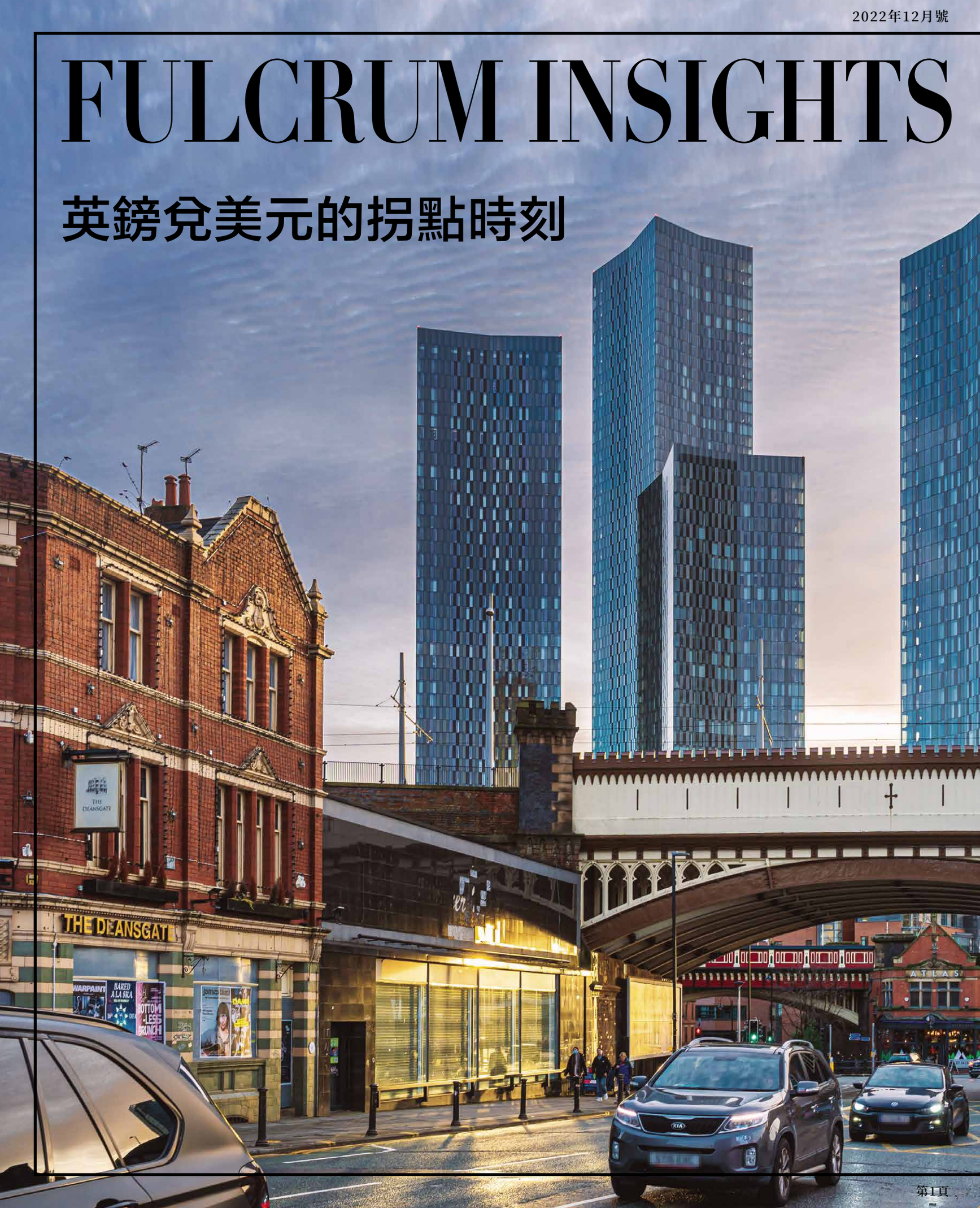
FULCRUM INSIGHTS

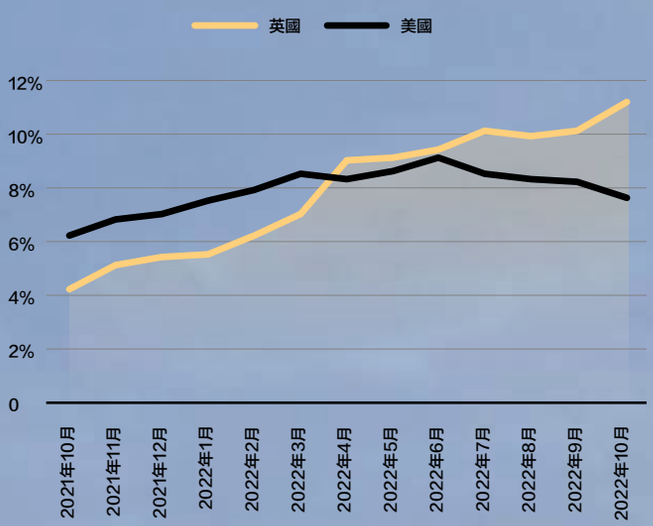
英鎊兌美元的拐點時刻



1 英鎊兌美元可能已經渡過了最艱難的時間

面對龐大財政缺口，物價高漲和經濟衰退的威脅，英國上一屆政府選擇逃避不受歡迎的緊縮手段來鞏固財政，試圖運用大幅減稅來解決問題。可惜金融市場並不領情，憂慮錢從何來和無法負擔的赤字，英國公債市場動盪，觸發養老基金流動性危機。英鎊兌美元在今年9月26日創歷史低點1.0284，離開和美元1兌1的重要心理水平，少於300點子。

消費物價指數 (年率)：英國 vs 美國



英倫銀行及時作出干預，有限期地無限購買公債，紓解恐慌情緒，英鎊匯價大幅反彈至1.15美元水平附近。特拉斯成為英國任期最短的首相，上任45天就辭職了，她的減稅方案也告一段落。另一個不利英鎊的因素正在減退。美國通脹放緩，市場開始猜測美國升息週期接近完結，美元廣泛回落，英鎊反彈至1.20美元水平之上。

Fifty5ive, Manchester

另一個債務危機？

