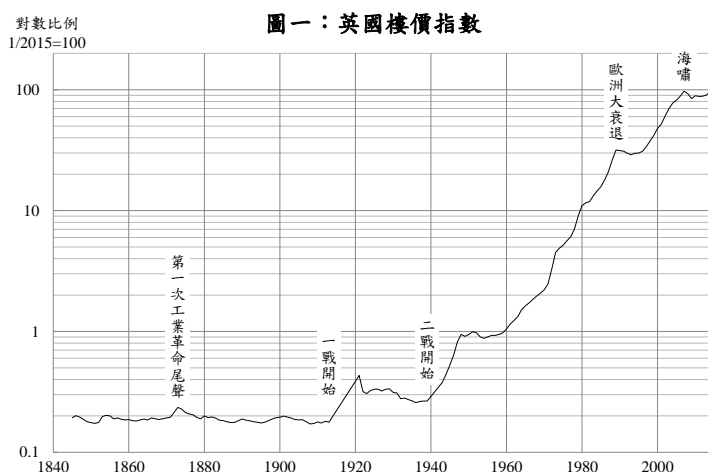


## 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

### 英樓升勢漸轉慢 利率無關啥有關？

英國終於啓動脫歐。很多年來，買英國樓都是海外投資首選之一，今天又如何呢？今文找來英倫銀行編制的逾三個世紀數據，看看英國樓市及其相關數據的長線規律。

圖一為英國樓價指數，1845年起有紀錄。很奇怪的，長期上升原來始於一戰時期，二戰期再推升。比較1940年代、1960至1980年代，和1990至2000年代，雖見長升，但升勢是一浪慢過一浪的。現在2010年代可能都處升勢，但顯然較上一浪再慢很多。



緣何如此？舉談樓價，總有人歸咎於按揭息率。圖二顯示了同期的英國按息走勢，與圖一的樓價有關嗎？有，就是一戰前按息不怎變，樓價亦不怎變的一段時期。此外，尤1940年代起樓價升勢浪低一浪的格局，跟同期按息呈倒V字的先升後跌無大關係。



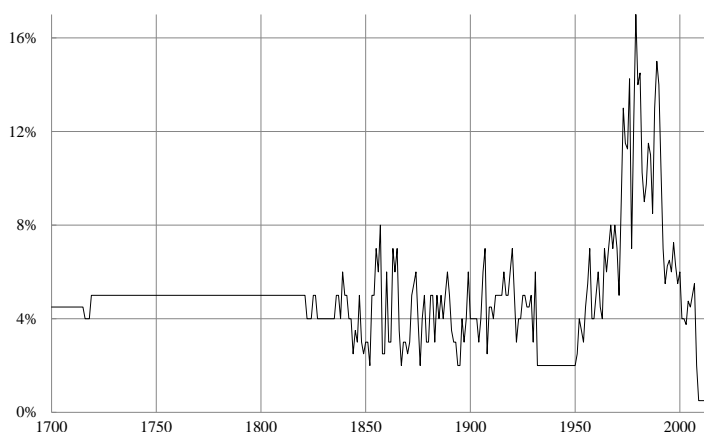
按息走勢多少跟隨其他市場利率，尤其長息。圖三所見，長息與按息走勢頗相近。1800至1900年是已知的繁榮期，工業革命令經濟增長長期偏高，英國股市長期上升。不過，1950至2000年亦不錯的，但長息升過跌過。我們或應懷疑息與實體間之關係。

圖三：英國國債長息



圖四為對應的英倫銀行政策利率。其實二戰前根本無所謂貨幣政策，利率無趨勢。1950年至今的大上落實拜1970年代滯脹潮作崇，假使無此因素，利率至今或仍無勢。

圖四：英倫銀行政策利率



英國樓價，既非經濟增長亦非通脹更非利率可解釋到。與其走勢一致的，其實是股市。

羅家聰  
環球金融市場部

有意加入敝隊伍從事研究者，請函 [recruit\\_4@bankcomm.com.hk](mailto:recruit_4@bankcomm.com.hk)