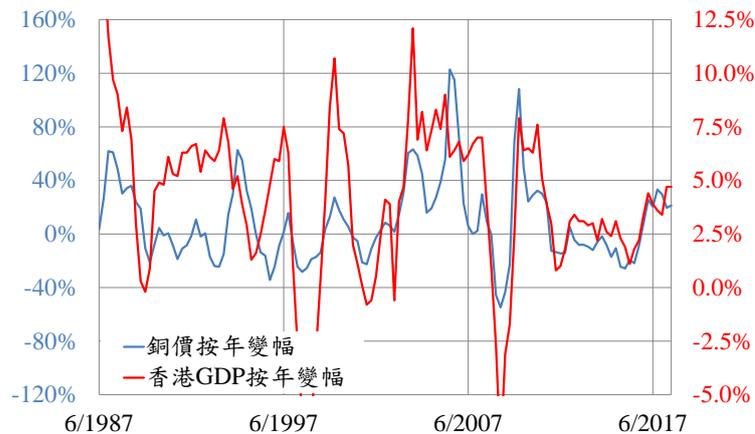


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 銅跌預示經濟弱 買樓前再想一想

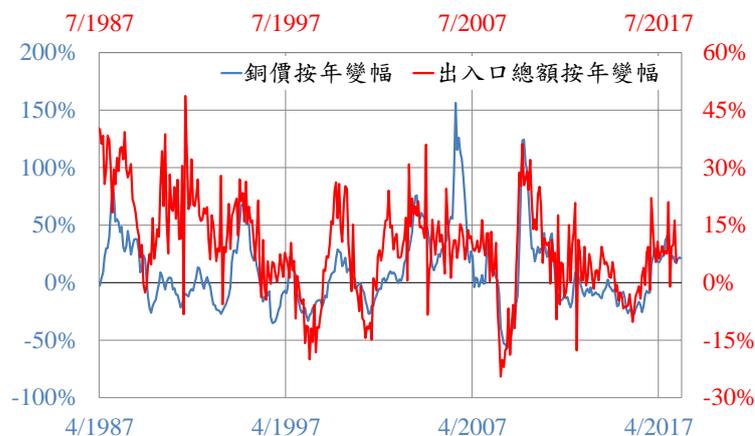
上期提及到銅價下跌顯示美國的製造業及出入口勢將轉弱，但難以確定美國經濟會否轉弱。讀者或更為關心香港經濟及資產價格，近期的銅價急跌有什麼啟示？

圖一：倫敦交易所三個月期銅及香港GDP



銅價被形容為經濟的領先指標，不過從經濟結構的角度，香港老早已從工業生產演變成服務業為主導，理論上銅價的升跌對香港經濟的關係不大。不過從數據上，投資者卻不能忽視銅價下跌所帶來的影響。圖一比較倫敦交易所三個月期銅（下同）及香港GDP按年變幅，兩者呈正相關性，而且關係於金融海嘯後更為密切。較為合理的解釋，是銅價的上落除了受到本身的供求影響外，亦反映市場對於經濟（特別是亞洲地區）的信心，同時香港是一個開放型經濟，這導致銅價的上落跟香港經濟有一定的關係。

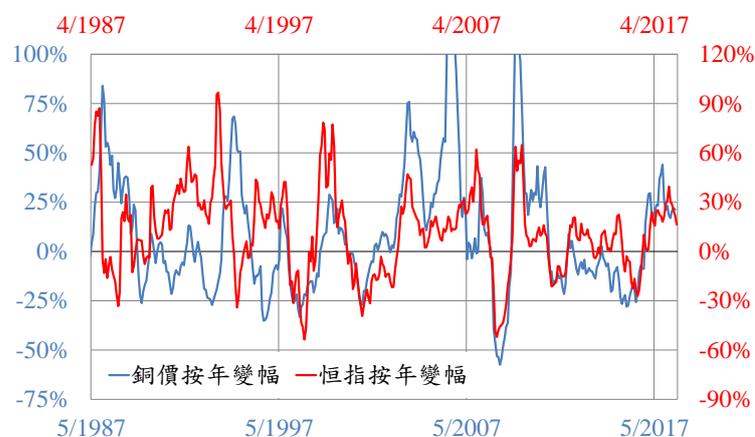
圖二：銅價及香港出入口總額



銅價的走勢對於香港出入口的影響更為明顯。圖二比較1997年至今銅價及香港出入口總額（包含轉口產品）的按年變幅，結果顯示兩者自九十年代中起關係密切，前者

領先後者約三個月。似乎中美貿易戰尚未白熱化前，香港進出口已很大機會受到衝擊。

圖三：銅價及恒生指數



至於資產市場方面，銅價下跌又會帶來什麼影響？圖三比較 1987 年至今銅價及恒生指數的按年變幅，結果顯示兩者自 1997 年亞洲金融風暴後呈正比，不過問題是銅價走勢落後恒指約一個月，因此未能成為投資港股的領先指標。

圖四：銅價及香港樓價



最後在圖四比較銅價及香港樓價的按年變幅，兩者走勢呈正相關性，前者領先後者一個月，兩者的相關係數於金融海嘯後更升至 0.71。筆者於 7 月初的文章中指出亞洲貨幣下跌將增加樓價的下行風險，現在數據顯示銅價下跌同樣會拖累樓價，似乎投資者不宜對樓市前景過分樂觀。

總括而言，雖然香港早已轉型至服務業為主，理論上銅價上落對香港的影響不大，但事實上銅價走弱將拖累香港經濟及進出口，因此縱使香港第一季 GDP 錄得 4.7% 的高速增長，往後料將難以持續。至於資產市場方面，銅價走勢落後於恒指，因此未能為股市擔任領先指標，但數據卻顯示銅價下跌將拖累樓市。連同月初提及的亞洲貨幣下跌利淡香港樓價，還在排隊買新樓的你真的要留意潛在風險。

梁志麟 環球金融市場部