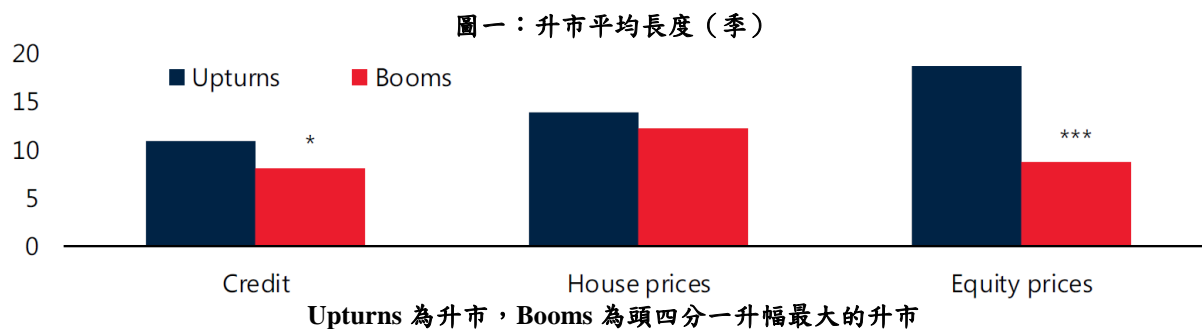


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

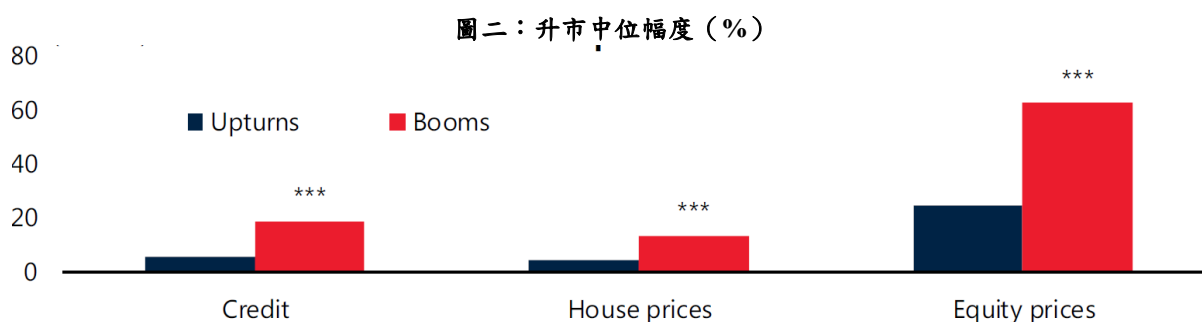
升跌幅度與時候 因應操作不用愁

港股由高位計起已累跌逾兩成，普遍指是熊市了，接下來或是憂慮樓價會否也跌。有些人會在跌市逆市行，炒反彈或找逆市升的；但與其如此，倒不如掌握升、跌性質，然後正路地在升、跌時做對應操作。國際結算銀行近有研究結果值得一看（見參考），當中引述了 Stijn Claessens 等人對 1960 年起共 44 國的信貸、樓價和股價週期統計。

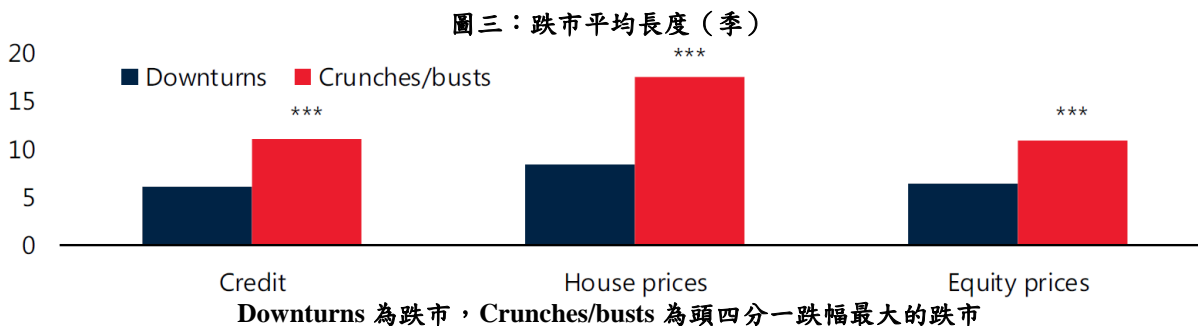
圖一統計了升市平均長度。普遍而言，股市上升週期最長，四年上下，樓市次之，信貸最短。但以頭四分一升幅最大的計，則點算出樓市較長（縱不顯著），其餘較短。



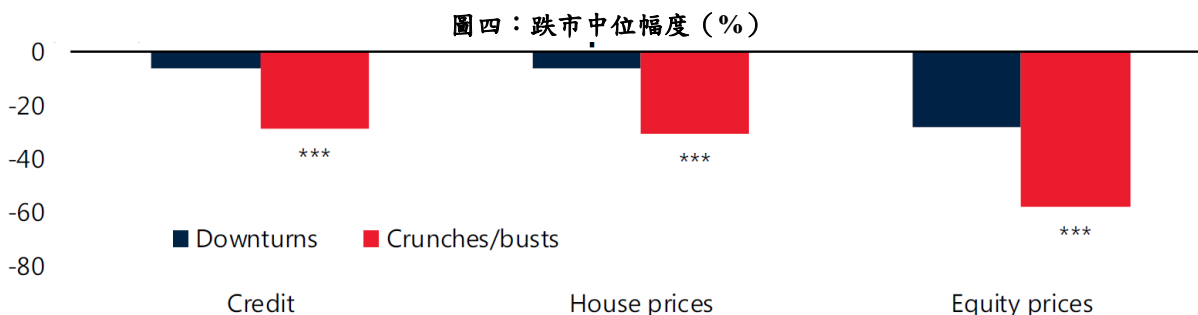
圖二為中位升幅，可見無論以全體計還是最大升幅計，股市遠遠跑贏樓市、信貸，且這結果統計上極為可信。牛市期下股市中位升幅逾兩成，而只計最高則超過六成。



至於跌市，平均而言樓市最長，近十季，而股市、信貸亦逾五季。樓價只跌十季？若計四分之一跌幅最大的，其實達四、五年，這跟 *This Time is Different* 裏頭的結果接近；而股市、信貸則近三年，這也跟較長的跌市如 1981、2000 年的接近，其時樓價也跌。



圖四為跌市中位幅度。一如所料，其實股市的跌幅才最大，而樓市和信貸則相若。固然，這最大亦僅三成的樓市跌幅是全球而言，應用在本港當然要因應波幅作調整。



既然知道升、跌的時、空（幅度），照計只要順勢操作，升、跌都不用愁的。

參考：Stijn Claessens and M Ayhan Kose (2018). "Frontiers of Macrofinancial Linkages," BIS Papers No 95, Jan.

羅家聰
環球金融市場部