

财经透视 周学锋 程天富

危机下的私宅市场——关关难过关关过

房地产周期和经济增长是息息相关的，国际经济波动和政治动荡也对房地产市场有着紧密的影响。尤其对于新加坡这样一个岛国，经济发展很大程度上依赖国际贸易、金融以及旅游和服务业，因此房地产市场无法与国际上瞬息万变的经济形势脱钩。

在冠状病毒疫情蔓延的形势下，新加坡政府在4月7日果断地采取病毒阻断措施，相似断路器切断电源的原理，让所有的经济、社交、休闲、学习的活动暂时停摆。路上车辆减少，街上行人寥寥，地铁站内的匆忙步伐也消失了。一夜间，商场空荡无人，办公楼也变得空旷了，整个市区失去了生气，也没有了以往的拥挤和上班的人潮。私人房地产市场运作也随即停摆了。

本文将回顾本世纪的两次传染疫情暴发，和一次经济风暴危机对新加坡私宅市场的影响。通过分析危机爆发前后阶段的销售数量和价格变动，让我们更进一步了解本地私宅市场的韧性和面对危机的反应能力。

前两次危机概况：

第一是2003年的沙斯危机。据美国疾病预防控制中心资料，2003年的沙斯疫情在全球26个国家大暴发，导致8098人感染，774人死亡。从2003年发生到2004年初不再出现新病例后，包括新加坡在内的好几个亚洲国家，饱受沙斯疫情历时一年的艰难经历。

新加坡在2003年3月开始出现沙斯的输入病例，期间总共累计238起病例，33人死亡，死亡率为13.8%。2003年5月30日，世界卫生组织宣布新加坡摆脱沙斯的阴影。

第二是2007年至2008年的全球次级房屋贷款金融（简称“次贷金融”）危机。2007年的全球次贷金融危机，起源于美国的次级房贷违约，接踵而来的违约贷款导致抵押房贷支撑债券（Residential Mortgage Backed Securities，简称RMBS）价格的暴跌，许多贷款相关的机构申请破产，有超过百年历史的雷曼兄弟投资银行也宣布倒闭。

这场危机不仅颠覆了金融市场，风险也外溢到美国以外的国家，间接拖垮了全球的经济。

美国政府于2008年10月签署总额高达7000亿美元的金融救市方案，向金融体系注入流动资金以增加市场信心。美国财政部和美国联邦储备局也被迫接管美国房贷两大巨头——房地美（Fannie Mae）和房地美（Freddie Mae）（简称“两房”），注资并拯救保险业巨头美国保险集团（AIG）。2008年，美国银行（Bank of America）也以500亿美金收购了美林（Merrill Lynch）。

新加坡的经济同样无法幸免，金融、贸易以及制造业面对的冲击最大，对外出口从2008年第二季出现放缓和萎缩，私宅市场也从2008年第二季达到高峰后大幅下滑。

危机下的私宅市场

新加坡的房地产市场在2000年代初期出现需求疲弱，供应过剩的现象，经历了一段滞涨期。在还未及时从1997年的亚洲金融风暴中恢复过来，却要面对接踵而来的2000年网络泡沫破灭，2001年美国世贸中心遭受袭击等经济和恐怖袭击的冲击。2003年的沙斯无疑让原本已疲弱的经济雪上加霜。

2001年至2009年涵盖了沙斯危机和次贷金融危机两个阶段。

以2003年1月到5月的亚洲沙斯暴发到结束的时段，新加坡的月平均总私宅销售量，比2002年同期的销售量跌了71%，新私宅销售量也无可幸免跌了88%。在沙斯疫情结束之后的五个月，私宅市场有明显的反弹，总私宅和新私宅销售量分别超过疫情期间的两倍和四倍。

市区重建局的季度价格指数显示，2003年沙斯疫情期间的五个月的价格，跟2002年同期相比，最大的下跌幅度为2.1%。价格并没有在疫情之后的五个月反弹，而是继续下跌，但跌幅收窄至0.5%。

