

# 累积跌幅料逾两成 国大报告：经济衰退会使房价下跌 周期六至八季度

周文龙 报道  
chewbl@sph.com.sg

根据过去发生的四次金融危机情况，经济衰退往往会导致房价大幅下跌，下跌周期可达六至八个季度，累积跌幅更可能超过20%。

新加坡国立大学房地产与城市研究院（IREUS）最新发布的一份报告显示，除了2020年因冠病疫情所引发的经济衰退外，在其他四次经济衰退中，本地私宅价格都暴跌两成以上。相比之下，我国国内生产总值（GDP）萎缩幅度较小，只有约3%至5%。

报告指出，任何经济萎缩将减少家庭可支配收入和购房能力，而且房地产下跌周期一般比经济萎缩周期来得长。例如在1997年亚洲金融风暴时，我国经济连续四个季度环比萎缩，累积跌幅达4.9%，但私宅价格却连续10个季度下跌，累积跌幅达44.9%。

国大房地产与城市研究院副院长李乃佳博士接受《联合早报》访问时解释说：“经济衰退对房价的影响往往会因为杠杆和情绪关系而被放大。一方面，买家收入减少和须支付利息增加，意味着买家能借贷的数额减少，这进而限制他们负担得起的房

经济危机时期	GDP连续环比萎缩	累积波动	私宅价格指数连续环比下跌	累积波动
亚洲金融风暴	Q4 1997–Q3 1998	▼4.9%	Q3 1996–Q4 1998	▼44.9%
互联网泡沫	Q1 2001–Q3 2001	▼3.3%	Q3 2000–Q1 2004	▼20%
全球金融危机	Q2 2008–Q1 2009	▼7.8%	Q3 2008–Q2 2009	▼24.9%
冠病疫情	Q1 2020–Q2 2020	▼12.7%	Q1 2020	▼1%

资料来源 / 统计局、市区重建局、国大房地产

早报图表 / 蔡新友

子。另一方面，经济衰退让买家变得谨慎，倾向于在旁观望楼市走势。”

当前俄乌战争和疫情造成的供应链中断，引发通货膨胀担忧，全球各地的中央银行正试图通过提高利率来应对高通胀问题，经济衰退风险正在上扬。不少经济师预测，包括新加坡在内或将无法幸免于这场经济危机。

李乃佳说，外部环境的不确定，意味着下来几年新加坡经济很有可能遭受冲击，如果加息引发经济衰退和相应的价格调整，这对本地房价将带来巨大影响。

合登集团上周的一份报告指出，在2020年最近一次经济衰退中，我国GDP连续两个季度环比萎缩，陷入技术性衰退，房价却

相对坚挺，仅在第一季下跌，接着第二季就回升。

报告因此认为，本地楼市具韧性，今年房价将维持增长态势，即便房价因经济衰退而下跌，它的复苏也是迅速且强劲的。

不过，李乃佳对此结论不表赞同。

他说，2020年的经济危机属于特殊情况，当时我国和全球政府纷纷采取大胆和紧急措施，投入数百亿元以保住人们的生计和工作。但这次可能出现的经济危机，部分原因是宽松经济政策带来的副作用。政府估计只会针对性地给予弱势群体和受冲击企业援助，不太可能再次投钱来刺激经济，更不可能因房价下跌而放

宽房地产措施。

李乃佳曾经历数次楼市崩盘，他提醒说，现在楼市情况更像是2008年全球金融风暴，买家乐观情绪多少淡化了他们对经济衰退的危机感。

“可是，对楼市过于自信，正是过去几次经济衰退所出现的最大问题。所以，一旦出现经济衰退，我担心银行会收紧借贷，市场信心会急转直下，房价可能下跌超过10%。”

## 学者：应避免过度借贷并维持至少一年充裕资金

有鉴于此，他呼吁买家应避免过度借贷，并维持至少一年时间的充裕资金。

房地产分析师王伽胜持较乐观看法。他认为，2008年经济衰退导致房价大跌，主要是因为当时楼市有许多炒作活动，特别是外国买家投资高档私宅。现在，房价上涨主要驱动力来自广泛买家需求，包括组屋提升者对大众化和中档私宅的需求强劲。

他说：“经济衰退风险提高，或许会抑制一些买家需求，不过房价整体持平，不会显著波动。如果真的出现经济衰退，我认为房价最多下跌3%至5%，不会像2008年这样出现双位数下跌。”