

# 美國樓市的幻滅與重生



洛杉磯以東約60英里處的個個上，有一行手寫標語：「留住你的房子」。這是一則廣告，不過，那些隨著樓市過度擴張而負債累累的炒家們也持有相同的標語。他們目前擁有的房產價值甚至不足以償還銀行貸款。如今，住在這裏的許多莫雷諾谷(Moreno Valley)居民，手上的財產已經所剩無幾。

莫雷諾谷位於內陸帝國(Inland Empire)——南加州的一個雙郡區。之所以這麼說，是因為在很難用其它特徵去形容這一片零散分佈著房子的遠邊地區。從1990年到2007年，內陸帝國的人口增長速度之快，相當於增加了一個費城的人口。莫雷諾谷也曾一度是美國發展最迅速的城市之一。

如同南加州和內華達州其它地方，莫雷諾谷也正飽受房價崩潰之苦。它的幸運源於寬鬆的信貸在一定時期內規模擴張過快。現在，這裏隨處可見通過低息貸款興建起來且承載了過期價值的主角，在市區南邊的Camino del Rey，擁有三個車庫的大型西班牙式住宅區空置著。然而城市人口的發展速度卻與此相反。去年，莫雷諾谷的中學原本預計有9850名學生登記入學，實際上卻不足7800人。

對於店舖老闆來說，最壞的消息莫過於只有少數人持有為數不多的可支配收入。莫雷諾谷的商業中心(一座街道邊場，姑且不管那區有多豪華)，主樓裏就有六個空置的單位。沿著城市主幹道Alessandro大道兩旁的商店，已經全部關閉(佔用)了已經售罄的新教派。佔用——這是租賃率低的有力證明。內陸帝國經濟學家約翰·侯森(John Husing)表示，樓市危機已經導致了金融機構和房地產公司。另一個更大的經濟威脅最近正受到人們關注。內陸帝國是美國

的大倉庫，主要來自中國的貨物在運往美國各地之前都會在這裏進行分類和裝配。然而，長灘港(Long Beach)和洛杉磯這兩個美國最大的貨櫃港，運輸能力竟然下降到相當於上世紀90年代舊條時期到2001年開的水平。今年六月份，這兩個港口的進口貨物量比去年同期分別下降了15%和12%。另一個事實是，莫雷諾谷的辦公室空置率已經是內陸帝國區內最高的。

所有這一切都讓任何一個城市大為震動，然而更令人驚的是，這個城市已經對高層級稅收以爲是，莫雷諾谷政府甚至還被迫發放財政儲備填補稅收。政府們正試圖填補加州財政預算的巨大缺口，但他們的動作已經遲了足足有七個星期。州政府的財政很可能會捲入地方財政的風暴。像莫雷諾谷這樣的地方，虧損將更加嚴重。

也有一些人不太在意經濟陰霾，他們寧可更樂觀一些。公共交通倡議者和議會中的新城市主義者以這次危機作爲經濟不能繼續擴張的證據。「那些無休止的城市擴張正在結束。」環境保護論者比爾·邁克奇本(Bill McKibben)在《華盛頓郵報》如是寫道。城市規劃專家還預測，美國人將會離開郊區，紛紛返回中心城市。他們將用運動型多功能車代替公共交通工具，並開始向注重環保的歐洲人學習。這些令人欣喜的預測似乎正在變成事實。南加州軌道交通網絡的利用率確實越來越高了。

由於沿海城市的房價一直居高不下，因此很難合比華利山(Beverly Hills)和聖塔莫尼卡(Santa Monica)的人相信他們正身陷樓市危機。莫雷諾谷那樣的邊郊城市與豪宅區之間不斷擴張的樓價鴻溝有兩種解讀：這既是郊區身陷階級的信號，也是價格競爭達到復甦邊緣的徵兆。

內陸帝國的樓市其實並沒有崩潰，因爲還是有人選擇居住在不會無計劃地佔用山林農田建造廠房的郊區。並且，這樣的人員隊伍還在擴張。真正問題在於，這裏的許多購房者其實供不起在建的房屋。但是從現在開始，他們可以了。根據侯森先生推算，39%的居民現在可以支付均價的住房，而這一數字在2005年是18%。建築業也正在建造小型住宅，一部分買家開始回流。眼前的任務是確保周圍城市不要有人來「搶食」。鄰近城市Grand Terrace就做了這樣的事，他們減低了租賃稅。