導致英鎊匯價下跌威脅1算美元水平的，是一個危機，是養老基金流動性危機。危機通常製造恐慌，導致資產價格出現異常水平。因此，要英鎊再次攻擊1算美元的防線，很大程度需要另一個危機。

有分析認為，英國正在滑進債務融資危機。英倫銀行正在出售英國公債，減少十多年來量化寬鬆政策累積的8,350億英鎊公債，以及在9月救市購買的190億英鎊金邊債券。當公債的供應持續上升，加上央行保持升息對抗通脹，金融市場可能要求更高的回報，才願意購買金邊債券。如果財政部的發債出現需求不足，債券市場會否再次大幅波動？

不同的是新任政府決定以正面方法來恢復財政信譽，辛偉誠政府將會在未來數年提高稅收和減少財政開支，以填補高達550億英鎊的預算赤字。這是痛苦但正確的道路，為未來的良好財政和經濟復甦帶來曙光。因此，儘管債務融資有壓力，但說是危機就有點過分憂慮了。

2 猜測美元見頂 OBR可能過分悲觀了

Deansgate Square, Manchester

不少人會疑問，美聯儲為甚麼像瘋了一般的升息，不顧自身經濟可能陷入衰退，給全球經濟帶來那麼大的壓力。美聯儲的策略，就是運用超強鷹派立場，嚇低通脹，如果成功，今次利率上升週期的高峰，就會低於預期。這意味即使經濟陷入衰退，持續時間將會較短暫。

