

供應缺樓價飆 歐打工族擔子重

阿姆斯特丹最貴 22年人工才夠買樓

全球各大城市面對同一難題，就是樓價飆升，這個問題在歐洲主要城市愈來愈嚴重，樓價升幅超越收入增長是普遍性問題，例如阿姆斯特丹樓價相當於近22年人工，而倫敦及巴黎均逾18年。包括倫敦、柏林等多個歐洲城市的住屋負擔愈來愈重，樓價與收入日益脫鉤，加上收入不高和工作不穩定，年輕人更加缺乏經濟能力購買房屋。



全球經濟危與機

歐洲樓市

大公報記者 鄭芸央

去年在歐洲買屋需花費多少年的可支配收入

城市	時間（年）
阿姆斯特丹	21.97
倫敦	18.60
巴黎	18.31
都柏林	14.31
馬德里	13.80
柏林	14.07
羅馬	12.06
來源：穆迪	

年更高。巴黎、倫敦和阿姆斯特丹的情況最嚴重，在這三個歐洲城市的人，需要超過18年的可支配收入，才可買到樓。對於首次置業者而言，目前遭到兩大困難夾擊，樓價持續上升和工資增長持續乏力。

事實上，隨著歐洲由2008年金融危機復甦，2012年至2018年間，柏林、阿姆斯特丹和都柏林等歐洲城市的樓價不斷升值；反之，工資增長卻仍然緩慢。歐洲的居民可支配收入已經落後於樓價升勢，以都柏林為例，2012年至2018年柏林的居民可支配收入僅增加10%，追不上樓價升勢。

然而，有人愁亦有人歡喜，歐洲的住宅業主受益於房屋需求旺盛，來自全球各地遊客喜歡上網尋找民宿居住，Airbnb平台短期出租房屋的業主自然最受惠。巴黎、里斯本和阿姆斯特丹的房屋業主，成為Airbnb平台使用量最高一群。接着是柏林和巴塞隆拿，這兩個城市的短期房屋租賃市場增長快速。



▲歐洲工資增長仍然緩慢，居民可支配收入已經落後於樓價升勢

加國樓市放緩 按揭風險上升

【大公報訊】記者鄭芸央報道：加拿大樓價經過數年前大幅飆升後，隨着外國買家炒樓熱潮逐漸消退，最受買家歡迎的兩大城市溫哥華及多倫多的樓市已經放緩，樓價回軟引起對加國銀行業按揭風險上升之憂慮。

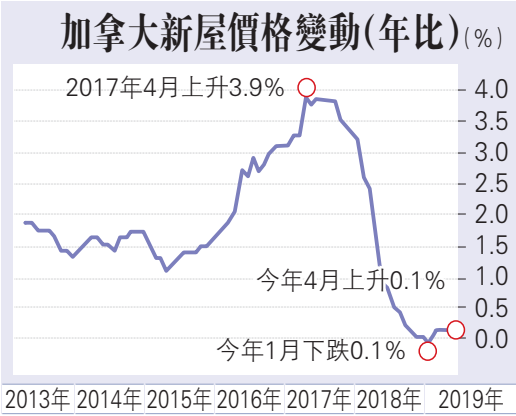
溫哥華於2016年推出一項15%的外國買家稅，

到2018年該稅提升至20%；而安大略省政府2016年已經出招限制多倫多地區租金升幅。行業專家分析認為，對於加拿大的銀行而言，如果房屋價格顯著下跌，與按揭有關的虧損將會是痛苦的，但相信仍然可以應付，利率未見有大升空間之際，有助加國銀行業紓緩按揭貸款風險。

加拿大規模1.6萬億加元的按揭市場，主要是由六間大型銀行包攬，這代表75%的按揭貸款佔比，非銀行金融機構佔約20%。

其中以加拿大皇家銀行（RBC）佔最大按揭市場份額，跟隨是Scotiabank、CIBC、多倫多道明銀行、滿地可銀行和National Bank。近數年來按揭業務增長有助加國銀行業盈利，但隨着加國政府收緊對房屋市場監管，抑制炒風及樓價飆升，按揭貸款增長隨之放緩，目前加國銀行業大多數集中於高質素優等貸款；雖然銀行業的拖欠率有所上升，但仍然屬於良性。

上述各間大型銀行的貸款拖欠率依然低於平均水平，但延遲還款情況持續增加。



貿戰動搖環球物業投資信心



新聞分析

大公報記者 鄭芸央

現今開始有種說法認為，物業周期已經進入尾段，高樓價、高租金的景況隨時可能出現變化，這意味看淡樓市。事實上，貿易戰緊張形勢，英國脫歐阻力重重，已經動搖歐洲及加拿大的地產投資者信心。

目前的宏觀經濟和政治不確定形勢，樓市投資者確實憂心忡忡，環球經濟增長蒙上陰影，經濟衰退之說日益明顯，美國聯儲局主席鮑爾早前還在重複強調，需要耐心

看待利率政策，暗示不會貿然減息。惟近日放軟口風，承認聯儲局官員普遍認同減息理由已經增強，市場廣泛預計聯儲局今年至少減息一次。

一旦聯儲局7月減息，意味經濟前景惡化風險上升，需要「保險性減息」應對，這必然令到投資者更加憂慮美國以至全球經濟增長前景。

貿易分歧及地緣政治風險惡化，愈來愈多人擔心樓市前景，事實上，部分環球物業市場已經呈現壓力，投資者陸續撤出英國豪宅市場。鑒於債券孳息受壓，經濟和增長前景等因素，市場人士預計，環球樓市今年面對溫和下行壓力。

