

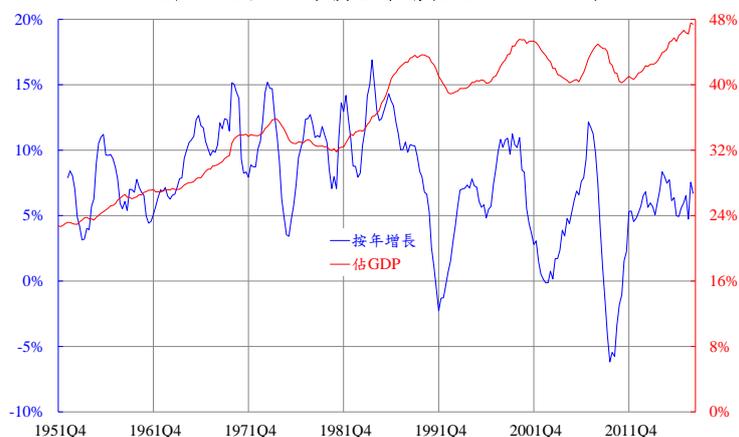
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

美國企債不算高 中庸水平才最好

上週看過美國的家庭債務不算高，其實美國的非金融部門私人債還有另一大類——企業債。企業債又有否危機呢？畢竟聯儲局還可能稍再加息，企債會否是爆煲位呢？

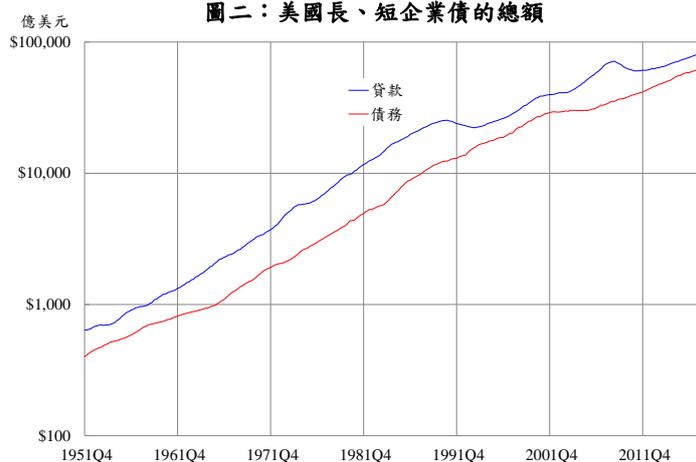
一如上次，不如先看數字。圖一顯示企業債按年增長及佔GDP比例。一眼即見，企業債增長自1984年大緩和起增長由升轉跌，而這幾十年來美息的大勢卻是趨跌的。在利息由長升至長跌期間（轉捩點在1981年），企業債佔GDP比例的升速同樣慢了。因此首先可以斷定，美息的長線升跌沒怎影響企業債水平，而企業債增長亦不算快。

圖一：美國企業債按年增長及佔GDP比例



至於企業債當中，圖二所見，貸款較債務為多。換句話說，短期債較長期債為多。這屬好事，因為一旦出事亦容易救市：短期集資總易過長期，而壓短息易過壓長息。

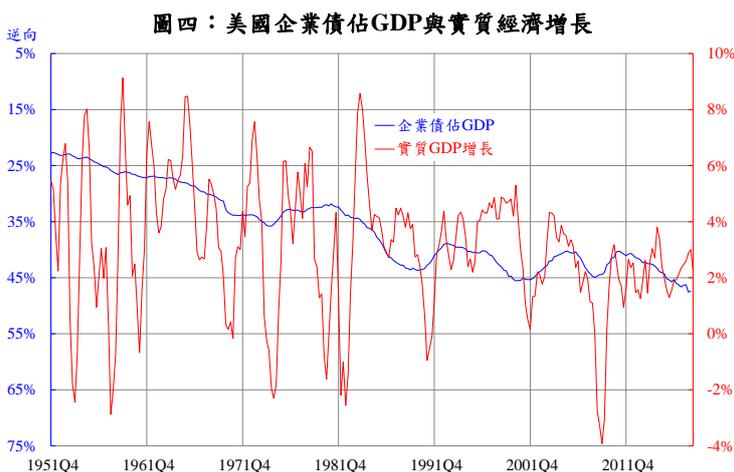
圖二：美國長、短企業債的總額



剛才看過，美息長週期與企業債水平關係不大。圖三則顯示兩者較短的週期關係，可見減息不一定增債、加息不一定減債。換言之，縱週期上加息亦未必使企債出事。



然而，不出事一回事，債台高築卻非好事。圖四顯示企業債水平與經濟增長反比，短線關係未必強，但長線而言卻明顯。照推算若企債比例再升一成，GDP將無增長。



總括而言，美國私債無論家庭或企業均說不上債台高築，說有危機似乎危言聳聽；當然，續增下去則長損經濟。債這東西，若無難高增長，但多亦不好。

羅家聰
環球金融市場部