

專題 2.1

美國房屋市場近期表現

隨着經濟狀況改善，加上前所未有的貨幣刺激措施帶動，美國房屋市場自二零一二年以來持續復蘇。復蘇的步伐儘管緩慢，但能見諸多個層面。房屋價格及銷售活動均展開升勢，新屋動工量亦伴隨房屋空置率持續下降而回升(圖 1)。

圖 1：美國房屋市場復蘇

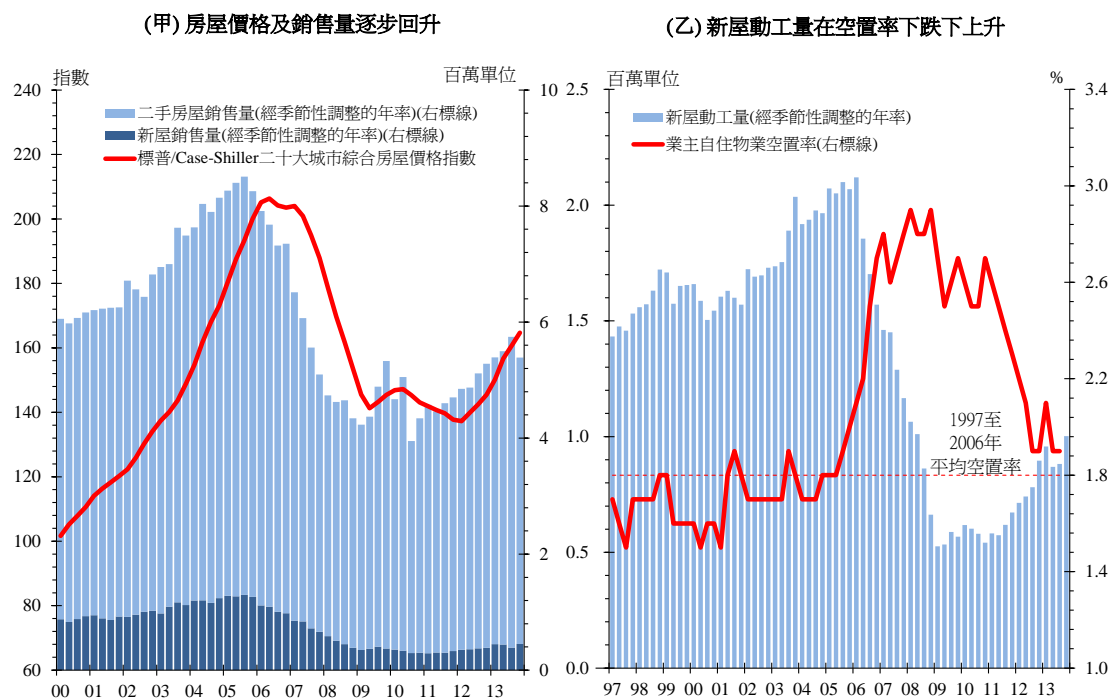
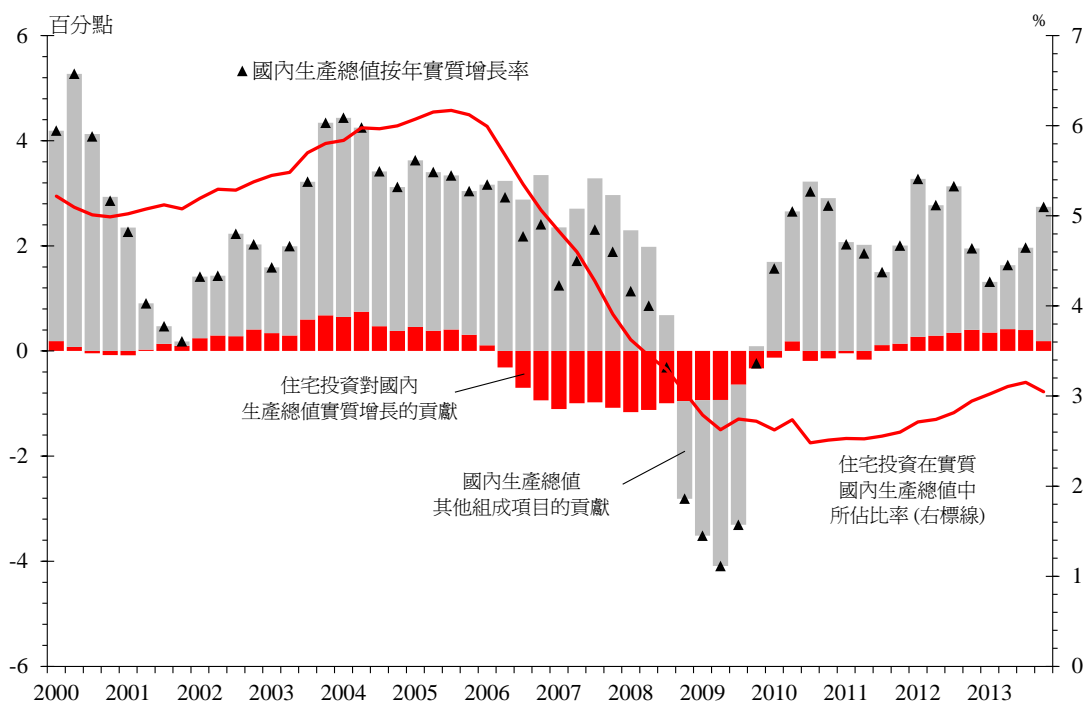


