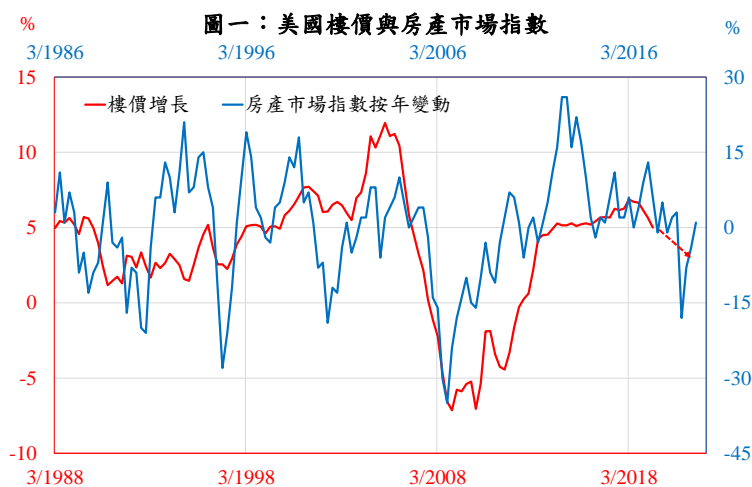


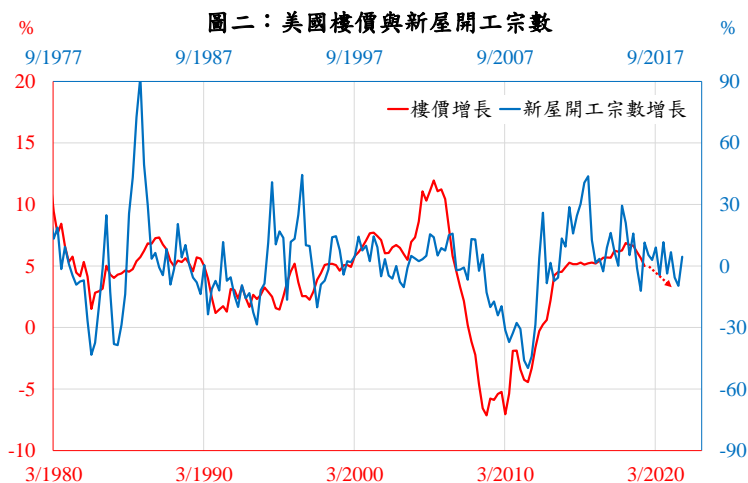
《商報》專欄

美國樓價增長漸放緩

聯儲局於今年8月開始推行寬鬆貨幣政策，目前為止已減息兩次。參考筆者於本欄在第二季分析過減息下的美國樓市，推測樓價短線仍見增長但速度放緩。那麼中長線走勢又如何？今文將從市場景氣、建築情況及買樓意欲觀看前景。

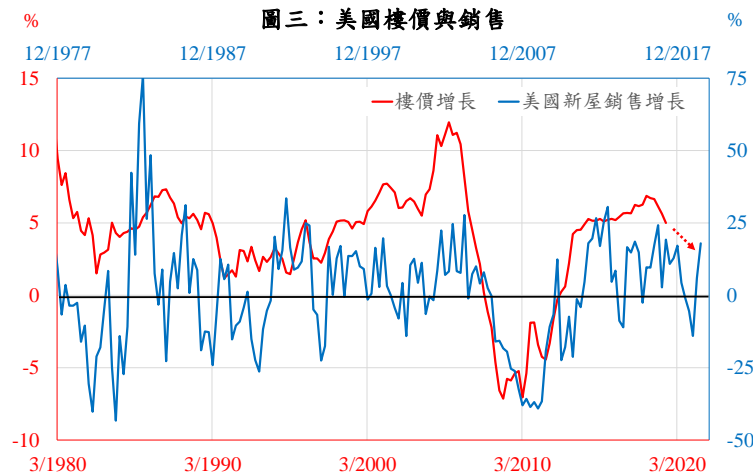


首先，樓市景氣可參考美國住房建築商協會(NAHB)房產市場指數，其指標反映市場評估當前和未來半年樓市狀況。圖一顯示，房產市場指數按年變動與樓價增長同向，前者更領先後者兩年。雖然樓市景氣按年變動在近季於低位回升，不過仍未擺脫自2018年第二季以來形成的下行走勢。因此，按紅箭預示，美國樓價增長在未來兩年下行壓力大，但與萎縮水平仍有一段距離。

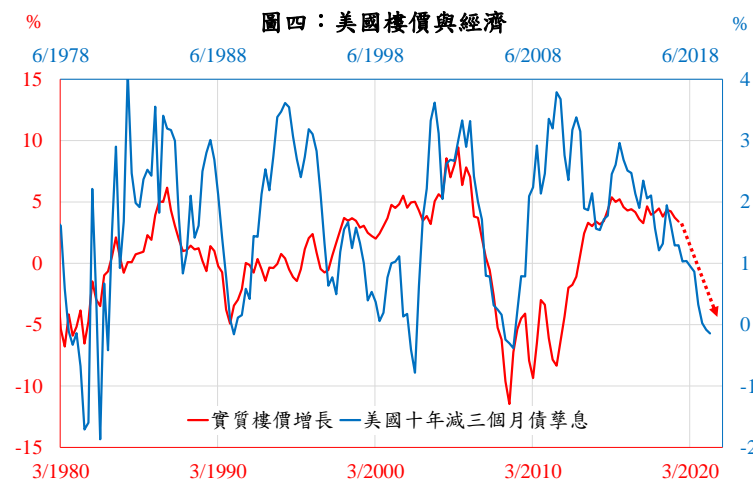


至於對消費者而言，新置房屋屬巨額投資，因此新屋開工宗數可反映需求。圖二顯示，新屋開工宗數增長與樓價增長長線呈正比，前者領先後者十季。而新屋動工增長自

2015年開始反覆回落，近兩年增長波幅開始收窄，按紅箭預示，樓價按年增長在未來十季持續放緩。



再參考銷售情況，其走勢更直接反映買家需求。圖三顯示美國新屋銷售增長領先樓價增長約九季。整體而言，雖然前者自2013年第二季開始緩慢放緩，但六年平均水平仍能處於5%左右，若按紅箭預示，樓價增長在未來九季度雖然下行，但幅度有限。



最後參考宏觀因素。美國長短息差能反映實質經濟增長，而圖四顯示可見，美國十年減三個月國債孳息差今年明顯下滑。對上實質樓價增長（即樓價增長去掉通脹），可見前者領先後者約七季。由於實質經濟按年增長與樓價按年增長週期不同，因此圖中可見其關係間中出現短暫背離，但整體大方向依然同向。按紅箭預示，估計美國實質樓價增長在未來七季有明顯下行壓力。

由是觀之，雖然銷售情況不太弱，但中長線而言，在市場景氣及宏觀環境影響下，美國樓價按年增長有放緩壓力，不過下行空間與金融海嘯時的水平仍有一段距離。

袁沛儀
環球金融市場部