

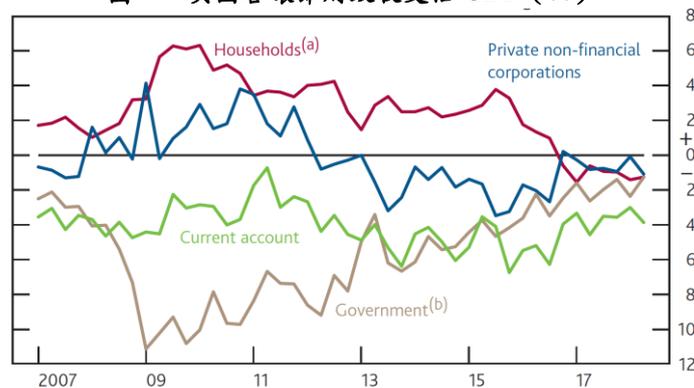
# 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

## 脫歐下看英國樓 難言泡沫升幅收

英國脫歐這話題近兩、三年無停過，而起碼會再講多四、五個月。隨着日子到來，投資氣氛似乎差了，英國股市升轉橫行，連樓市也似有異樣，據報倫敦樓價已開始跌。英倫銀行最新的《通脹報告》也提到樓市，今文看看，這對全球投資前景應有啟示。

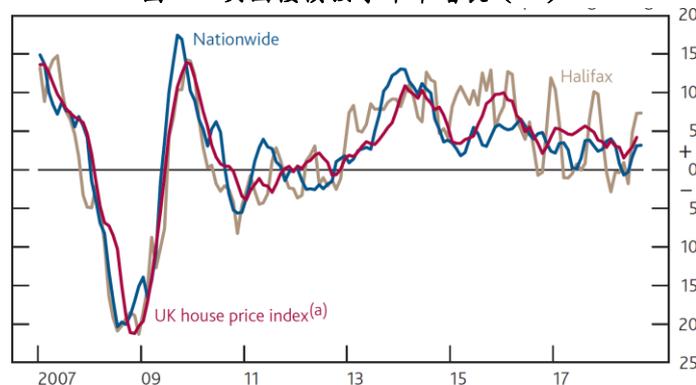
圖一為英國各環節財政收支佔 GDP，正盈負赤。此乃基本因素：買樓首先要錢。隨着復蘇已近十年，加上各價（股價、樓價、物價）皆升，收支轉弱是自然不過的了；這正如匯率升了也會令對外收支轉差一樣。由此可見，樓市本身的基本因素已轉弱。

圖一：英國各環節財政收支佔 GDP (%)



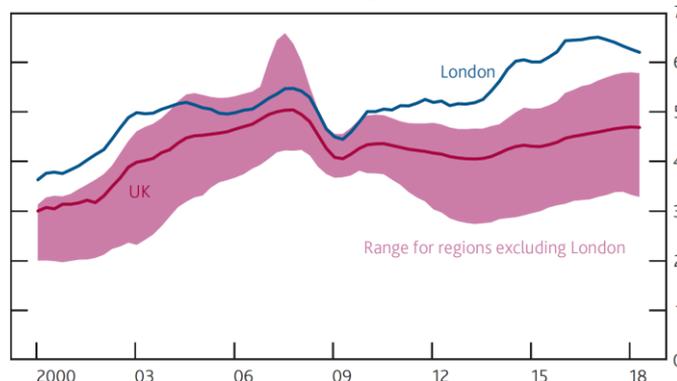
實際樓價方面，圖二顯示三個指數的按季年率變幅，可見自 2014 年起全皆轉弱，但目前仍有些微升幅，未至於按季下跌。跟金融海嘯時比，目前算不上有何大問題。

圖二：英國樓價按季年率增長 (%)



倫敦樓價在跌，不過圖三所見，這或另有原因。從樓價對收入比這基本因素所見，海嘯後顯然是倫敦升得遠較全英為快，近期雖回（比例跌即樓價跌）但仍高於全英。

圖三：倫敦與全英樓價對收入比例



再看其他樓市數據。圖四所見，無論建樓的投資金額、動工和落成數字無一下跌。金額雖破頂，但動工和落成數字仍較海嘯時低。由此可見，英國樓市未必很泡沫化。

圖四：英國其他樓市數據



若僅倫敦樓價升過龍而回，這未必系統性的。基本因素雖已轉弱，但若泡沫不大，爆破亦未時候。這個膠著放緩現象，放諸歐美經濟或許也準。

參考：Bank of England (2018). *Inflation Report*, Nov.

羅家聰  
環球金融市場部