

【樓按解碼】 加息風險增,借貸要留神

財務市場風險報告

NOV 2022 // PREPARED BY FINFO UNION

© 2006 The Authors

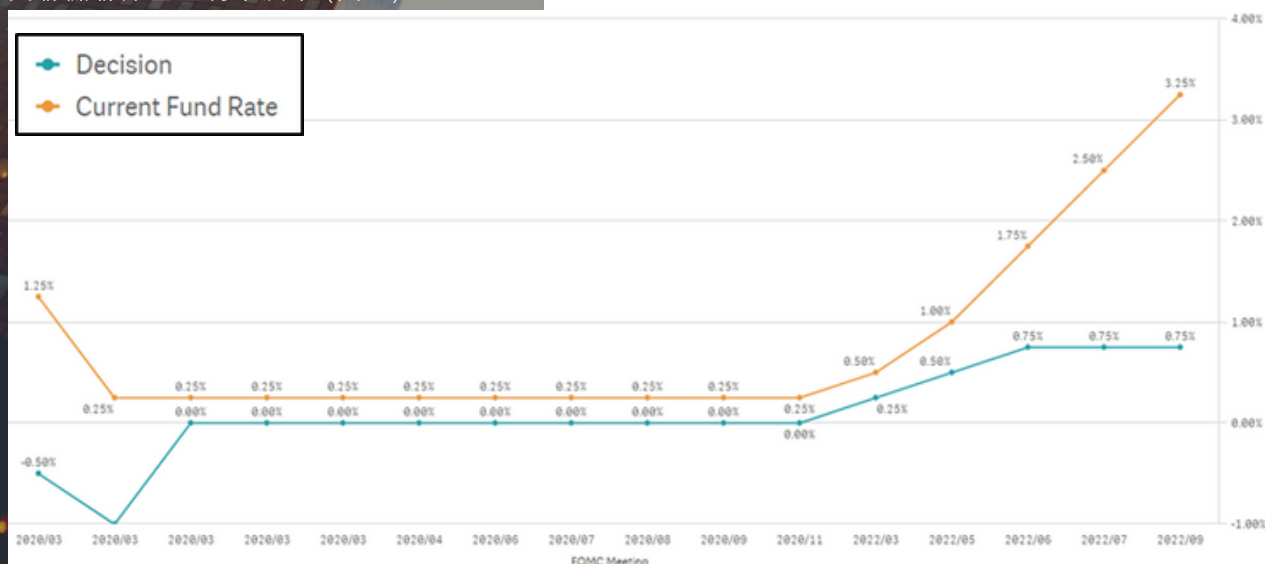
2020第一季新冠病毒在全球肆虐，當時美聯儲曾經在2020年3月將聯邦基金利率大幅度由1.75%降至0.25%（見圖一），配合其他相關措施例如擴大購買資產規模和放寬企業及個人借貸，合計提供了2.3萬億美元的信貸刺激經濟和確保市場資金具足夠的流動性。該次救市措施立竿見影，失業率在2020年5月開始回落，同時刺激到消費者物價指數重回健康水平（目標為2%），股市節節上市，但卻為新冠大流行進入尾聲的2022年帶來極大不穩定因素。

© 2006 The Authors
Journal compilation © 2006 Blackwell Publishing Ltd

2022年第1季，美國的股市見頂回落，消費者物價指數卻一直居高不下，在今年7月份甚至錄得按年上升9.1%的幅度(見圖二)，但失業率已回到新冠前的低位，勞動市場健康，反映經濟已經過熱，消費者流動資金過盛且消費力強勁。有見及此美聯儲在2021年尾已經開始部署加息，為2020年3月的措施作反向操作，收緊銀根遏止物價再一步上漲。美聯儲的救市措施一直為人詬病，被認為力度過猛。較早前的加息力度亦為市場帶來前所未見的變化。從上圖可見，由今年3月起，美聯儲已經一共加息5次，由0.25%加至3.25%，加幅總共為3%。市場普遍預料11月2日(香港時間11月3日)及12月14日(香港時間12月15日)分別會再加0.75%及0.5%。在2022年尾，聯邦基金利率將會到達約4.50%-4.75%的水平，合乎美聯儲較早前訂下2022年尾息率為4.6%的預期。

月份	消費者物價指數 (按年上升%)	失業率 (%)
2020 年 5 月	0.3	14.7
2020 年 6 月	0.1	13.3
2020 年 7 月	0.6	11.1
2020 年 8 月	1.0	10.2
2020 年 9 月	1.3	8.4
2022 年 5 月	8.3	3.6
2022 年 6 月	8.6	3.6
2022 年 7 月	9.1	3.6
2022 年 8 月	8.3	3.5
2022 年 9 月	8.2	3.5

