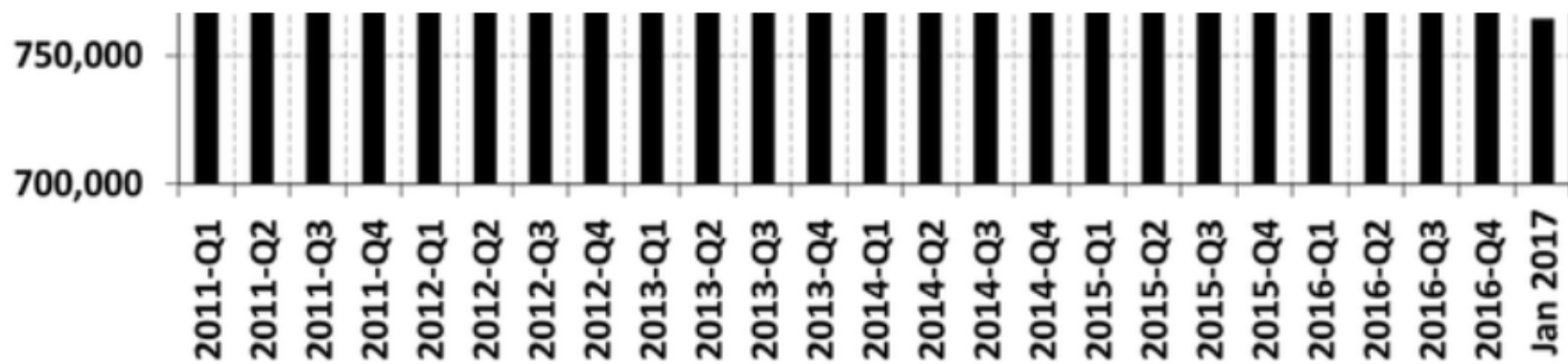


自2016年8月，BC省开始对国际买家增收15%的税收并收紧了抵押贷款政策，温哥华的房地产市场呈现“有价无市”。

前几天刚刚公布2月温哥华住房基准价格同比上涨14%，销量同比下降41.9%，继1月销量同比下降近40%后再一次暴跌。新上市住宅数量创新低，主要受大温哥华地区和多伦多地区影响。

