



蒋斌

## 資深澳洲地產人

### 澳儲行政策“失誤” 房價出現泡沫，APRA 滅火過度！

自2013年以來，澳儲行（RBA）官方現金利率已經從4.75%下調至1.5%。當時的央行並不認為自己的寬鬆的貨幣政策對房價會產生“泡沫鼓吹”的作用。

如今看來，澳儲行的預測明顯失誤。在過去幾年間，澳儲行現金利率處於歷史低位，澳洲房價快速上漲，五年間澳洲房價大幅增長50%，居民家庭負債也是“水漲船高”，位於全球首位。

對於自己的預測失誤，澳儲行行長却一再表示2012-2017年間的房價上漲應歸咎於住房供應不足和人口增長過快。

然而，事實上並非如此。

澳儲行（RBA）於近期公布的一份最新文件顯示，利率變化才是澳洲房價大幅上漲的“主要推手”。這一點和澳儲行行長Philip Lowe近期的發言截然不同。Philip Lowe曾在多個場合表示，住房供需矛盾才是導致房價大起大落的主要原因。

據悉，澳儲行分析師Trent Saunders 和 Peter Tulip 撰寫的一份分析報告，即“澳洲住房市場的A模式（A Model of the Australian Housing Market）”指出，影響房價和建築業活動水平的最主要因素是利率。

相比之下，其他因素，如經濟增長、人口增長、建築成本、折舊成本、空置土地的價格、租金等影響相對較小。

報告指出，住房建設對利率變化的反應不僅明確而且強烈。由此可見，貨幣政策可對住房市場產生巨大的調控作用。

兩位分析師說道：“利率對建築活動產生了重大的直接影響。我們發現，歷史低利率水平是對過去幾年房價和建築業的快速增長原因的最好詮釋。”

我們看到自2012年開始，新增住房貸款呈現陡直上升狀態，期間正逢澳儲行大幅降低官方現金利率，採取寬鬆的貨幣政策。

2014年-2016年期間，新增投資住房貸款出現下降則是澳大利亞審慎監管局（APRA）的出手干預。

為了防范住房市場投資過熱，導致金融系統風險，2014年底，澳大利亞審慎監管局出台了“投資住房貸款年增速不得超過10%上限”的規定。2017年初，APRA又出台了“只付息貸款占新增貸款比例不得超過30%”的規定。

我們看到每次APRA出手干預，投資住房貸款就會出現大幅下跌。而中間停止下跌的原因正是澳洲聯儲（RBA）宣布將利率從2%再次下降至1.5%的時期。

除了投資住房貸款外，自住型房貸也呈現出同樣的走勢，只是規模相對較小。相關數據顯示，自APRA於2017年年初引入更為嚴格的宏觀

審慎監管措施以來，新增自住型房貸下滑了19%。同期，投資型房貸則下滑了45%。整體而言，所有新增房貸較2017年峰值時期已經下滑了25%。

為此，鑑於悉尼和墨爾本等地房價跌幅已經超過10%，並且絲毫沒有出現緩解的跡象。為此，市場分析人士指出APRA的滅火舉措有些過度。目前APRA已經取消了“只付息貸款占新增貸款比例不得超過30%”的限制。

文章來源：ACB News

### CLSA 觀點：住宅市場雖不景氣，但並未走向崩盤

在最近舉辦的一場活動中，金融業內的知名諮詢顧問公司CLSA 受邀出席分享自己關於澳大利亞住宅市場的研究分析結果，在CLSA澳洲辦公室地產部門的主管Sholto Maconochie看來，儘管目前住宅市場出現持續的衰退，但是過去一年發生的變化趨勢證明住宅市場動態仍是有序和在預期之內的，因此並不太可能出現突然崩盤的情況。

