

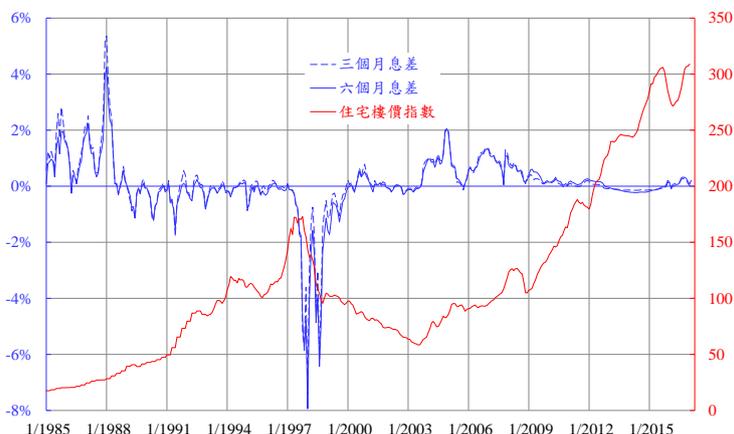
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

港樓變成資金市 升跌皆外圍話事

坊間說法，是港股有七成機構性投資者，即包括外資的大戶。然而在本港樓市上，絕大部分買家照計都是港人，外資有亦應該不多。究竟資金流向有否影響本港樓價？

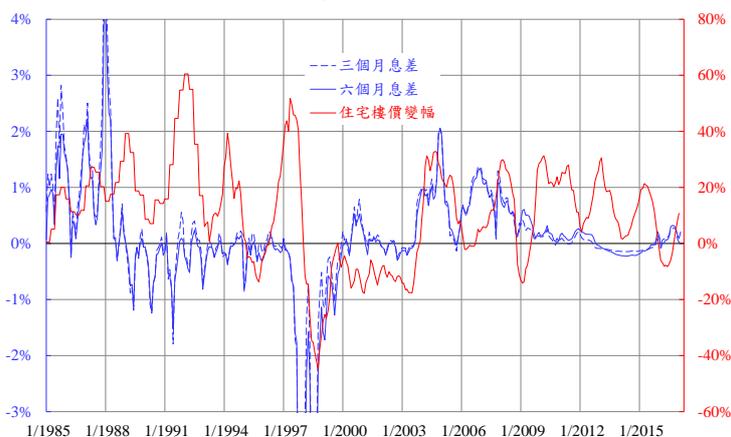
圖一為反映資金淨流入的上佳指標——美港拆息差，與本港住宅樓價指數的關係；這裏拆息取三和六個月期，再短太多噪音擾動因素，但再長則有其他通脹等經濟影響。如果樓市是資金主導，兩者理應同向，即資金流入拉闊息差並推升樓價。但實情不然。

圖一：美港拆息差與本港樓價指數



嫌樓價太發散性而不恰當嗎？那取樓價變幅再看。圖二所見，兩者亦未見關係強，尤其樓價升幅高時，息差通常沒大幅擴闊，1997年前十年如是，2017年前十年亦然。

圖二：美港拆息差與本港樓價變幅



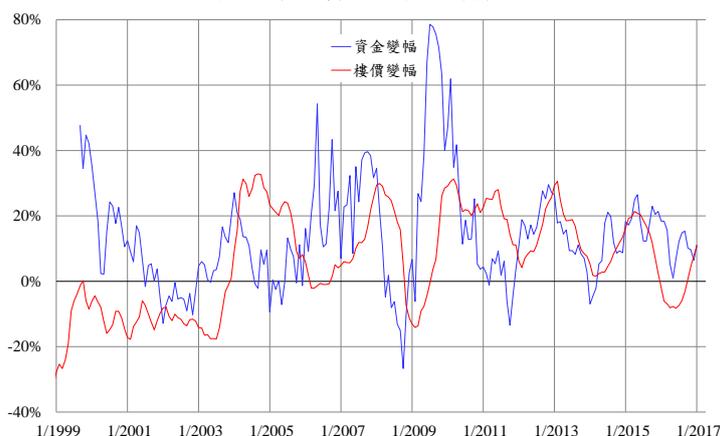
資金流向可由息差反映，但總量有得計的。金管局將外資淨流入以本港貨幣基礎連淨外匯資產的變動反映，通常按月計。如不計變動而只報總數，大概便是在港資金了。圖三為這數字與樓價，可見近幾年來兩者升勢吻合，難道近幾年的樓都是外資買的？

圖三：在港資金與本港樓價指數



圖四將剛述兩套數字換上按年變幅再計，也見兩者有關；早年資金明顯領先樓價，但近兩、三年則驟看兩者同步。資金解釋本港樓價的能力，似乎還要勝過解釋港股。

圖四：在港資金與本港樓價變幅



資金市的威力很大，一如海嘯前的港股亦外資主導。不過，外資主導即外圍話事，已無基本因素（樓市供求）可言，要升要跌都擋不住。

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