

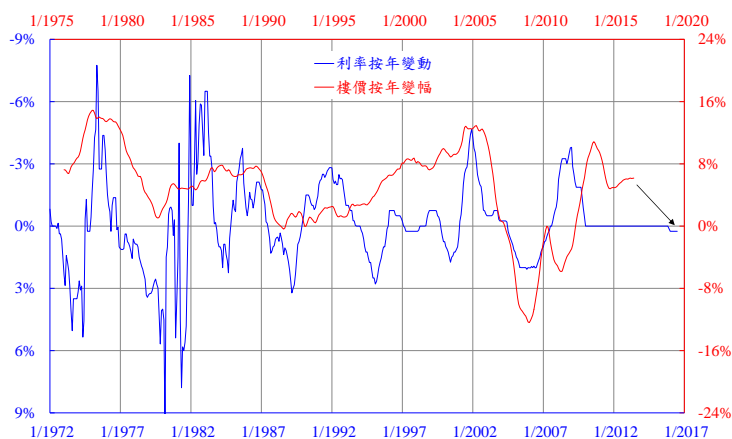
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

加息確損眾資產 跌幅卻是頗有限

隨着 Jackson Hole 年會閉幕，即使耶倫有否明示暗示，看來年內難免要再加息了。加息對各類資產價格到底有無、或有幾多實際影響？這要將歷史數據分析一下才知。

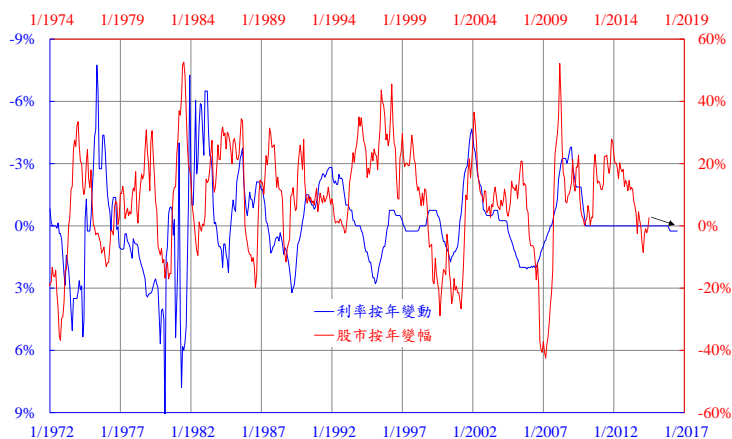
圖一顯示美國利率與樓價關係；後者多以按年變幅表達，故前者亦對應計按年變動（利率本身已是百分比，故計變動而非變幅，下同），加息理論上不利資產價格升幅，故兩者應成反比（下同）。觀圖所見，兩者長年有關，但未至於十分緊密，時差三年。按圖索驥，其實即使不加息，樓價升幅亦應逐漸放緩至零。加息的話，則稍有跌壓。

圖一：美國利率變動與樓價變幅



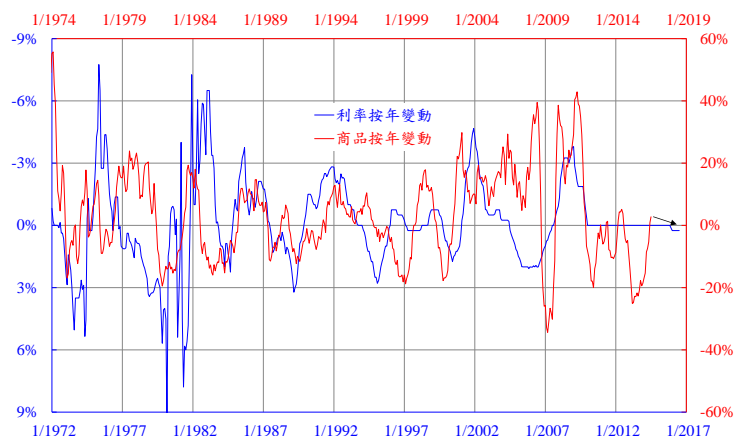
圖二將樓價變幅換上美股變幅，時差大概兩年，可見加息對股市的影響相當遲緩，即時的影響，如有的話亦僅消息或心理性。另外，息口與股市的反比關係不算十分強，譬如 1990 年代便長時間呈加息股市升之象（即使計及時差），至於近年在息口沒減下，股市升幅仍見不俗。隨着量寬停了且開始加息，照計股市升幅亦將歸零，高位橫行。

圖二：美國利率變動與股市變幅



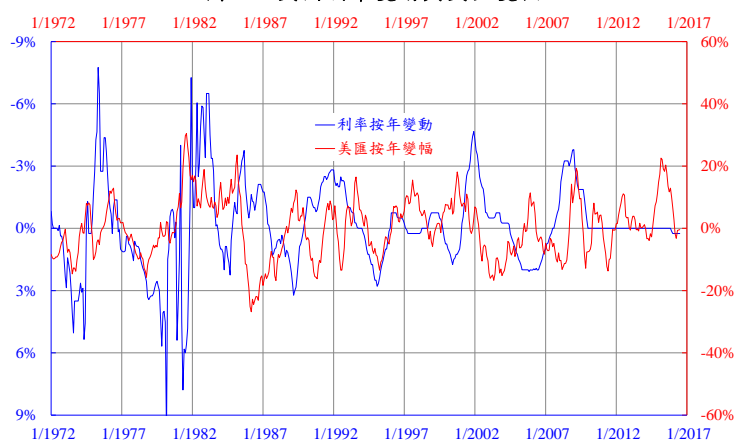
圖三將美股換上商品價格，可見一樣滯後兩年跟息口反比。總的趨勢還是預計到，但可測性一如股、樓般不會很強。一天息口按年加不多，商品價格跌幅亦應將有限。

圖三：美國利率變動與商品變幅



圖四顯示息口變動與美匯變幅，一如所料，兩者關係不大。

圖四：美國利率變動與美匯變幅



三圖所見，加息確損資產價格，但幅度有限。如有大跌，概是息口以外因素了。

羅家聰
環球金融市場部