相比之下，多伦多房地产市场“量价齐升”，主要是海外买家转换了买买买的战场，2月多伦多房价同比上涨29.8%，就连郊区都加入了百万美元的俱乐部。

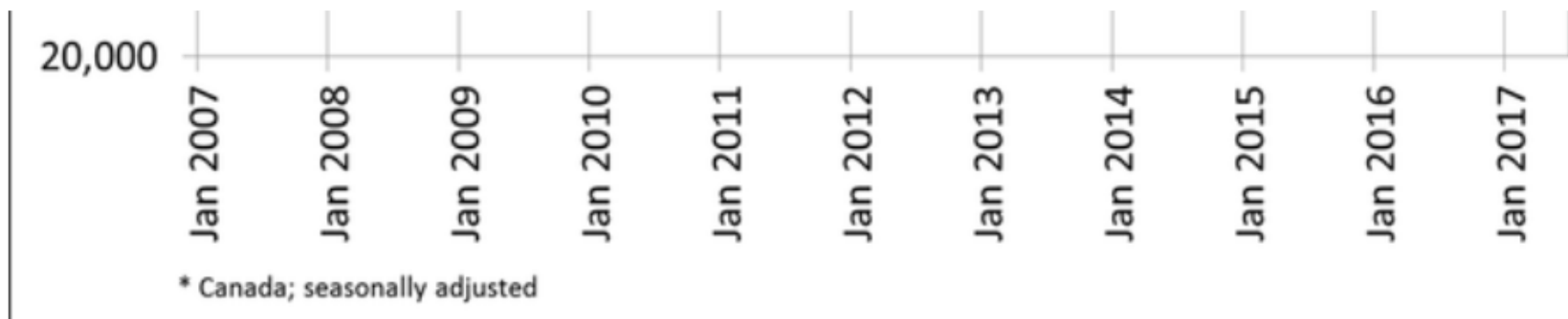




*Seasonally adjusted data at annualized rates

房源萎缩导致销售下滑





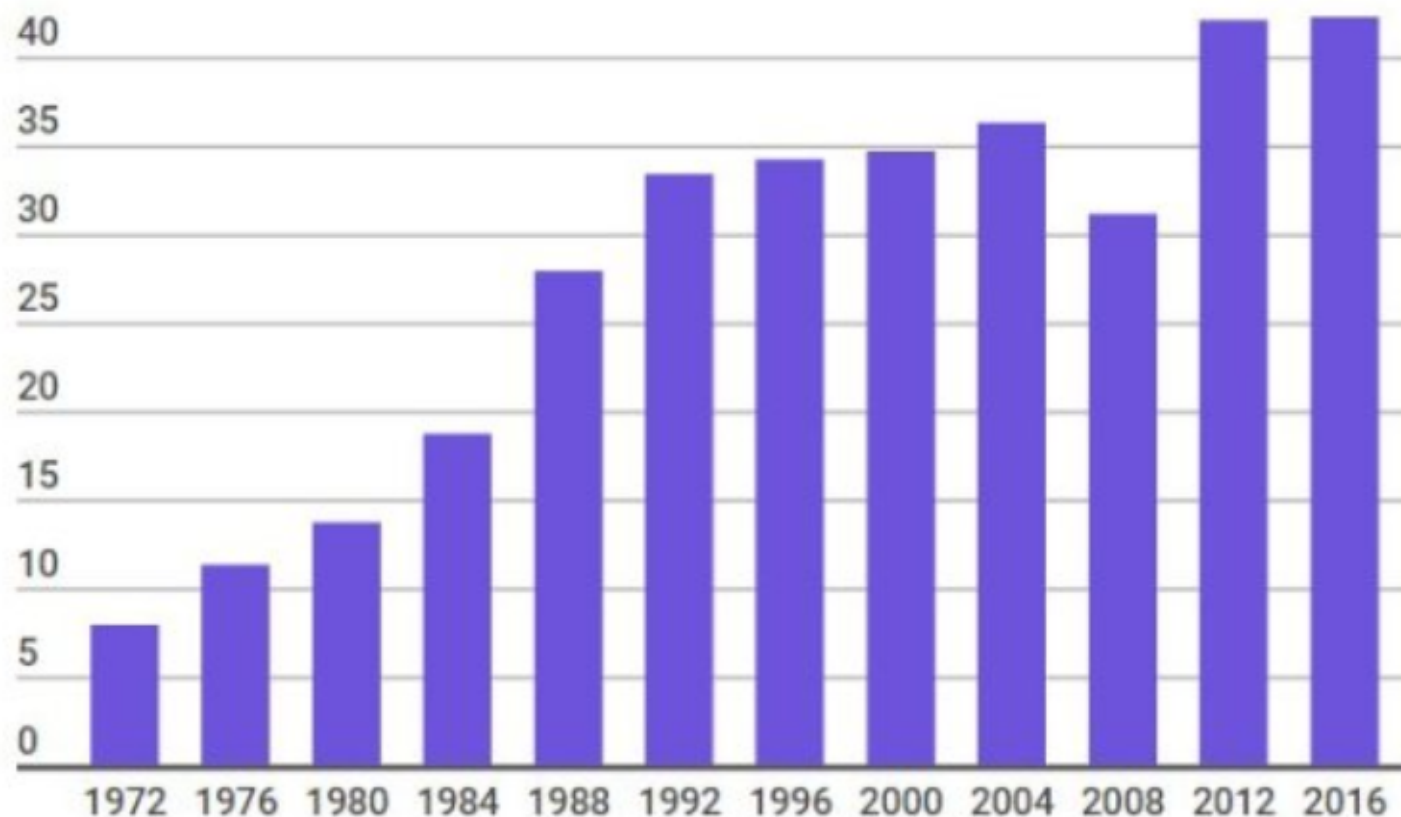
多伦多所在的安大略省在去年8月虽有对温哥华加税抑制房地产市场过热表示欢迎“加税可能是个好办法”，但经过半年多以来多伦多房价飞涨并未有提出过任何收紧海外买家的政策。