貿戰降溫 大摩仍唱淡全球經濟

憂特朗普反覆 投行普遍持謹慎看法

口氣►中美貿易緊張關係降溫，金融市場暫時鬆一



中美貿易緊張關係降溫，金融市場周一在一片熱烈歡呼聲中度過，然而，經濟師對全球增長前景卻並未因而看好，大部分分析相信今次只是一個停火協定，並未保證美國未來不會再提出向中國貨品加徵關稅。華爾街大行摩根士丹利更無視今次緊張情緒降溫，繼續調低全球增長預期。

國際經濟

大公報記者 李耀華

中美兩國元首在大阪舉行的20國集團會議會面後，美國總統特朗普承諾不再向餘下的3000億美元中國貨品加徵關稅，並容許美國公司繼續向華為供貨，為解除對該公司禁令開綠燈。

全球經貿數據料續弱

投資者相信中美貿易戰將不會進一步升級，亞洲股市周一早段造好，美國股市和人民幣亦報升，美國國庫券、黃金和日圓等避險資產則下跌。

分析指出，由於新定下的協議基礎不強，因而將無法改變市場對聯儲局減息的預期。習特會後，分析員有另一種不同的見解，認為所謂的協議將難以阻止全球繼續公布令人失望的貿易和經濟數據。

多家大行在習特會後對經濟前景都並未變得樂觀。澳新銀行大中華區總經濟師Raymond Yeung表示，美國再次暫停向中國加關稅以換取對方購買更多農產品，然而，美國並沒有承諾不會再次提高關稅。

花旗的Cesar Rojas與全球總經濟師Catherine Mann表示，中美停火協定與他們的預期相同，但是他們認為最重要的，是投資者和政策官員不能再憂慮貿易糾紛，中美兩國間的貿易衝突只是短暫停止，直至再次取得進展為止。而目前對實體經濟威脅最大的，不但是目前的加徵關稅，而且還包括還未肯定貿易衝突日後會否

繼續升級。

ING Economics國際貿易分析部主管Raoul Leering則認為，不論美國或中國均沒提及，在五月初導致雙方談判破裂的問題是否已解決。這方面還有很多事要做，以防止雙方新一輪的貿易談判再度破裂。美國所講的中國承諾買入更多美國農產品等條款，與去年12月所達成的協議沒有太大分別，而到頭來，單靠這條款並未能促成雙方達成最終協議。

投資風險情緒或短暫升溫

TD Securities的分析員認為，二十國集團最新會議的結果，令美國減低對餘下3000億美元的中國貨品加徵關稅的機會，將可以刺激市場避險情緒再次上升。但是，風險投資情緒還會受到多個因素制約，首先，中美雙方並未就下一輪的談判定下日期，而中美雙方的爭鬥，是結構性的，目前看來要解決並不容易；而且，美國亦沒有說明只會容許企業向華為出售哪些貨品。

華爾街另一大行摩根士丹利亦無視習特會的成果，在周一調低了對全球經濟增長的預測，以Chetan Ahya為首的經濟師表示，協議並不足以消除全球貿易前景的不確定性，他們預計，今年年底，全球經濟增長將會放慢至六年以來最低的2.9%，差於首季錄得的3.2%。

陰霾暫消 科技股望重拾動力



財經觀察

大公報記者 李耀華

中美元首上周六達成初步協議，避免貿易戰進一步擴大後，全球股市在周一急升，避險資產則下跌。事實上，今次的協議雖然並無停止五月初已向中國貨品加徵的25%關稅，令美國入口商要繼續承受額外的成本，但美國企業獲批准再度向華為出售產品後，科技產品供應鏈得以確保繼續穩定，將對科企有利。所以中美雙方今次的協議並非對美企全無幫助。

美國總統特朗普在五月初宣布向部分入口和製造自中國的產品加徵25%關稅，但按美國的稅收程序，所有進口貨品都由美國入口商負責，包括加稅在內，所以，

美國向中國貨品加稅，直接受害的便是美國的入口商。玩具、汽車零件等入口商為了減輕這方面的成本，會透過提高貨品零售價而把加稅成本轉嫁出去，但問題是，面對日益激烈的競爭，美企並未有本錢加價，所以唯有降低邊際利潤、削減包括工資和薪金在內的成本等，這樣一來，美企的盈利便不免要受損。

不過，協議雖然對入口商，特別是製造商無甚得着，但美國放寬華為，容許企業在不危害國家安全的情況下繼續向華為供貨，這對不少晶片股、電子產品來說，無疑是個好消息。早前華府為了避免殃及池魚，怕損害華為的美國供應商，於是容許美國企業，在制裁華為令頒布的90日內，仍然可以賣貨給華為，這個安排本已紓緩了供應者的部分壓力。如今特朗普政府宣布不再阻止企業向其出售產品（涉及危

害國家安全產品除外），無疑便令這些供應商可舒一口氣。

事實上，統計指出，華為每年從美國供應商入口約110億美元的部件和材料。早前宣布的針對華為舉措，本已令一些美國供應商也蒙受損失。

據路透社資料，偉創力（Flex）、博通（Broadcom）和高通（Qualcomm）在華為賺取的收入最多。自從華府在5月16日把華為列入制裁黑名單後，高通和博通股價至今分別下跌了逾7%和逾2%。

同時，不但直接供貨給華為的供應商受累，華為被制裁而令科技業前景轉差後，整體科技股的表現亦跑輸大市，原因是投資者憂慮科技業供應鏈受干擾的影響。華為制裁令頒布至今，標普五百和道指表現均優於納指。華為禁令已初步解開，科技股未來動力可望恢復。