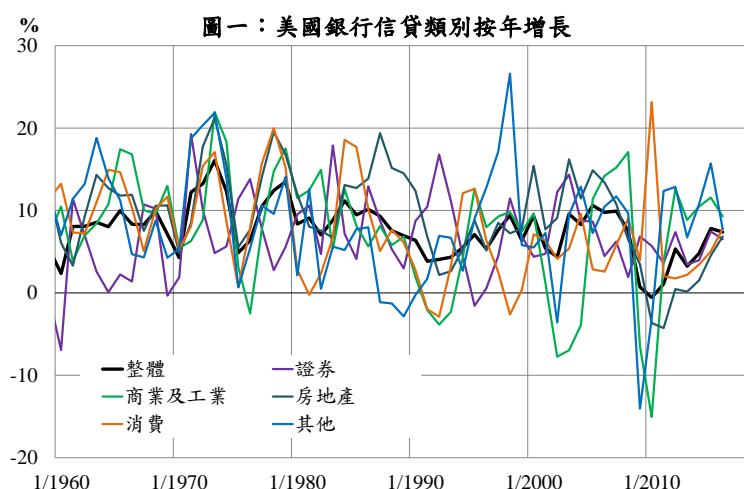


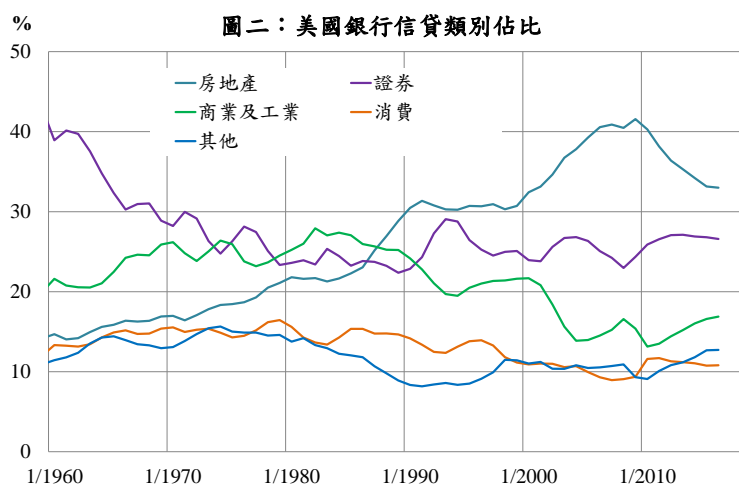
《商報》專欄

美國樓市加速信貸

2018年開局全球投資氣氛繼續向好，主要股市均維持升勢，料美國經濟仍保持穩健增長，但若居安思危則仍見隱憂。自金融海嘯後，市場提高信貸危機意識，不少金融機構更加強監管以免歷史重演，不過美國目前整體信貸處於歷史高位，其擴張速度更見上升，值得投資者關注。今文將探討一下美國信貸市場狀況及未來去向。

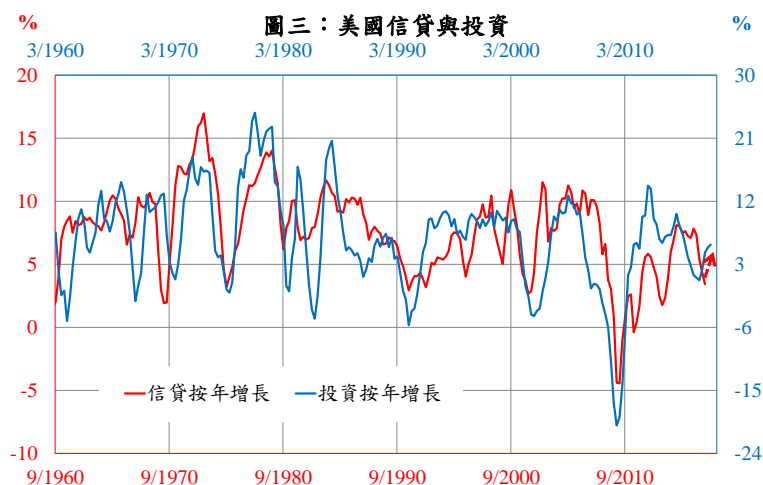


查美國信貸歷史，圖一可見其按年增長在金融海嘯前的平均水平維持在7%左右，雖然金融海嘯後的增幅仍低於該水平，但一直保持升勢。細看下可見商業及工業類信貸增幅經常高於整體增幅，然而近七年以來則以房地產類信貸增幅最為凌厲，可見推動信貸市場增幅的類型隨時間出現變化，反映市場對投資類別偏好的轉移。

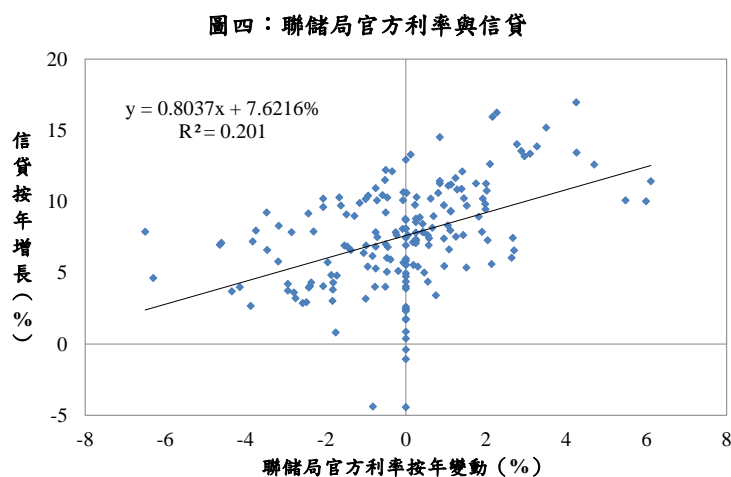


再看信貸市場佔比，圖二顯示六、七十年代證券信貸佔整體信貸量最高，曾近四成，但八十年代尾至今已經被房地產類信貸取代其主要佔比地位，而其他類型的信貸佔比均

見橫行及下行。綜合圖一及圖二可見，房地產近年成為投資市場大熱，主導並支撐美國信貸市場。在樓市短線仍然熾熱下，料美國信貸市場繼續擴張。



除了樓市外，投資活動與信貸也有著密切關係。企業的融資主要分為內外兩類；內部來源包括利潤及收入，而外部來源包括公開集資及借貸。因此圖三可見美國信貸按年增長與投資按年增長走勢同向，而投資按年增長領先信貸按年增長約兩個季度，當投資活動向好，企業對經濟前景樂觀下會進一步融資而推升信貸。若按圖中顯示，推算信貸按年增長在上半年應見回升。



那麼升幅會重返金融海嘯前的水平嗎？若參考息口，圖四顯示聯儲局官方利率按年變動與信貸增幅呈明顯正比關係。利率期貨顯示，市場預期上半年有兩次加息機會，那麼在 3/4 厘的按年變動下，料信貸在未來兩季內見 8% 增長，略高於金融海嘯前的平均水平。綜合以上，美國信貸市場在短期內將繼續擴張而且速度有所加快，但只要房地產市場一直保持穩健，信貸市場短線未見明顯危機。

袁沛儀
環球金融市場部