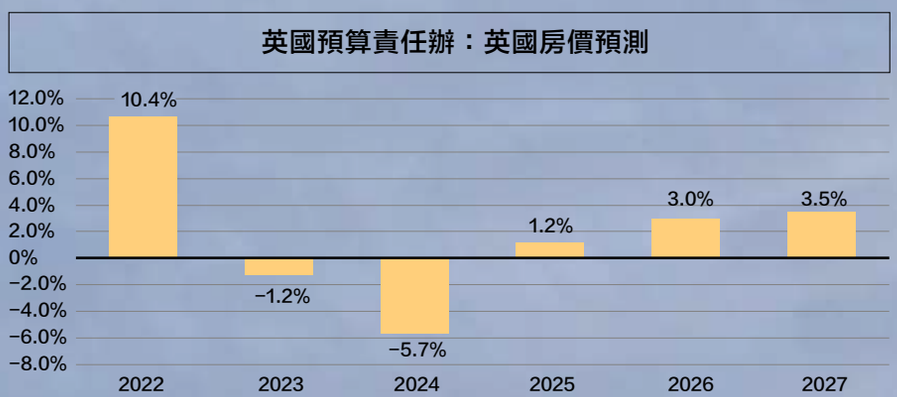
美國10月消費物價指數年率放緩至7.7%，今年1月以來最低。金融市場十分雀躍，不單猜測美聯儲將會放慢升息步伐，也估計升息週期快將完結。美元廣泛回落，股票市場反彈。美聯儲內部出現分歧，有些開始擔心緊縮過度，加深衰退。我們將會看到鷹派堅持強力打擊通脹，但如果通脹數據展現更多放緩趨勢，保增長派的聲音將會更響亮。

英鎊兌美元從1.0284展開的反彈走勢，仍然在持續，但這波反彈走勢主要依靠壞消息的減退。比較麻煩的是英鎊短期基本面並不利好。這意味英鎊兌美元要升破1.25至1.30區域，將會遇到阻力。英鎊兌美元需要在這波反彈走勢完結之後，新的下跌走勢應該無法挑戰1.0284，改善中期技術面前景。

英國經濟的短期前景並不樂觀，10月通脹升至41年高點11.1%，預期英國利率明年將高達4.5%，並將維持至2023年底。預算責任辦預測，英國經濟從今年第三季開始陷入持續一年多的衰退，2023年經濟將會萎縮1.4%，通脹將從今年的9.1%回落至7.4%，仍然遠高於央行的2%目標。

英國政府的支出削減計畫，要到2024年大選之後才會生效。政府在等待甚麼？既然美國通脹已經出現拐點，英國通脹也可能在短期內開始放緩。如果英國通脹的減弱情勢好過預期，央行的升息就不用那麼多，債務利息成本紓緩，財政緊縮就不用那麼激進。

3 房價趨勢稍作調整 租賃市場持續強勁



雖然受壓於經濟萎縮和按揭利率上升，但英國房價的回落調整幅度可能十分有限。預算責任辦預測，房價在今年上升10.7%之後，將會在2023年跌1.2%，2024年跌5.7%，之後恢復上升趨勢。

英國租賃市場仍然十分緊張。據Rightmove的第三季數據，倫敦以外地區的房屋月租創紀錄新高至1,162英鎊，年率升11%；倫敦地區房屋月租升至2,343英鎊，年率升幅達歷史新高16.1%。Rightmove指出，房客需求較去年增加20%，但可供出租房供應下降9%。據RICs的10月住房市場調查，10月房客指數報+46%，房東指數為-14%，按揭利率上升減弱負擔能力，加上觀望房價會否在未來兩年回落，計劃首次置業的人士，傾向選擇繼續租房。雖然政府數據顯示，2021至2022年的房屋供應增加232,820個單位，較2020至2021年升10%，但數據實質疲軟，因為新冠病毒大流行期間的房屋供應減少13%。房屋短缺依舊十分嚴重，據Heriot-Watt大學的研究，英國每年至少要建造新房340,000個單位，當中145,000個單位必須是可負擔的，而且需要持續至2031年，因為英國房屋短缺達400萬個單位。

英國房屋租金將會保持上升趨勢，但需要注意兩點。租金的強勁上升步伐可能稍為放緩。RICs預期未來12個月的全國租金上升約4%。倫敦的租金上升走勢有過熱的跡象，平均租金佔房客總收入比率升至52%，遠高於倫敦以外地區的37%。需求強勁但受制於負擔能力，更多傾向尋找倫敦以外地區的租盤，邁向收窄倫敦和其它地區的租金差異。

