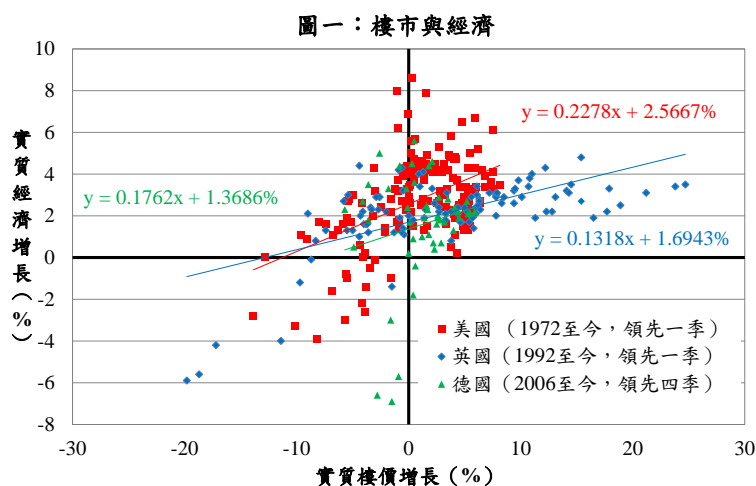


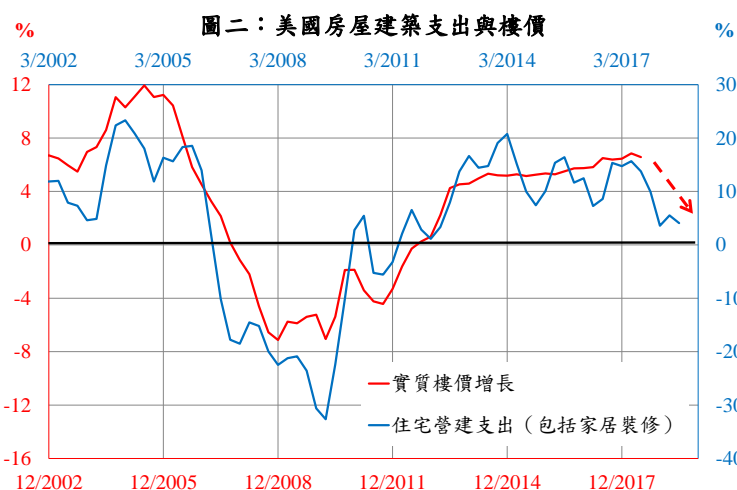
《商報》專欄

全球經濟增長將放緩

近期經合組織、亞開行、國基會及世銀等國際組織先後下調全球經濟增長預測，難免令人擔心下次經濟衰退是否已近。要預測經濟去向，一般最簡單直接是參考有前瞻性的股市，不過其實樓市也有同樣效果。

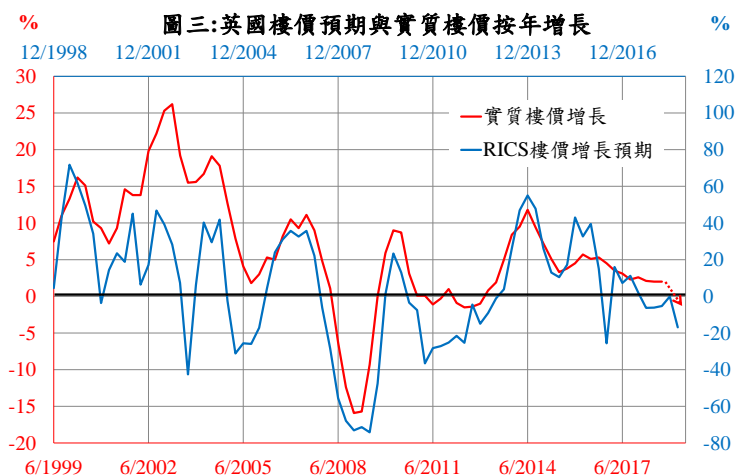


樓市與股市不同：樓市不能在日內進行頻密買賣，加上每次交易額大以及投資年期長，因此樓市對經濟前景更具前瞻性。筆者按 GDP 規模選看美、英及歐元區樓市與經濟的關係。圖一顯示這三國的實質樓價增長與實質經濟增長明顯同向。美、英實質樓價增長均領先實質經濟增長約一季；而代表歐元區的德國樓市領先經濟約一年。那麼這三地的樓市去向如何？

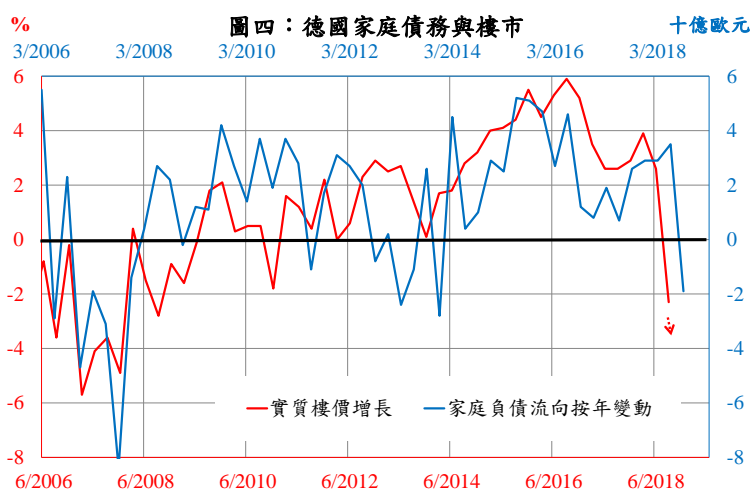


先看美國。美國處於加息週期，買家借貸成本上升，住宅負擔能力將繼續惡化，影響樓市需求。參考圖二，私人住宅營建（包括家居裝修）的支出與樓價走勢增長同向，前者更領先後者約三季。住宅營建支出增長近年明顯放緩，可見需求面臨下行壓力。按紅箭推測，料樓價增長在未來三季放緩。再套上圖一顯示的美國樓市領先經濟一季而

言，綜合估計美國實質經濟增長在未來四季將會放緩。



再看英國。當地焦點仍然放在英國脫歐上，但始終前景未明下，投資者對投資當地樓市態度審慎。參考皇家特許測量師學會的市場調查，圖一顯示市場對樓價增長預期指數與實質樓價增長整體方向一致，前者更領先後者約兩季。按紅箭預示，英國實質樓價在未來兩季應見增長放緩甚至面臨下跌壓力。再套上圖一顯示的英國樓市領先經濟一季來看，估計英國實質經濟增長在未來三季也將放緩。



至於德國，樓市數據不多。一般家庭最大債務主要來自房貸，若參考其流向按年變動，圖四顯示這領先實質德國樓價增長一季，同時反映市民入市意欲回落。按紅箭預示，實質樓價增長在未來一季繼續萎縮。再套上圖一顯示的德國樓市領先經濟一年來看，估計德國實質經濟增長在未來五季將放緩。

由是觀之，美、英、德樓市增長均見回落，因此初步估計全球整體經濟增長至少在未來三季將放緩，與主要國際金融機構近期預測結果吻合。

袁沛儀
環球金融市場部