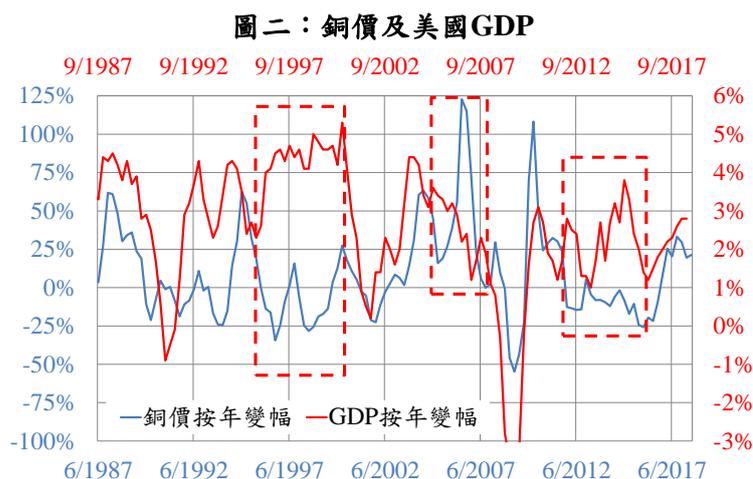


《信報》專欄〈圖理滿文〉

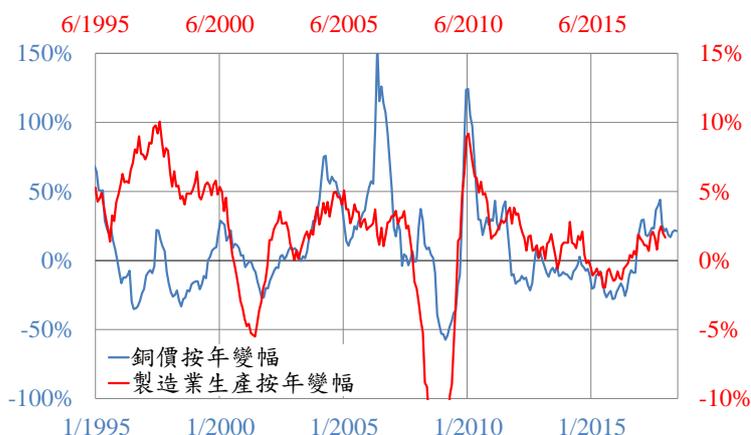
銅博士測美經濟 製造貿易轉弱勢

貿易戰繼續困擾投資氣氛，除了導致中港股市疲弱外，市場擔心基本金屬需求因而減少並導致價格明顯下跌，當中的「大佬」銅價跌勢更為明顯。圖一顯示倫敦商品交易所三個月期銅（下同）的表現，技術上價格跌穿支持位 6,500 美元，確定長期升浪已於 6 月時的 7,348 美元見頂，後市很大機會進一步走弱。過去銅價被形容為經濟的領先指標，因為很多經濟活動如基建、機器及汽車生產等，都涉及銅材。究竟今次銅價下跌，是否代表近年持續強勢的美國經濟將會走弱？



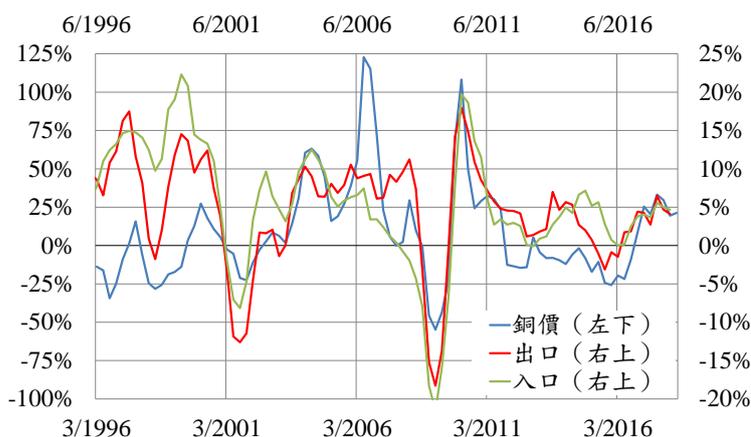
圖二比較 1987 年至今銅價及美國 GDP 的按年變幅，結果顯示兩者關係一時走勢呈正比，一時卻各走各路（圖中紅圈）。例如在 2012 年至 2015 年期間，當時銅價反覆下跌，但美國 GDP 按年增長卻先跌後升再回落。因此，即使今次銅價出現高位回落，亦不能確定美國經濟必定轉弱。

圖三：銅價及美國製造業生產



不過，銅價下跌對個別行業的影響明顯。圖三比較銅價及美國製造業生產的按年變幅，撇除 2006 年中的銅價急升，銅價跟製造業生產自 2000 年起走勢大致成正比，前者領先後者約五個月。隨著近期銅價由見頂回落，未來製造業生產增長放緩的可能性甚高。

圖四：銅價及美國產品出入口的按年變幅



最後，圖四比較銅價及美國產品出入口（撇除服務業）的按年變幅，兩者走勢自 2002 年起呈正比，前者領先後者一個季度。縱使銅價於 2006 年出現急升，但出口及入口跟銅價的相關係數仍然分別高達 0.73 及 0.62，反映銅價對美國貿易有密切的影響。上期筆者指出 ISM 製造業出口訂單指數下跌代表美國出口有機會轉弱，似乎今次結果進一步確定美國貿易增速減慢的風險。

總括而言，近期貿易戰憂慮導致銅價急跌，技術上已形成高位並有機會進一步下跌。雖然過去銅價被形容為經濟的領先指標，但數據顯示銅價跟美國的 GDP 關係時有時無，因此投資者不宜過分悲觀。不過，美國的製造業及出入口勢將轉弱，散戶要留意相關行業的投資風險。

梁志麟
環球金融市場部