【關於弘捷國際】FULCRUM INSIGHTS由弘捷國際(弘捷)發布。弘捷為香港領先之發展商，2008於香港成立，在英國、泰國、新加坡、日本及中國均有投資，弘捷秉持誠信為本的核心價值，創新經營房地產開發、投資策劃及資產管理。其高瞻遠矚之發展理念讓我們洞察項目所在地發展潛力，弘捷旗下所發展及投資之都市核心項目， 配合我們的策略性投資解決方案，持續為客戶創造長遠價值。弘捷結合區域性視野及當地夥伴管理，發展規模覆蓋國際核心城市，除香港總部外，公司於上海、曼谷、曼徹斯特均設有辦事處，以開拓發展商機。

弘捷國際 Fulcrum Global

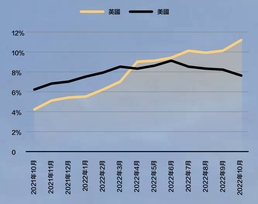
FULCRUM INSIGHTS

英鎊兌美元的拐點時刻

1 英鎊兌美元可能已經渡過了最艱難的時間

面對龐大財政缺口，物價高漲和經濟衰退的威脅，英國上一屆政府選擇逃避不受歡迎的緊縮手段來鞏固財政，試圖運用大幅減稅來解決問題。可惜金融市場並不領情，憂慮錢從何來和無法負擔的赤字，英國公債市場動盪，觸發養老基金流動性危機。英鎊兌美元在今年9月26日創歷史低點1.0284，離開和美元1兌1的重要心理水平，少於300點子。

消費物價指數（年率）：英國 vs 美國



英倫銀行及時作出干預，有限期地無限購買公債，紓解恐慌情緒，英鎊匯價大幅反彈至1.15美元水平附近。特拉斯成為英國任期最短的首相，上任45天就辭職了，她的減稅方案也告一段落。另一個不利英鎊的因素正在減退。美國通脹放緩，市場開始猜測美國升息週期接近完結，美元廣泛回落，英鎊反彈至1.20美元水平之上。

Fiftydive, Manchester

另一個債務危機？

導致英鎊匯價下跌威脅1算美元水平的，是一個危機，是養老基金流動性危機。危機通常製造恐慌，導致資產價格出現異常水平。因此，要英鎊再次攻擊1算美元的防線，很大程度需要另一個危機。

有分析認為，英國正在滑進債務融資危機。英倫銀行正在出售英國公債，減少十多年來量化寬鬆政策累積的8,350億英鎊公債，以及在9月救市購買的190億英鎊金邊債券。當公債的供應持續上升，加上央行保持升息對抗通脹，金融市場可能要求更高的回報，才願意購買金邊債券。如果財政部的發債出現需求不足，債券市場會否再次大幅波動？

不同的是新任政府決定以正面方法來恢復財政信譽，李偉誠政府將會在未來數年提高稅收和減少財政開支，以填補高達550億英鎊的預算赤字。這是痛苦但正確的道路，為未來的良好財政和經濟復甦帶來曙光。因此，儘管債務融資有壓力，但說是危機就有點過分憂慮了。

2 猜測美元見頂 OBR可能過分悲觀了

Deansgate Square, Manchester

不少人會疑問，美聯儲為甚麼像瘋了一般的升息，不顧自身經濟可能陷入衰退，給全球經濟帶來那麼大的壓力。美聯儲的策略，就是運用超強鷹派立場，嚇低通脹，如果成功，今次利率上升週期的高峰，就會低於預期。這意味即使經濟陷入衰退，持續時間將會較短暫。

美國10月消費物價指數年率放緩至7.7%，今年1月以來最低。金融市場十分雀躍，不單猜測美聯儲將會放慢升息步伐，也估計升息週期快將完結。美元廣泛回落，股票市場反彈。美聯儲內部出現分歧，有些開始擔心緊縮過度，加深衰退。我們將會看到鷹派堅持強力打擊通脹，但如果通脹數據展現更多放緩趨勢，保增長派的聲音將會更響亮。