其實，類似莫雷諾谷這樣的邊郊城市擁有傳統中心城市缺乏的兩大優勢——大量價格低廉的可用土地和大量不願向洛杉磯和橘郡(Orange County)的勞動力。當這些城市能夠吸引商業機會，這兩大因素的影響甚至會掩蓋高油價帶來的疑慮。看看附近的安大略吧，這個城市已經能夠爲每個家庭提供超過兩個工作機會，將來這個數字還會超過三。

莫雷諾谷市長比爾·貝特(Bill Batey)坦陳了這個城市目前存在的問題，但他相信未來會有一些光明。他指著牆上高掛著的一張巨幅照片，講述了自己的新計劃，比如興建健身房、醫療辦事處和更多的房子。顯然，城市擴張的進程還沒有結束。

## 美國商業不動產業異常過熱 景氣寒冬近在眼前

【路透社紐約電】走在曼哈頓商業街區，聽到電鐘的聲音，看到不少街區都有起重機在運作，你可能會因此下個結論：這些人正處於商業不動產大頭顱的時代中。

你也許是對的，只不過好日子恐怕所剩無幾。

美國非住宅類地產投資起伏通常會滯後於經濟成長週期，而這類投資異常熱絡、多頭的時間已經延續過久，目前正步向日形險惡的長期衰退。

這對經濟和銀行而言皆是一大噩耗：非住宅類物業投資包括商業、舉凡飯店、辦公大樓、乃至製造工廠皆包括在內，一旦這類投資急轉直下，整體經濟及銀行業將將損失一大支柱。

這些新辦公大樓、購物中心及飯店都是供過於求，就連非金融重鎮的地方亦是如此。向來熱絡的廠房和電力建設，在全球景氣衰退退潮深淵下，可能也會因需求下滑而受挫，無論海內外均難倖免。

開發的速度將趨緩，甚至萎縮，民衆會丟掉工作，經濟活動也將轉弱。

自身向政府伸出援手的銀行業，其所承作的商業不動產貸款價值將重跌，此將引發另一波貸款資產減價、信貸緊縮及喪失信心的惡性循環。

紐約Unicredit分析師Harm Bandholz表示，「當建築業的工作量花上許多時間，就有許多事情有待處理。但開發商的心情可能好不起來。」因爲蓋房子需要長時間去規劃及融資。在國內生產總值(GDP)成長率開始衰退之後，開發業繼續進行也是很正常的事，但這次情況則非比尋常。

通常GDP和營建業有很高的關連性，時間上則有半年的落差。然而，這次趨勢的發展卻是前所未見，」Harm Bandholz指出。

第二季民間營建投資較上季成長14.3%，實際上對GDP成長率的貢獻度約0.5個百分點。

營建投資成長主要集中在製造業、電廠、飯店及辦公大樓，這些項目如今都面臨嚴重的困境。對國內外氣相當敏感的製造業正處於下滑趨勢，而在每種

爲政府對地產市場的支持措施來得太晚，力度亦太弱。他並稱，政府應放鬆抵押貸款限制，並減少對多套房業主的徵稅。

里昂證券資料顯示，抵押貸款佔占韓國GDP的四分之一，而這在澳大利亞是61%，在美國更高達105%。中國購房貸款僅爲GDP的12%。

Hyo Yim認爲，政府壓制投機性質買家，但在缺乏升值預期的情況下，普通購房者亦步後塵。他並表示，住宅市場在2010年前難以得到恢復。

信貸枯竭及銷售低迷背景下，韓國多數建築商面臨資金斷裂問題。今年前三季度，韓國共有

油價跌破一百美元大關之後，電廠可能較爲無利可圖。店家業者所當然會受到經濟衰退所波及，而在企業及員工數目縮減的情況下，商辦大樓的需求也會萎縮。

銀行難為

銀行要如何做這些建築貸款，承做這類放款理由何，這些問題均隨上述景氣惡化而浮現。美國聯邦儲備委員會(FED)所做的銀行資產深淺委員會報告顯示，銀行已大幅緊縮放款條件和額度，現在要取得商用地產貸款的困難程度可說1990年代初期以來之冠。

這也暗示了新建案大幅減少，對經濟成長來說又是利空因素。但景氣下滑會對銀行造成什麼影響？肯定不太好。儘管商用地產放款違約率上升，且銀行開始減低更多風險部位，但水漲船高，這也暗示了在大規模衰退中會見到的情況。

根據美國聯邦儲備委員會(FED)的數據，第二季商用地產貸款違約率在4.24%，增加了不少，但仍遠低於1990年同期的兩位數水準。銀行將放款提列爲損失的沖銷率，第二季將放寬低於1%水準，不到1990年代初期高水準的一半。