資料來源：彭博 (HTTPS://WWW.BLOOMBERG.COM/MARKETS/ECONOMIC-CALENDAR)



資料來源：美聯儲
(<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>)

加息週期對香港經濟及樓市的影響

加息除了影響投資者更傾向選擇投資在更保守及回報可觀的定期或債券，亦會影響樓按市場。原因包括加息會令按揭的月供金額上升，從而令到樓市的準買家未能通過壓力測試。10月25日的香港銀行同業拆息(HIBOR)為3.06% (見圖三)，按H+1.3%計算，樓按的浮息息口為4.36%，而定息息口依封頂的算法P-2.5%或P-2.75%計算，為2.625%或2.375%。顯示定息與浮息的息口的缺口進一步擴大。

縱觀香港經濟數據在3月份新冠疫情高峰後已逐漸穩定，消費者物價指數在健康水平而失業率亦明顯較第2季有所回落 (見圖四)，具備充份的條件跟隨美國加息。市場普遍預料會令銀行在2022年第4季會再上調港元最優惠利率的機會增加，到5.250%-5.500%水平，減少H按和P按封頂位的差距。

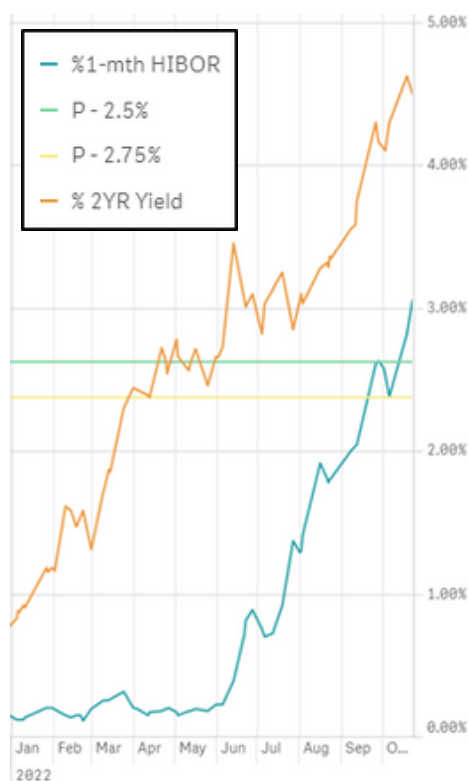
短期的利率變化令提供按揭計劃的金融機構帶來更多不確定性甚至損失。加上，資金的成本再一步上升會令樓價有下行的壓力，市場普遍預料本港樓市會進一步下跌。高盛預期，本港住宅樓市未來會在低位持續一段長時間，預期2022至2025年樓價，每年下跌5%。雖然金管局在9月24日已經下調物業按揭貸款利率壓力測試至2厘，但是可預見在利率波動的環境下，為了避免過多負資產個案和銀主盤出現，按揭的審批和監控將會更加審慎。

另外利率上升及資產價格下跌令借貸相關比率上升，無論是個人層面的供款與入息比率(debt-to-income ratio)，抑或是國家及地區層面的債務占GDP的比例(debt-to-GDP ratio)。政府和監管機構亦會因此對於的債務市場作出中期或短期的調控，因此市場參與者在管理信貸風險時應多參考信貸資料了解市場最新發展，必須提高警覺，以免過度放債而蒙受損失。

二按市場風險增 借貸宜更謹慎

自政府放寬按揭保險門檻，購入\$1,000萬或以下的物業可承做9成按揭，吸引不少首置客上車。但樓價下行，在物業估值不足情況下，預計將會有更多市民因失預算而轉到財務公司申請二按。同時受整體經濟環境影響及息口趨升，意味準買家承價能力下降，本港銀行已於上月調高最優惠利率，正式踏入加息周期，資金的成本再一步上升或會令樓價進一步下挫，財務公司在作出放款決定時應更審慎，避免「借到盡」。

2022年香港銀行同業拆息(HIBOR) & 最優惠利率(PRIME RATE) (圖三)



資料來源：香港銀行公會
(<https://www.hkab.org.hk/displayinterestsettlementratesaction.do>)

香港經濟數據參考 (圖四)

月份	消費者物價指數 (按年上升%)	失業率 (%)
2022年5月	1.3	5.4
2022年6月	1.2	5.1
2022年7月	1.8	4.7
2022年8月	1.9	4.3
2022年9月	1.9	4.1

資料來源：政府統計署

聯絡資料



九龍長沙灣長裕街10號
億京廣場二期21樓



enquiry@finfounion.com



2120 0312 / 9323 2957