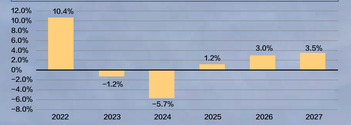
英鎊兌美元從1.0284展開的反彈走勢，仍然在持續，但這波反彈走勢主要依靠壞消息的減退。比較麻煩的是英鎊短期基本面並不利好。這意味英鎊兌美元要升破1.25至1.30區域，將會遇到阻力。英鎊兌美元需要在這波反彈走勢完結之後，新的下跌走勢應該無法挑戰1.0284，改善中期技術面前景。

英國經濟的短期前景並不樂觀，10月通脹升至41年高點11.1%，預期英國利率明年將高達4.5%，並將維持至2023年底。預算責任辦預測，英國經濟從今年第三季開始陷入持續一年多的衰退，2023年經濟將會萎縮1.4%，通脹將從今年的9.1%回落至7.4%，仍然遠高於央行的2%目標。

英國政府的支出削減計畫，要到2024年大選之後才會生效。政府在等待甚麼？既然英國通脹已經出現拐點，英國通脹也可能在短期內開始放緩。如果英國通脹的減弱情勢好過預期，央行的升息就不用那麼多，債務利息成本紓緩，財政緊縮就不用那麼激進。

3 房價趨勢稍作調整 租賃市場持續強勁

英國預算責任辦：英國房價預測



雖然受壓於經濟萎縮和按揭利率上升，但英國房價的回落調整幅度可能十分有限。預算責任辦預測，房價在今年上升10.7%之後，將會在2023年跌1.2%，2024年跌5.7%，之後恢復上升趨勢。

英國租賃市場仍然十分緊張。據Rightmove的第三季數據，倫敦以外地區的房屋月租創紀錄新高至1,162英鎊，年率升11%；倫敦地區房屋月租升至2,343英鎊，年率升幅達歷史新高16.1%。Rightmove指出，房客需求較去年增加20%，但可供出租房供應下降9%。據RICs的10月住房市場調查，10月房客指數報+46%，房東指數為−14%，按揭利率上升減弱負擔能力，加上觀望房價會否在未來兩年回落，計劃首次置業的人士，傾向選擇繼續租房。雖然政府數據顯示，2021至2022年的房屋供應增加232,820個單位，較2020至2021年升10%，但數據實質疲軟，因為新冠病毒大流行期間的房屋供應減少13%。房屋短缺依舊十分嚴重，據Heriot-Watt大學的研究，英國每年至少要建造新房340,000個單位，當中145,000個單位必須是可負擔的，而且需要持續至2031年，因為英國房屋短缺達400萬個單位。

英國房屋租金將會保持上升趨勢，但需要注意兩點。租金的強勁上升步伐可能稍為放緩。RICs預期未來12個月的全國租金上升約4%。倫敦的租金上升走勢有過熱的跡象，平均租金佔房客總收入比率升至52%，遠高於倫敦以外地區的37%。需求強勁但受制於負擔能力，更多傾向尋找倫敦以外地區的租盤，邁向收窄倫敦和其它地區的租金差異。

陳芷欣
弘捷國際分銷管理副總監

【關於弘捷國際】FULCRUM INSIGHTS由弘捷國際(弘捷)發布。弘捷為香港領先之發展商，2008於香港成立，在英國、泰國、新加坡、日本及中國均有投資，弘捷秉持誠信為本的核心價值，創新經營房地產開發、投資策劃及資產管理，其高瞻遠矚之發展理念讓我們洞察項目所在地發展潛力，弘捷旗下所發展及投資之都市核心項目，配合我們的策略性投資解決方案，持續為客戶創造長遠價值。弘捷結合區域性視野及當地夥伴管理，發展規模橫蓋國際核心城市，除香港總部外，公司於上海、曼谷、曼徹斯特均設有辦事處，以開拓發展商機。

弘捷國際 Fulcrum Global

2022年12月號