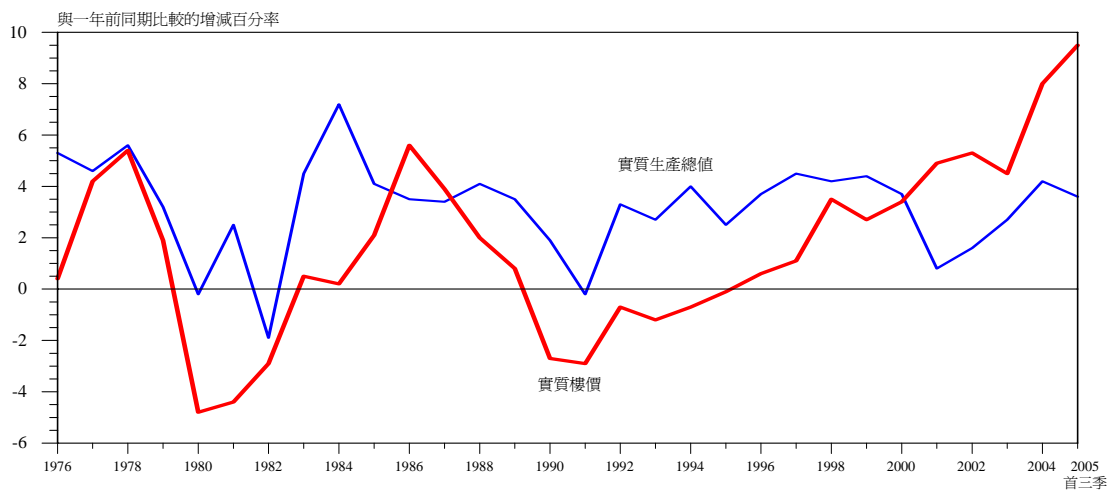


專題 2.1

美國蓬勃的樓市

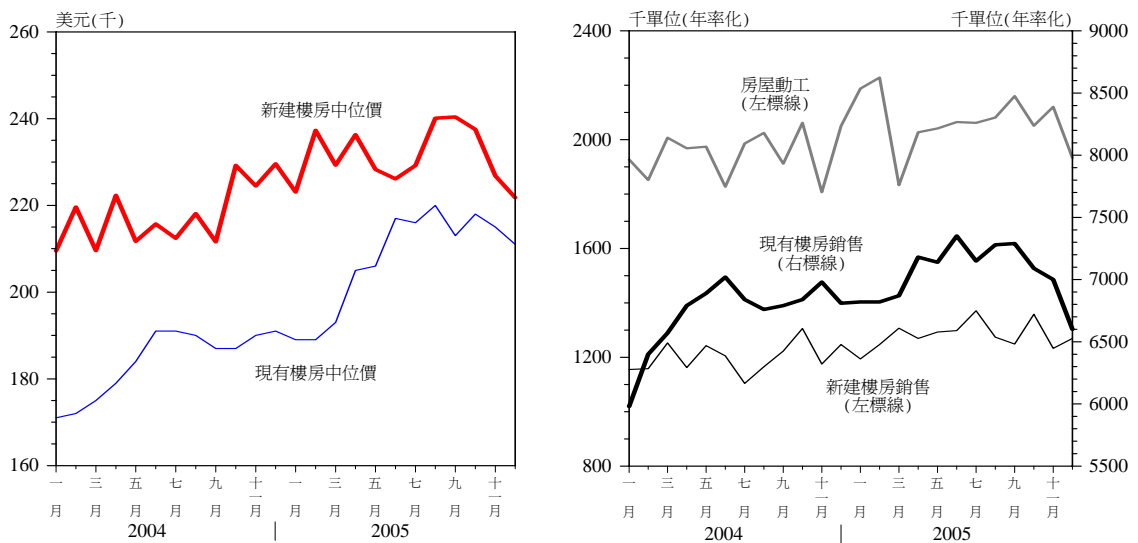
現時美國樓市的興旺始於九十年代中期，隨着美國的收入強勁增長，其升勢一直持續至二零零五年大部分時間。自從二零零零年年底科技股泡沫爆破後，美國聯邦儲備局採取寬鬆的貨幣政策，導致息率處於極低水平，直至近期息率才有所提高。寬鬆的貨幣政策經常被詬病，認為是導致美國樓市持續暢旺及美國樓房價格過高的主要因素，其中美國的樓價在二零零四年及二零零五年首三季升幅之凌厲，更是近年美國經濟史上前所未見的。