尤其是在当前安大略省汽车制造业受美国重新谈判北美自由贸易协定的不确定下，动任何政策都会更加谨慎。**如果在当前油价并未大幅上涨的背景下，房价泡沫与汽车制造业的投资出口就业问题并行，不仅仅是安大略省的问题，也是加拿大经济最大的风险。**

当然单单加税无异于饮鸩止渴，历史最低利率环境下加拿大抵押贷款规模创历史新高。而目前火上浇油的是债券收益率的上扬，加拿大央行波洛兹和财政部长莫诺曾表示，

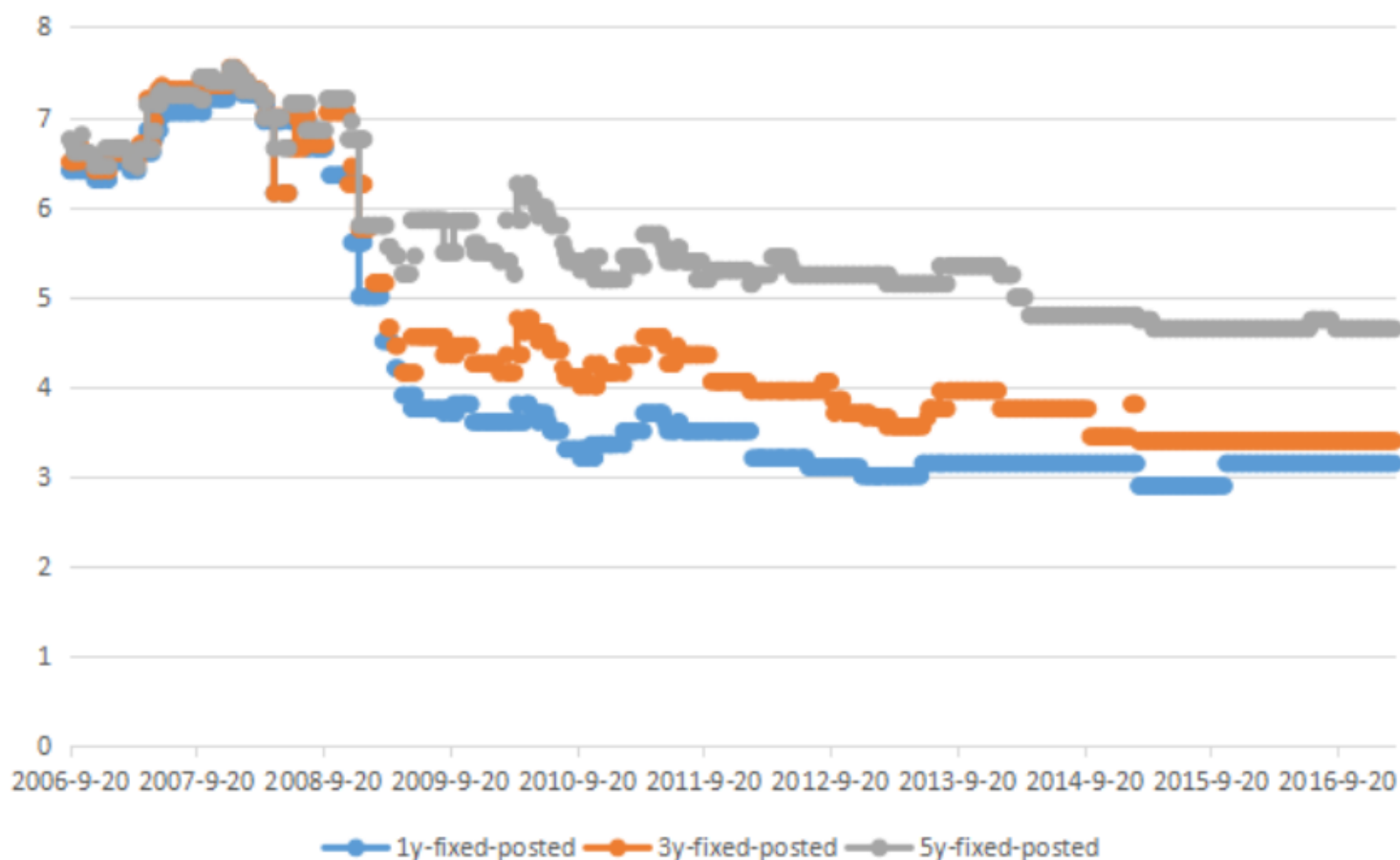
「消费者的高债务负担以及温哥华和多伦多两地火热的房地产市场会给加拿大经济带来风险。」

