

## 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

### 加息預期升溫下 哪個市場表現差？

美國加息預期急升溫，但市場反應有點出奇的平靜。然而，當局早指今年加兩次，現只未能確定是6、7、9哪個月加而已，反應不大亦不足為奇。何況加息不一定跌市，還要視乎加息的背景如何。今文倒想聚焦加息預期，看看在預期強化下各市況表現。

加息一般由利率期貨反映，市場的視野通常在一、兩季內，故三或六個月期皆可，而實際上兩者走勢亦差不多，故以下取三個月期。圖一為其與美股關係，僅展示2004年開始炒加息至今。由於加息預期升溫理論上不利股市，故前者逆向顯示。觀圖可見，去年下半年加息預期曾兩度顯著升溫，美股亦曾兩插，但第三次即今次的反應不然。



圖二將美股換上港股，可見自去年中至今的三輪加息預期升溫下，港股插過三次。觀圖推斷，每加息 $\frac{1}{4}$ 厘港股跌五千點。目前的20,500點大概已反映了 $\frac{1}{4}$ 至半厘息水平，假使年底再加 $\frac{1}{4}$ 厘（中值至 $\frac{3}{8}$ 厘），推算的恒指水平將見15,500點（=20,500-5,000）。



圖三換上美匯，可見加息預期升溫下美元亦強，但後者行先一大截。或倒過來說，美匯自去年春起至今已呈橫行格局，會否預示未來加息步伐轉慢或停下來？有可能。



最後再換上金價。圖四所見，踏入今年，金價與加息預期的背馳關係已見失效。



由此可見，加息下最傷的或只剩港股，基調尚好的美股則無大礙。

羅家聰  
環球金融市場部