全球次贷金融危机持续了18个月，新加坡私宅销售量在2008年第四季开始萎缩。和2007年4月到8月的高峰期相比，销售从2008年10月开始持续萎缩了五个月，月平均总私宅和新私宅销售量分别下跌了86%和85%。私宅销售量在2009年3月开始出现了大反弹的现象，月平均总私宅和新私宅销售量大幅增加，分别超过萎缩期销售量的400%和600%。

私宅价格迅速的反弹。市区重建局的季度指数，从2008年第二季的高峰期到2009年第二季低谷，总共下跌26%，下半年强势反弹，2009年第四季指数从第二季猛增24%。

冠病疫情的影响

无论是感染人数还是死亡人数，冠病疫情都已经大大超越沙斯。目前欧洲和美国的疫情还没有达到可控的状态。为了抑制疫情传播，各国封锁边境，航空交通和贸易似乎完全停顿。在内忧外患的情况下，新加坡经济受到了严重的打击，陷入技术性衰退，裁员人数今年第二季达到8130人，是第一季裁员人数的两倍，第三季预计9100人被裁。

政府为了保住人民的工作，推出了近1000亿元的经济振兴配套。相比在2003年沙斯期间的2.3亿元，和2009年时次贷危机的205亿元经济援助配套，这次史无前例地动用了可观的储备金，来协助失业的居民，协助提升技能，让他们能转换职业跑道，降低疫情对社会和家庭的冲击。

在疫情暴发期间，因人们对疫情感染的恐慌和担忧，搁置或取消了买卖房子的决定。市区重建局的数据显示，5月的私宅销售量跟病毒阻断措施之前的3月相比，大幅下降了60%。今年第一季市区重

建局房地产价格指数也下降了1%。

随着6月2日政府解除病毒阻断措施之后，发展商和中介通过虚拟样板房展示和线上销售方式，克服了社交距离的限制，带动了私宅销售活动，销售量从6月份开始复苏，增长延续至7月。8月新私宅销售量达到1253个单位的新高，比7月新私宅销售1064高出18%，比去年同期高出26%，是4月份阻断措施之前的新私宅销售量的3.8倍。私宅市场的迅速反弹不禁引人深思。

当政府的限制措施还没完全解除时，第二季房价指数意外地回升了0.3%，到部分解封之后，第三季房价指数更强劲上扬了0.8%。这跟沙斯疫情后五个月的0.5%跌幅，和全球金融危机时价格暴跌25%的情景，有极大的反差。

私宅销售的增长跟疫情当前的经济形势的不一致性，已经引起广泛的讨论。低利率贷款的环境，阻断期间的积压需求，包括组屋提升者，未受疫情影响的行业员工，以及拥有充足现金流的高净值阶层等需求，都可能支撑了私宅市场的交易量。

在经济发展面临诸多不确定性时，房地产市场却有亮眼的表现。这是一个短暂的假象，还是可持续发展的复苏？

三次不同的挑战

沙斯和冠病疫情不是资本流动性的风险，而是人命关天的流行病风险。疫情影响的层面非常

广，尤其是对旅游、航空、服务、石油等行业影响较大。然而，新兴行业如科技、生物医疗、健康护理、精密工程、物流、电子商务等，反而在疫情中寻找新的商机。

在沙斯期间，房市经历了三年的萧条期后，私宅市场才在2006年稳健回升。2007年至2008年的次贷金融危机时，房价下跌导致大量房屋被银行拍卖。跟疫情风险不一样，金融风暴是一个资本流动性的危机，当资金回流到房地产市场和金融市场后，投资者很快就重拾信心，股票和房地产市场都出现了V型复苏。

如今，后冠病疫情的房地产市场复苏和发展，是否健康和可持续呢？私宅价格和销量需要多长时间来恢复到疫情前的水平？会是V型，还是U型，抑或是W型的走势？

除非冠病疫情可持续受控，疫苗能在近期内顺利通过临床试验并上市，实行大规模的接种，否则冠病疫情对私宅市场的影响，还很难下明确的定论。

不管目前房地产市场的走势是否理性，在进场前，谨慎评估个人风险承担和偿债能力非常重要，以避免陷入大意失荆州的窘境。

作者周学锋是新加坡国立大学城市与地产研究院的高级研究员
程天富教授是该研究院院长和国大房地产系主任
文章内容仅代表作者个人想法