先來看看目前住房市場的現狀：

在前幾年的繁榮期里，由於寬鬆的借貸標準，低利率和移民數量劇增產生的住房短缺，住宅市場需求旺盛，吸引了大批國內外的投資者，而地產開發行業也因此迎來一陣繁榮期。

而隨著供應量激增以及貸款政策收緊，大批投資者退出觀望，從2017年起住房市場持續降溫。其中悉尼墨爾本作為早前住房需求最旺盛的地區，在遭受雙重打擊後，同時出現大幅衰退，並將影響輻射至全國。

貸款收緊作為住宅市場降溫的重要因素之一，其源於APRA（審慎投資監管局）新推行的住房貸款收緊政策，目的在於通過更嚴格的貸款審核程序，降低過多借貸人違約進而導致大量爛賬出現的動盪情況。自APRA決定嚴管住房貸款快起，相繼向貸款機構實施了“每年房貸發放數量增幅不得超過10%”以及“利息貸款占新增貸款比重不得超過30%”這兩個限制。結合印花稅改革及海外投資審查委員會對於海外買家投資慾望的打擊，活躍在澳洲住宅市場上的投資者數量驟減。此外對現狀仍具有影響的因素還包括工黨一直承諾要推行的印花稅改革以及給移民增長速度“踩剎車”。

大環境下的多重打擊逼退了大部分投機行為，但出於工資增長速度慢，住房貸款利率升高，及家庭槓桿率高等原因，剩下的剛需買家們也並沒有馬上佔得優勢。Sholto Maconochie認為，因為APRA對銀行業的監管，目前開發商和買家所面臨的資金困境將因此而持續，在這樣的情況下，“彈藥”比較充足的大型開發商在競爭中將更容易佔據上風。而實力沒有那麼雄厚的中小開發商們則可能在即將到來的一波公寓交房高峰期面臨資金方面的挑戰，根據CLSA數據分析結果，儘管相對於2016年繁榮期，隨後獲批修建的住房項目數量正在逐漸減少，但是早前積累下的大量獲批項目在經歷了施工期後相繼交房，交房數量在2019年迎來巔峰。

儘管住宅價格不斷縮水，但是 Sholto Maconochie 強調到，過去一段時間發生的縮水狀況事實上都符合預測，也體現出了有節奏的變動，因此並不是一種災難性的，毫無徵兆和無法應對的“垮塌”。

而對以下幾方面因素的知悉，確保了研究人員們目前任然能清晰預判出價格走勢。

由於幾年前失業率下降而且移民勢頭強勁，悉尼和墨爾本住房市場早前存在泡沫，因此在回歸理性後如期迎來8%和6%的價格下降。而目前雖然移民勢頭減弱，但是人口仍保持增

長，失業率及工作機會沒有明顯增加，通貨膨脹穩定，因此兩年內住宅市場可能重新恢復供應不足的狀況。

在公寓市場上，由於大量項目相繼完工，市面上出現大批新房，買家卻因為各種因素而無法交接，因此短期內公寓市場將持續供過於求。

而這也正是政策上宏觀調控所希望的结果，金管局在對住房信貸施加了一系列限制之後，因為已達到了控制住房信貸失控的目標，於2018年末金管局相繼解除了此前的兩條限制。而對於已經開始的住宅市場下跌期，各機構可以採取的應對政策除了金管局放寬信貸限制外，還包括了澳洲央行降低現金利率，以及政府推出的首次置業者印花稅政策。但目前為止，各重要部門還未採取應對行動，因此政策變動仍因為被視為影響住宅價格走勢的重要因素而隨時納入考量。

清盤率的变化也一直在CLSA的研究範圍之內，Sholto Maconochie稱，過去的六個月中，悉尼墨爾本清盤率的变化一直都引領著價格變動的趨勢，正是因為如此，根據清盤率的变化，CLSA預測，悉尼墨爾本的住房價格在接下來6個月里將會出現4%的跌幅。

而預計截止到2019年3月，悉尼墨爾本房價的降幅將達到11.4% 和8.7%，和房價巔峰相比，跌幅為12.9%和9.1%。但由於現在貸款發放任然受政策影響收緊，預計未來住宅價格仍有下跌的可能。

