

《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

美元強而樓價跌 三腳熊市需三年

恒指由去年4、5月高位至今年2月的三季之間跌了三成六，後轉橫行上落至今，有指牛市一期已於當時開始了。果如是者，去年的熊市便是港股歷來跌幅最小的一個，亦是繼1987年股災後歷時第二短的一個。跌幅小、歷時短不是問題，但要配合背景。

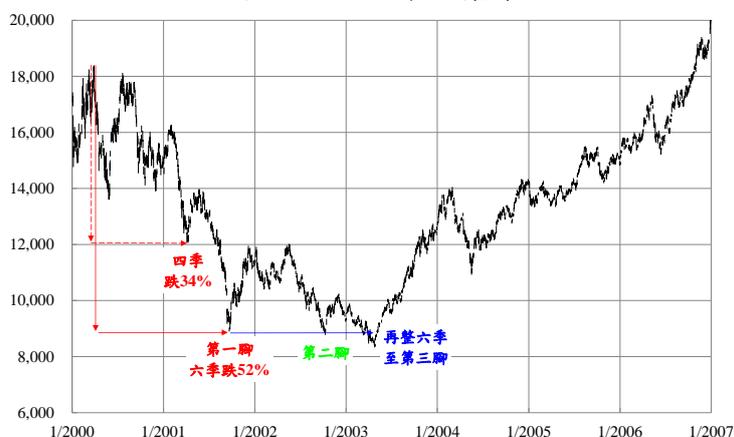
圖一顯示美匯與本港樓價（差估署指數），兩者皆約每十七年呈一週期，美元強，港樓跌。觀圖所見，這些日子不短（見框），常理推斷，港股熊市亦不似會很快結束。

圖一：美匯指數與本港樓價



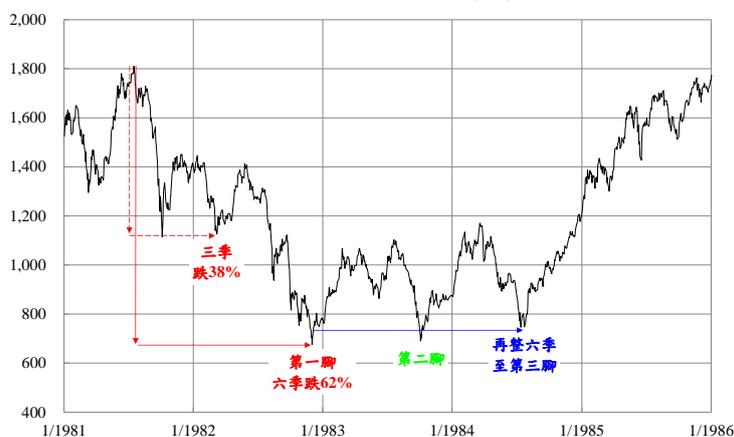
就上次即2000年情況，圖二所見，熊市要造三隻腳才結束。第一腳跌年半逾半，目前情況僅對應當時第一插，即連第一隻腳都未到。至於由第一到第三腳則另需年半。即是歷時三年的熊市在上半場（首年半）已跌了近整個熊市跌幅，下半場低位橫行。

圖二：恒指2000年三腳熊市



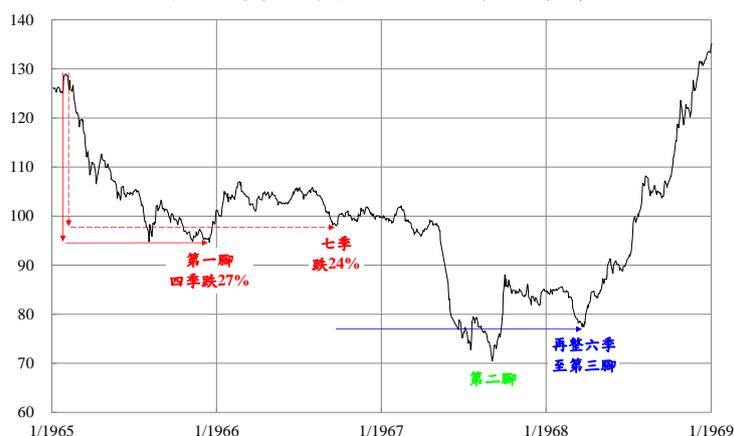
圖三為再之前即 1981 年情況。雖然同見三腳，但嚴格講第一腳最低，熊市結束。然論形態，則與 2000 年跌市甚似：上半場至第一腳六季，再低迷六季才結束上落市；而目前情況亦如 1982 年初跌三季三成幾的初期（儘管是第二輪）插水，未到第一腳。

圖三：恒指1981年三腳熊市



圖四為 1965 年跌市，恒指無日度數據，故用 FEER 股指。除第一插與第一腳對調「换位」外，三腳形態與上下半場各年半的時間性亦吻合，只是這次在第二腳最低。

圖四：遠東經濟評論股指1965年三腳熊市



恒指牛一而美股破頂，歷來僅 1998 年一次。不過那次谷出來的牛市僅年半。

羅家聰
環球金融市場部