

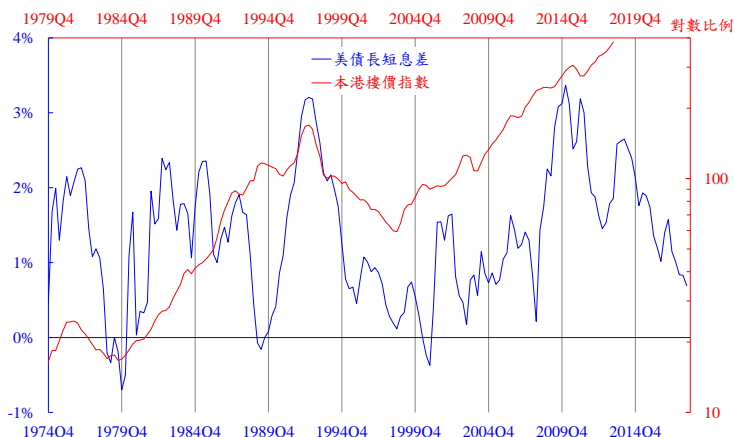
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

就業人口與息差 全皆預示樓跌價

隨着美國加息步伐無意減慢而本港局跟，開始有人憂慮本港樓價會否轉跌；的確，大手的近年已減磅。香港從來地少人多，長年都說供應不夠，但每十餘廿年總有一跌，可見跌不跌不單樓這市場裏的供求話事，外圍各市、經濟的盛衰等宏觀因素也話事。

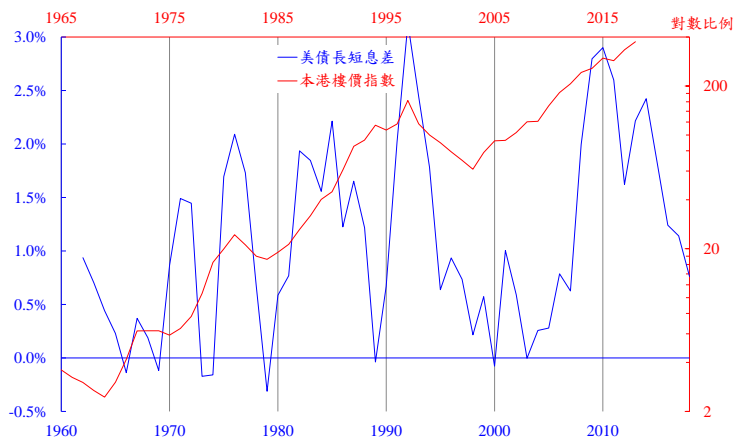
有什麼是最拿手測外圍盛衰的？不就是孳息曲線嘛！（經濟學家可能排包尾的。）全球既一體化，香港尤外向型，以流通量最高的美國國債息差來測本港樓價未嘗不可。圖一以十年、一年期的息差與本港住宅售價指數比較，同為季度，前者領先後者五年；本港季度樓價紀錄最早為1979年底。一眼即見，兩者在三、四年以前的關係仍不錯。

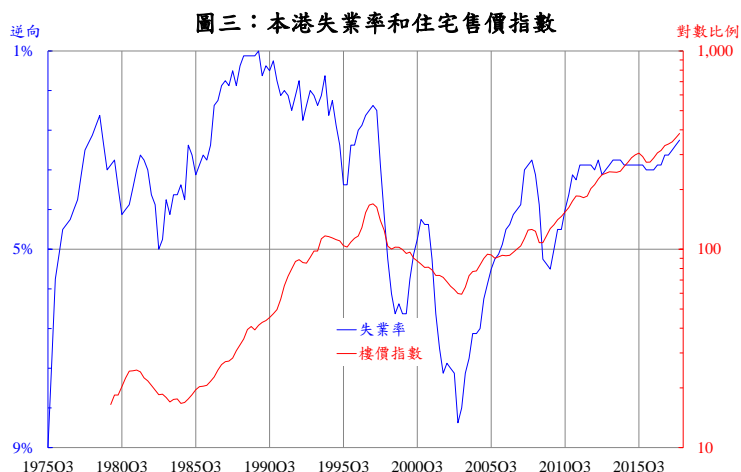
圖一：美國長短債息差和本港住宅售價指數（季度）



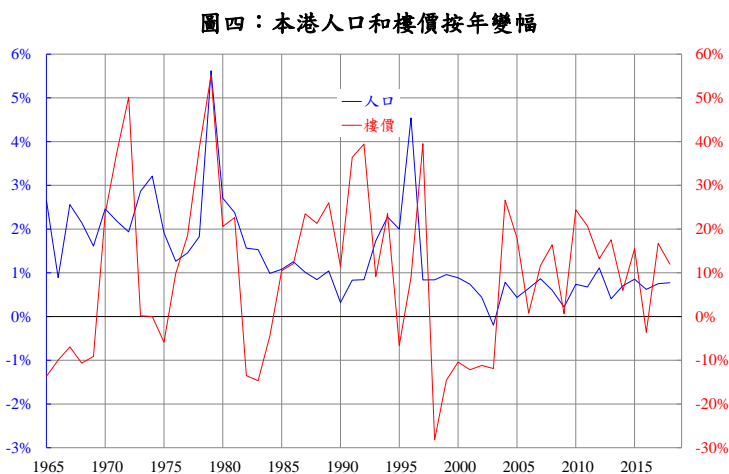
圖二換上年度數據，以差估署《年報》的樓價加權，可計出樓價指數至1964年。如圖所見，多了十幾年數據後，截至三、四年前，息差與五年後的樓價關係也不錯的。近幾年長短息差大幅收窄，本港樓價顯然「應跌未跌」（技術用語）。再看基本因素。

圖二：美國長短債息差和本港住宅售價指數（年度）





圖三為本港失業率與樓價關係，一如所料是反比。樓價要續升，即失業率要續跌，得嗎？圖四為本港人口和樓價增長，也如所料成正比。樓價要升即人口增長加快，得嗎？



這兩問的答案無話不得，但顯然不易。至於息差預示的應跌未跌，似乎是外圍 QE 遲收水之果——但現在都收了，連歐、日都快了。

羅家聰
環球金融市場部