

樓按負債比率的應用

(文章刊登於信報財經月刊二零零四年九月)

無論自己的 MDL 是在任何位置，讀者都要檢視自己工作的前景、收入的可靠性以及樓按以外的負擔，假如工作出現短暫停頓，主要的開支是否仍可以繼續一段時間。

供款比率被廣泛地應用在樓按貸款中是有其箇中原因，上月本欄亦稍作論述其經濟及社會原因。有鑒於環境的變異，我們似乎是需要重新去認識一下「負擔能力」的定義，所以本文寫作的動機是希望能做到拋磚引玉，盼有更好的指標能在市況上應用。

筆者認為「負債率」（簡單來說是個人的總負債除去總收入）是衡量負擔能力的指標。可是在計算總負債上因牽涉到不同貸款性質、年期和利率等問題，因此本文只集中闡述樓按貸款，為此我稱這個比率為「樓按負債率」。

用 MDL 檢視樓按風險

樓按負債比率(Mortgage Debt Leverage, MDL)並不像供款比率是一個絕對數值，它只是個參考值。讀者可以用自己的年薪除去現有樓按的款項，便可得到。為求運算上的統一，年薪是並不包括花紅。我們用回上文月入 17,000 元的陳先生，購入 845 方尺的單位，其供款比率是 50%的例子，以應用 MDL

例一 陳先生的 MDL				
	年薪 (元)	樓按 (元)	每月供款 (元)	MDL (倍)
陳先生	204,000	1,876,155	8,500	9.19
*90%按揭，利息 P-2.5%，25 年分期。				

九點一九倍可以理解為陳先生的置業借貸是其年薪的九倍。這個數值本身是沒有意義的，所以下一步就是要找出市場上人均 MDL 作一個比較。從政府統計處和差餉物業處，我找到了 2002 年的以下的資料和運算到的以下的 MDL

例二 2002 年的人均 MDL			
人均月薪 17,000 (元)	平均物業尺價 (元)	90%樓按 (元)	MDL (倍)
年薪 204,000	2,467	1,332,180	6.53
*假設一個六百平方尺單位			

讀者或會發現陳先生的月薪剛好是 2002 年人均收入，其實這是一個故意的巧合。大家可以看到在供款比率的制度下，陳先生可買下的是一個 845 方尺的單位，而相反在 MDL 之下，他應購入一個 600 方尺的單位。以 MDL 計算，陳先生的貸款較相同年薪的人士高近 41%。所以，若然他找不到一個合理的原因去選購這個較大面積的單位，他將又再次回到擴張型經濟的「買大賺大」方程式中。這同時突顯了供款比率不合理性。

MDL 有以下幾個的特性：

- 一、**平均值 (averageness)**：MDL 只是個平均參考值，它是不可能如供款比率般設置了底線，作一錘定音式的批核分野。相比供款比率的絕對性和一刀切式的 50% 為分水線(詳細請看上月本前文)，MDL 的兼容性卻是相對地高。

MDL 的數值會因分母 (人均收入) 和分子 (平均樓按金額) 而有所改變。分母的改變會是來自經濟、就業和民生的轉變。在另一方面，分子的改變卻又會因物業價格、借貸成本和經濟情況作

相應調較。

二、**偏向性 (skewness)**：MDL 縱然是一個平均值，但在不同貸款人的類別中卻有不同的數值，這種偏向性的特質為貸款人提供了良好的風險檢視。譬如在年齡類別中，年紀在三十歲以下的置業群，其 MDL 會比人均值為高。這可理解為這置業群有較長的工作年月，亦同時假設了他們有較大的工資增長空間。同樣的相反理據亦可解釋為何四十歲以上的置業群會有較低的 MDL。除此之外，貸款的性質如首置或轉按亦有顯而易見的分野。

三、**滯後性 (laggardness)**：MDL 最大的限制正是其滯後性，但借貸人亦可從過去的數據歸納所得的趨勢，了解其轉變，從而作為一個更佳的參考。讀者會問：如果用上一個參考值是在經濟最高峰期，那不是拿了個錯誤的依據？