機構風險分析公司(Institutional Risk Analytics)主管Christopher Whalen表示，他預期商用地產放款違約率將升至1990年初期經季節調整後高點的兩倍，或約4.5%。對已嚴重失血且難以吸引新市場上的產業來說，壞帳提列到大增三倍，會對資本造成重大衝擊。

「若美國的破洞真的像我們想的這麼大，對銀行破損率會有怎樣的影響？」Whalen說，「你會見到對開發商聲譽破產情況大增。」他認爲，這情況再加上其他貸款虧損率驟升，會導致更多大型銀行向政府求援。

因此，商用地產泡沫破裂將使信貸緊縮情況惡化，納稅人壓力倍增，而數以千計年來嚴重的景氣衰退情況也將更加嚴重。

六個月後，曼哈頓和美國其他地區的街道會安靜許多，但我們或許反而會懷念那些敲敲打打的聲音。

88家建築商出現違約，較去年同期增長17%。

但分析師認爲，得益於政府的支持措施，韓國建築業或已到底。其估值水平亦已歷史上最低，較股市整體市盈率水平低30%。花旗集團分析師Oscar Chob表示，中國地產開發商當前CBOV值爲其資產淨值的30%，較2008年盈利預估計算，市盈率爲7.4倍。這些股票被無差別地廉價拋售了。

里昂證券分析師Nicole Wong認爲，中國將努力防止地產市場崩潰，政策面的支持已相當明顯，如市場下行趨勢延續，未來必將有進一步措施推出。

## 中韓兩國仍需加大政策力度防止房市崩盤

【路透社香港/首爾電】中韓兩國已開始採取行動以支撐其疲弱的房地產市場，但仍需採取更多措施以防止房價出現大幅下滑。因其打擊開發商並使銀行業受損，危及區域內其他國家。

本週以來，中資地產商房地產和中國海外發展股價大幅下跌，顯示中國政府新近出台的刺激房地產政策並未提升投資者信心，看空房市仍占主流。

更爲黯淡。

中國上周公佈，調低或暫免各種購房稅率及最低首付款比例，以刺激國內房地產市場。房地產行業在中國國內生產總值(GDP)的占比達到10%。

但中國房地產龍頭企業——萬科企業股份有限公司週二公佈，今年第三季實現淨利潤同比下降

達13%，再次顯示該行業目前所面臨的深層次問題。

分析師稱，如果房市仍然沒有起色的話，決策者或將在宏觀經濟政策上做出調整以刺激需求，如降息或減稅。

「通常的貨幣政策組合舉收效緩慢，但更爲持久，」Eric Wong表

貼並加大國有企業的收入。

而在房市方面，他表示，政府可以採取其他抑制投資性購房的措施，並加大銀行對開發商放開貸款。

力度太弱，推出大國有企業

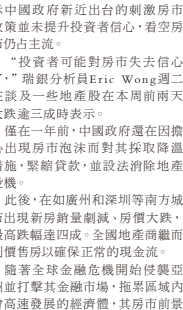
韓國全國有近百的個人財富與房地產緊密相連，韓政府上周承諾，將用一萬億韓元購買地產開發商手中未售出房產及地皮，以防止地產市場出現大規模破產局面。隨後於週一調低利率75個基點，以防止全球金融危機的進一步衝擊。

這些舉措是對經濟增長放緩，以及市場未普體檢數量猛增的反應。韓國政府公佈的數據顯示，2007年底至2008年7月份，韓國未售房產數量增長了43%，至160,595個單位。

與中國相似，韓國政府2007年初亦出手降地產市場，收緊房貸並限制購買第二套房。

分析師相信，不該減少市場住宅供應，放鬆購房貸款亦是答案。首爾最富裕區域及衛星城的公寓價格已自2006年高點下跌近20%。

大和總研分析師Hyo Yim認



年第三季度實現淨利潤同比下降

示，並稱中國政府或將提高出口補

示，並稱中國政府或將提高出口補

20年專業地產經驗 專精房屋、商業、投資、倉庫、公寓等

榮獲2007年總統精英獎 Coldwell Banker Commercial 全美商業地產界銀獎 626-252-3828

全新商業樓+倉庫 Bellflower 商業店面 Alhambra 3單位 La Puente 5單位 La Puente 7 獨立屋

Vacant Land 農場地出售 Pomona 倉庫出售 Pomona 倉庫出售/車庫 El Monte 獨立倉庫

薛麗兒 Leanne 精通國粵潮越英語