對於住宅投資方面的情况，CLSA也通過數據進行了研究，並指出了一個事實：在澳洲投資住宅的投資者們，對於目前狀況下納稅後不僅無法從物業投資上獲利，而且還要承受虧損（俗稱post tax negative carry）這一事實心知肚明，但大多數人選擇默默承受，並寄希望於未來通過出售房產而回本獲利。也正是這種風氣，將澳洲住房價格不斷推上新高，以至於政府和相關機構不得不出手打壓“炒房行為”。

而自從“嚴打”之後，雖然由人口產生的住房需求仍然強勁，但是投機性購房需求已經基本消失，由於預計未來兩年全澳過量供應的公寓將達總價199億澳元，因此開發商也相繼放慢了項目開發速度，CLSA預計未來兩年公寓交房數量將逐漸降低。

文章來源：CPDM

### 若房市繼續調整 超過 80 万套物業 將跌穿買入價

房地產低迷使多達450,000的悉尼和墨爾本物業價值下跌至低於買家購入時的價格，如果市場繼續下跌，受影響的物業將會翻倍，進一步令家庭預算承压。

CoreLogic為澳大利亞金融評論報周末版所做的獨家分析顯示，如果房價從頂峰跌至谷底的跌幅為25%，這場衰退可能會令悉尼和墨爾本830,000套物業的買家陷入困境。

房地產周期已將悉尼房價拉回到2016年6月的水平，自2017年7月見頂以來，悉尼房價下跌了13.2%。在墨爾本，房價已回到2016年11月的水平，迄今已下跌9.6%。

在珀斯，房地產價格自2014年6月見頂以來已下跌17.8%，目前已回落至近13年前的2006年5月水平。

如果兩大首府城市的跌幅如一些經濟學家的悲觀預測達25%，房價將進一步回落至悉尼在2014年10月和墨爾本在2015年1月的水平，並具有深遠的影響。

分析人士表示，受房市衰退影響的大量家庭，將對經濟中最大的範疇——消費支出——產生“重大影響”。

AMP Capital首席經濟學家Shane Oliver指將涉及近100萬人，幾乎佔所有家庭的10%，這是一個非常大的數字，這還不包括珀斯和達爾文，這兩個城市的房價也在下降。

根據澳央行最近的估計，住房財富增加10%，“短期內”將使消費水平提高3%至4%”。Oliver表示，由於很多人感覺自己的財富減少，將對澳大利亞的消費支出構成“重大影響”。

Oliver指出，悉尼房價已經下跌了13%，但只是一半跌幅。因此，如果房價從頂峰到谷底的跌幅為25%，消費者支出就會受到衝擊，跌幅為2.5%。

“在澳大利亞，消費者支出約佔GDP的60%，因此這實際上相當於削減了GDP的1.5%。”

澳大利亞統計局的最新數據顯示，國內消費增長為2%，是2013年以來的最低年增長，情況令人擔憂，恐怕不斷下跌的房價已經影響家庭支出。

摩根大通分析師Ben Jarman表示，“我們認

為房市和消費行為明顯互相影響，因此感到擔憂，並預測消費將放緩，因房價下跌，而且要獲得信貸審批越來越困難。”

Jarman表示，決定整體房地產市場和經濟表現的，不是債務與資本的比率，而是借款人的債務與收入比率偏高。

當收入增長疲弱，家庭在很大程度上依賴收支平衡，才能支持消費，但這個方式已不再可行。這就是令人擔憂的地方。這可能會產生一個不好的反饋循環，因為很明顯，如果消費大幅減少，那麼勞動力市場就會開始放緩，並會形成自我加強的循環。”

但投資者Wycee Kohr不相信“財富效應”的說法。過去兩年，Kohr以\$920,000在悉尼西區買下了兩套物業，另一套在布里斯班，售價\$400,000。

他笑著說：“我有三個女兒，我們剛買了一條狗。我想我不會削減開支。”

