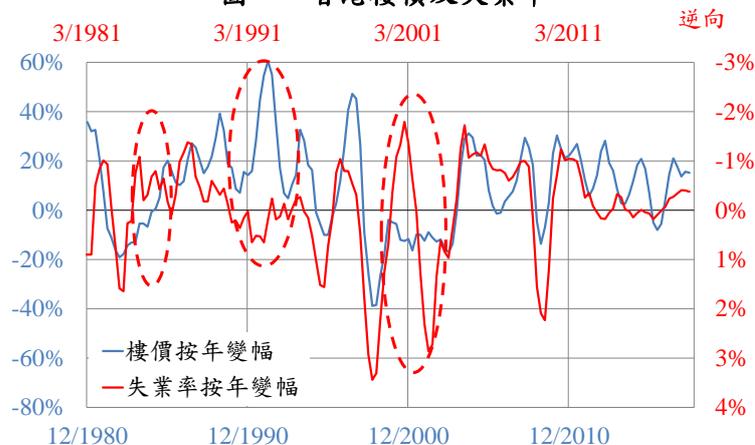


《信報》專欄〈圖理滿文〉

樓價失業無關係 股跌息升樓轉勢

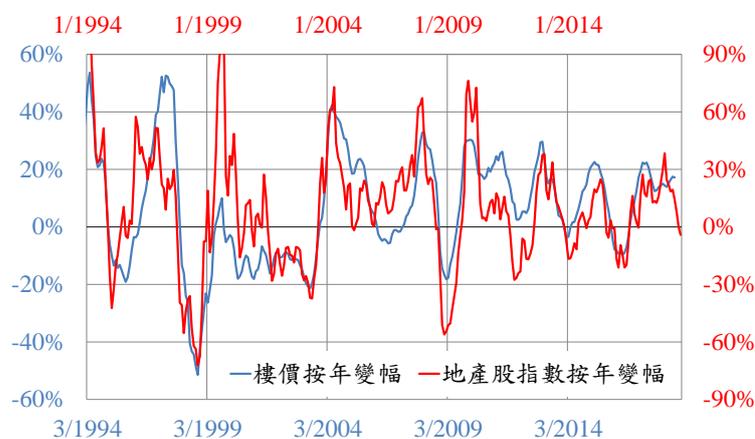
若投資者平日有閱讀各大報章的地產版，應留意到近期出現得最多的是「減價」、「劈價」、「蝕讓」等字眼，有意置業者終於等到樓價下跌了。樓價回落吸引一眾分析師、基金經理及地產人士為樓市前景把脈，近日有大行預言明年樓價由升轉跌的機會增加，更警告一旦失業率急升，樓價可下跌四成。

圖一：香港樓價及失業率



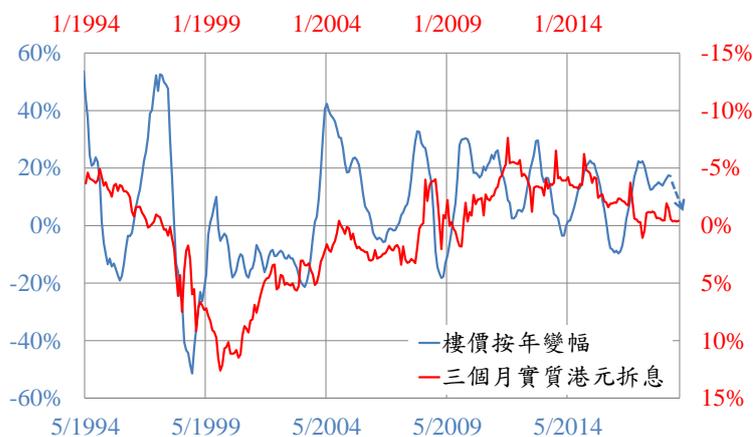
大行分析員將失業率及樓價拉上關係，可能令不少散戶自此「望住」政府每月公佈的失業率來決定應否沽售手上的物業。不過事實上，香港樓價跟失業的關係並不可靠。圖一比較香港樓價及失業率的按年變幅，無疑1983年、1995年、1998年及2009年的樓價急跌，失業率均明顯上升，但圖中紅圈卻顯示兩者未有明顯的關聯性。更大問題的是，失業率按年變幅領先樓價約一個季度，即代表若散戶觀察到失業率急升才考慮賣樓套現，屆時樓價可能已累積一定跌幅。

圖二：香港樓價及恒生地產股指數



要估算樓價前景，簡單一點可先留意地產股表現。圖二比較香港樓價及恒指地產股的按年變幅，兩者走勢呈相同方向，後者領先前者約兩個月。近期地產股明顯回落，似乎樓價於年底前進一步下跌的機會甚大。

圖三：香港樓價及三個月實質港元拆息



另一方面，投資者亦要留意息率上升對樓價的影響。圖三顯示香港樓價按年變幅及三個月實質港元拆息（即三個月港元拆息減去通脹），雙方走勢呈相反方向，後者領先前者約四個月。隨著實質港元拆息自2011年起反覆上升，樓價難免進一步受壓。圖四顯示三個月實質港元及美元拆息，後者領先前者約兩個月，反映港元實質利率將進一步上升。長遠而言，隨著聯儲局利率正常化及通脹維持平穩，估計實質美元拆息上升將逐步推高港元息率，樓價下跌的機會甚大。

圖四：三個月實質港元及美元拆息



總括而言，失業率跟樓價的關係並不密切，散戶切勿「睇住」失業率的變動來估算樓市前景，相反應留意地產股及實質利率的走勢。隨著地產股持續走弱及港元實質利率將進一步上升，樓價將難免進一步下跌。

梁志麟
環球金融市場部