我們首先找出過去十年 1992 到 2002 的 MDL，然後再進一步討論滯後性的問題：

例三 歷史性的 MDL					
1992	1993	1994	1995	1996	1997
9.66x	9.43x	9.64x	8.6x	8.4x	10.38x
1998	1999	2000	2001	2002	
7.96x	6.93x	7.51x	6.64x	6.53x	

明顯地，1997 年是過去十年的分水嶺，在此之前 MDL 是靠近八倍到十倍之間，但自 1997 年以後，MDL 便一直徐徐而落到只有六倍多的歷史低點，這裡其實反映了置業文化的變遷。至於高點錯據的問題，我們可以試看 1997 和 1999 年的數字作淺略分析：

例四 1997-1999 年的滯後比較			
1997 年	1999 年	1997 年	1999 年
平均呎價	平均呎價	人均收入	人均收入
5,633	3,436 (↓ 39%)	19,000	17,400 (↓ 8%)

例三和四顯示了 MDL 由 1997 年的十點三八倍急降到 1999 年的六點九三倍是因為物業大幅貶值了。如果讀者在 1999 年參考到 1997 年的中位數是十倍，而物業價值跟二年前又貶值了近三成九之多（收入卻只減了不及一成），你是否會繼續用上十倍作借貸準則？

站在理性預期之下，一般人都會採用較保守的態度，因為在經濟低潮期中，除了工資可以減以外，還有被裁的風險。試看自 1997 年後 MDL 一直在下滑，這正是市況上的理性預期在有效運行。因此高點錯據的風險並非如想像中難以管理，只是一個心存僥倖的人心是難以駕御。

MDL 的應用與價格競爭的市場

交代了 MDL 的一些基本特質，現在可以看它的簡單應用。在應用上任何數值處於中位數（一般約為六點五倍）(2002) 之上都稱為「進取」，而數值處於中位數之下則稱為「保守」，在中位數便稱為「可負擔」。

無論自己的 MDL 是在任何位置，讀者都要檢視自己工作的前景、收入的可靠性以及樓按以外的負擔。假如工作出現短暫停頓，主要的開支是否仍可以繼續一段時間（如六個月）。

例五 MDL 的解讀	
上游 MDL	進取
中位 MDL	可負擔
下游 MDL	保守

如前述的大都是正面，下一步便是要量化自己的可進取度。一般而言，這是根據個人收入的增長為基本推斷，即如果判斷到工作的行業會有三年理想發展，而工資亦可有平均五個百分點增長，那麼我的進取度大概為十五個百分點之內。相反若對工作前景不太有信心，把 MDL 處於下游會是較合理的做法，要怎樣的保守度始算合適？這是個人的取向，但可以說下游的 MDL 總能給予較大彈性去面對逆境則是肯定的。

MDL 相對於供款比率是更能顯示貸款素質。在我們的觀察中，很多的不良貸款是處於上游的 MDL，而這些壞賬的供款比率卻不一定是在高位（即 45-50%）。可是 MDL 是不應代表了整個風險評估，正確地說它只是整體的一部分，這等同供款比率不應是唯一的權衡指標。以筆者看法，供款比率跟 MDL 的關係是互存互補，而非取替性的。

最後筆者希望銀行業界隨著環境的轉變，能在樓按作業上改變交易式(transactional)的客戶關係。在很多人的經驗中，當樓按貸款提取後，銀行的服務便開始疏離，接觸亦只有限於準時供款或者因為遲了供會接到追數通知。試想一個樓按動輒會有十年過外的交往關係，還有不錯的周邊產品交易銷售機會，但為何不能給予投放多一點資源去令服務較人性化和全面一點，這裡面總有些理由需要說明。

有人會說樓按是個價格敏感的市場，業界的經驗是惡性的競爭循環，客戶是唯利率是圖，因此價格競爭成了主要策略。這無疑是個客觀的事實，但這亦可能是個主觀的「預言己造」(self-fulfilling prophecy)。將心比己，置業（尤其首置）是人生其一大事，若有銀行可以提供較全面的服務和公平的價格，我本人是願意把關係看遠一點。至於什麼是全面的服務，我認為一個客觀、忠實和合理的負擔能力建議會是一個好的開始，隨後的就是一個具遠程跟進的售後服務。這些都需要一個根本的制度改造，而人力資源和獎賞制上的變革便是明顯的一環！



作者: 王建成·宏亞按揭證券有限公司-營運總裁