CoreLogic研究主管Tim Lawless表示，現在最受打擊的將是投資者，尤其是那些在頂峰時期購買房子的人，以及那些購買了公寓樓花的人。

Lawless表示：“房市，尤其是樓花市場，以悉尼和墨爾本為主，投資者數量在2015年達到頂峰。”

他表示：“未來兩年，進入交割階段的公寓數量將達到創紀錄的水平，其中許多買家將發現，他們購買的公寓估值將低於合同價格。”

雖然可能有大量家庭會受房市衰退影響，工黨仍計劃繼續推行他們的改革，即一旦贏得聯邦選舉，只有新建物業可獲負稅優惠。

影子財政部發言人Chris Bowen周五表示：“不少經濟學家指出，在現時的房地產市場環境，許多投資者處於觀望狀態，所以現在更適合改革負稅和資本利得稅折扣政策。”

文章來源：AFR

### 瑞銀：澳央行降息 不會鬆動銀行房貸 樓市前景仍不樂觀

澳統計局本周發布的疲弱的去年四季度經濟數據，促使越來越多的經濟學家認為，澳央行今年將把基準利率降至1%，金融市場定價也反映了央行會在未來12個月內降息25個基點。

通常央行降息意味著銀行會鬆動房貸，將房貸利率相應下調。但瑞銀認為，如果央行降息，估計四大銀行可能只會將約基準利率一半的降幅傳遞給借款人，而且降息也不會導致房貸增長再度加速，房貸增長會進一步放緩，加劇房價下跌的風險。

從歷史上看，澳央行降息並不一定能保證浮動抵押貸款利率會下降相同的幅度。實際上，儘管基準利率自2016年8月以來一直保持1.5%不變，但近年來銀行實際上已經上調了浮動房貸利率，理由是批發融資成本上升。

如果澳聯儲今年將利率下調50個基點，房貸市場將發生怎樣的變化？浮動利率會下降同樣的幅度，還是銀行為降低淨息差壓力（NIM）只將浮動利率下調少於50個基點？

瑞銀（UBS）預計，今年央行會將基準利率降低50個基點，但認為借款人並不能指望房貸利率會下調同樣的幅度，商業銀行只會將房貸利率下調30個基點，或略高於25個基點。

“銀行業常見的誤解之一是銀行的借貸成本與澳央行基準利率掛鉤或高度相關。在較高的利率環境中這一理論是適用的，但在利率非常低的時期或當信貸利差擴大時，這種關係可能並不成立。”

另一個問題在於，如果央行降息可減輕房貸借款人的壓力，但這是否會導致房貸需求上升，房價回升？瑞銀認為，這個問題的答案是否定的。

“我們認為APRA引入的最重要措施之一是利率可負擔能力至少為7%。這意味著如果標準浮動利率或固定利率進一步降低，客戶的最大借貸能力也不會上升。”瑞銀說。

利率可負擔能力是銀行評估借款人償還貸款能力的最低利率。

瑞銀表示，房貸增長不但會回升，緊縮貸款標準和下一次聯邦大選的變化，預示信貸增長將繼續放緩。“房地產市場的調整變得更加無序的風險正在上升。”

去年4月，瑞銀在一份研究報告中指出，一旦銀行執行更嚴格、更符合真實情況的審核標準，可以從銀行貸款購買房產的借款人數量減少30-40%。今年2月初《澳大利亞人》報道，房貸經紀公司Loan Market董事長兼房產中介集團Ray White副主席薩姆·懷特（Sam White）稱，由於皇家委員會即將公布的調查建議的不確定性，澳洲各大銀行拒絕了50%的房貸申請。

文章來源：ACB News

BJ REALTY

詳情請電  
Bing 蔣先生  
0414 626 818  
Bing@bjrealty.com.au

### 發展商專用欄目

各類發展用地，購物中心。選擇廣泛：  
從幾百萬到上億皆有備貨。眾多隱市搶  
手盤不可上報，請電：蔣先生手機 0414  
626 818

### DEVELOPMENT SITES WANTED

All sizes, 5 day turnarounds,  
raw or DA approved,  
all areas cashed up buyers  
Call BING on 0414626818!