圖 2：住宅投資對實質國內生產總值的貢獻

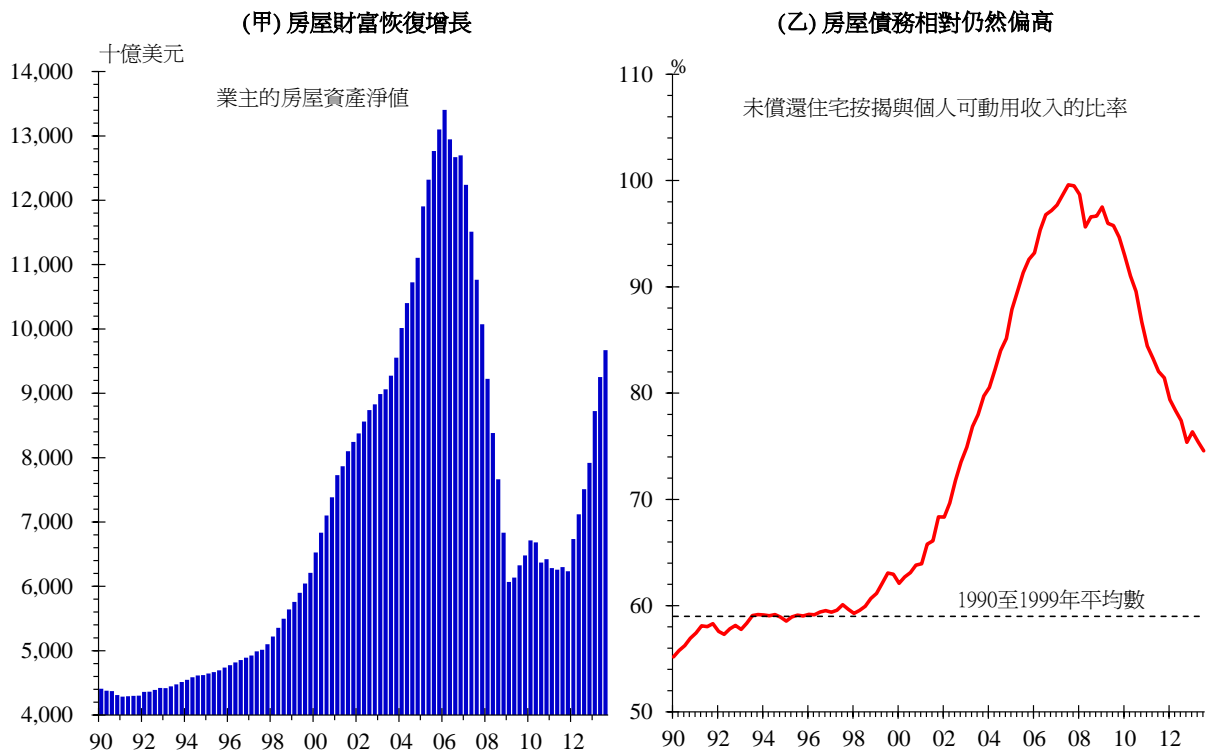


專題 2.1(續)

房屋市場復蘇，對美國經濟在二零一三年下半年加快增長，發揮直接和間接的作用。新屋動工量自二零一二年以來的顯著增幅，在國內生產總值組成項目之一的住宅投資直接反映出來。住宅投資對國內生產總值實質增長的貢獻，由二零一一年的 0.01 個百分點升至二零一二年的 0.32 個百分點以及二零一三年的 0.33 個百分點(圖 2)。住宅投資在實質國內生產總值中所佔比率也相應上升，由二零一零年第三季 2.5% 的低位升至二零一三年第四季的 3.0%；踏入二千年代的樓市興旺期之前，九十年代的平均比率則為 4.4%。

房屋市場復蘇，也產生了財富效應帶動消費，從而間接推動經濟。根據聯邦儲備局(聯儲局)的數據，業主的房屋資產淨值由二零一一年第四季的 6.2 萬億美元大增 55% 至二零一三年第三季的 9.7 萬億美元(圖 3)。不過，住戶去槓桿化的過程是否告一段落，仍是未知之數。未償還住宅按揭與個人可動用收入的比率由二零零七年第三季高達 100% 降至二零一三年第三季的 75%。雖然比率回落，但仍高於九十年代房屋市場較為正常時的平均 59% 水平(圖 3)。如果去槓桿化過程在二零一四年持續，便仍會制約私人消費增長，局限美國經濟的增長勢頭。

圖 3：去槓桿化持續，房屋財富回升



此外，貨幣措施刺激逐步減少，會否打擊美國房屋市場的復蘇勢頭，也是另一隱憂。聯儲局的貨幣政策取向已證明是關鍵因素：該局在二零一三年年中表示有意減買資產，隨即觸發按揭利率上升及房屋銷量下跌。現在，減買資產的程序已經啟動，貨幣政策、房屋市場與整體經濟狀況之間的相互影響，必須密切留意。在減買資產下，美國房屋市場能否乘經濟基調向好之勢，增強復蘇動力，從而進一步推動經濟增長，仍有待觀察。