Banks growing increasingly reliant on mortgages



The percentage of banks' assets that are residential mortgages, 1972-2016. For October of each listed year.

加拿大各主要期限固定利率抵押贷款利率水平



对比2015年加拿大房地产与次贷危机前2007美国房地产：

	Canada 2015	US 2007
House Prices: Rents	190%	127%
House Prices: Incomes	16x	12.5x
House Prices: Per Capita GDP	8x	6.5x
Home Ownership Rate	70%	69%
FIRE* % GDP	20%	18%
Residential Construction % GDP	7%	6%
FIRE* % Stock Market	38% (TSX)	21% (TSX)
FIRE* % Stock Market Earnings	50% (TSX)	30% (TSX)
FIRE + Related Employment % GDP	14%	11%
Household Debt % GDP	96%	94%
Household Debt % Disposable Income	165%	128%
HELOC ** % GDP	12%	4.5%
Govt. Sponsored Entities % GDP	-50% (CMHC)	-33% (FNM/FRE)

这些数字来源Seth Daniels，加拿大著名的住房承担投资研究公司截拳道资本的管理合伙人。

表格中有几个重要的比率：

- 在2015年加拿大平均房价是家庭收入的16倍，美国房地产最繁荣时期也不过是12.5倍。
- 家庭债务额度占GDP比率，2015年加拿大还是96%，而在去年10月加拿大的家庭债务首次超过GDP。

- 家庭债务与可支配收入比率，2015年加拿大165%，举个栗子可以理解为**加拿大人每赚1美刀就欠下1.65美刀**。
- 房屋净值信用额度（HELOC）占GDP的百分比，不知百度知一下，House Equity Loan，简称HEL，是一种由二次抵押品抵押的消费者贷款，允许房主以房屋权益做抵押，可用于消费也可用于投资，说白点就如同**抵押再融资**，该指标在美国次贷危机时期也不过4.5%，加拿大硬是玩到了12%，几乎是美国的三倍。

房地产市场的泡沫还是加拿大央行未来货币政策的拦路虎么？不，“吃人的老虎”是川普。

在川普上任前，加拿大央行虽然曾强调楼市新政对经济的影响不确定性，但央行行长波洛兹在2016年10月的利率决议后的讲话提到：

「我们认为楼市政策调整并不是促使我们保持政策不变的原因之一。」

今年一月的利率决议后，央行行长波洛兹提到：

「央行进一步减息已经被放到议事日程……最重要的因素是不确定性很高，尤其是围绕贸易政策的不确定性。」

再进一步的说就是川普的贸易保护倾向何种程度影响加拿大的出口贸易，**如果明确不利的因素（比如大幅提高关税）出现，央行则会该出手时候就出手，即便目前加拿大官方利率水平在0.5%货币空间很有限。**