美國實質樓價近年升勢明顯快於實質經濟增長



若問現時蓬勃的樓市是否泡沫現象，樓價未來會否大跌，可謂眾說紛紜，莫衷一是。即使泡沫現象確實存在，究竟只屬地區情況抑或全國如是，人們亦意見分歧。無論如何，美國樓市似乎正在降溫。根據美國最新的樓市指標顯示，新建和現有樓房的中位價自去年下半年以來已稍為回落。同時，銷售情況和新屋開工率亦見放緩。

美國樓市出現放緩跡象

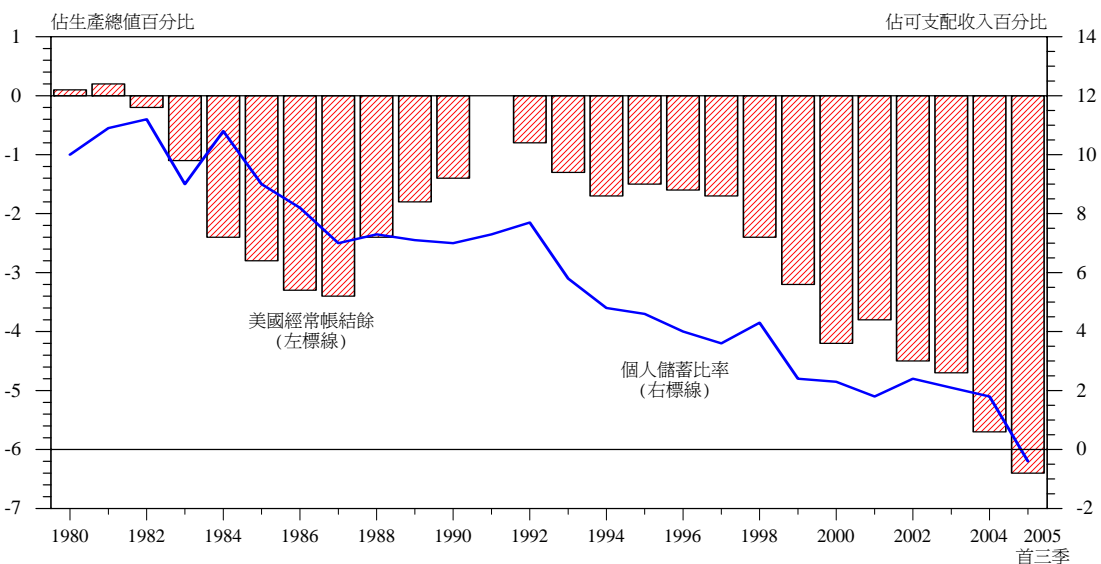


專題 2.1(續)

現時主流看法是美國樓市會持續溫和調整。短期來看，出現大跌市的風險應該不大，特別是美國經濟最近仍保持不俗的表現。

不過，市場亦存在一些隱憂。首先，雖然從歷史來看美國按揭利率仍處偏低水平，但利率自去年下半年以來已逐漸回升。因此，如按揭利率突然急升，超出市場意料之外，便可能觸發樓市出現較急劇的調整。第二，美國家庭對樓價的負擔能力已跌至九零年代的最低水平，償債比率則不斷上升，削弱了他們應付樓價出現較大跌幅的能力。第三，近年成為美國經濟增長主要動力的美國消費市道，其實主要是由樓價上升帶動的；樓價上漲導致樓市交投暢旺，而轉按亦有所增加，利好消費市道。這可能是引致美國在過去十年的個人儲蓄比率持續下降的主要因素。在二零零五年個人儲蓄比率更跌至負數水平，導致美國的經常帳赤字升至歷史新高。因此，現時存在的風險是，一旦美國樓市大跌，便可能觸發美國對外貿易不平衡情況出現過急的調整，嚴重衝擊國際外匯和金融市場的穩定性。

美國個人儲蓄比率跌至負數及經常帳赤字擴張情況嚴重



美國樓市的調整幅度，有關調整如何引致美國本土需求放緩，以及會否令美國甚至全球經濟發展前景轉淡，這些因素將大大影響香港經濟的表現。

一般而言，如美國樓市能有秩序地逐步調整，香港經濟所受的影響應較溫和。由於美國需求轉弱，貿易增長可能放緩。貿易收入減少，加上受資產市場影響而引發的若干負面財富效應，導致內部需求亦可能稍為減少。然而，假如美國的樓市出現過急及大幅的調整，香港經濟將受到較大和更嚴重的影響，因為國際金融和外匯市場料會大幅波動，削弱世界各地的消費和投資意欲。因此，務必監察一旦美國樓市逆轉而引致的負面風險。

此外，香港經濟亦要不斷加強本身的實力和彈性來抵禦外來衝擊。香港銀行業界在處理借貸申請時必須保持審慎。政府亦應審慎處理財政支出，致力維持勞工市場高度靈活，繼續投資教育和基礎設施，以及維護能鞏固香港競爭力的優勢。