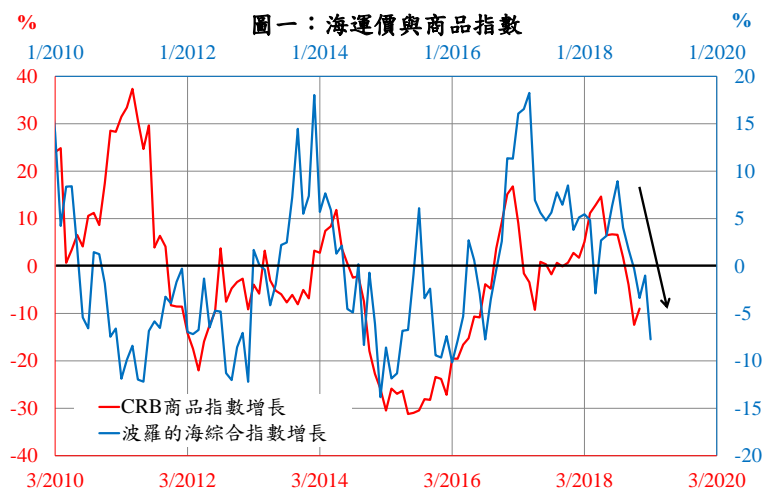


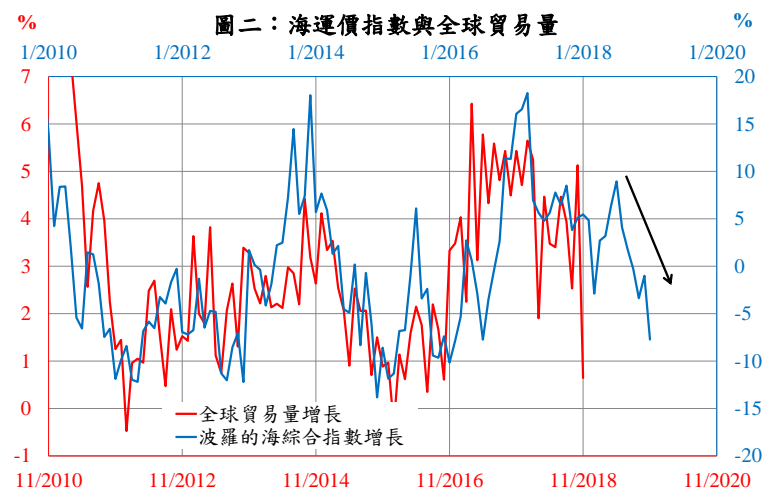
《商報》專欄

航運價創新低的啟示

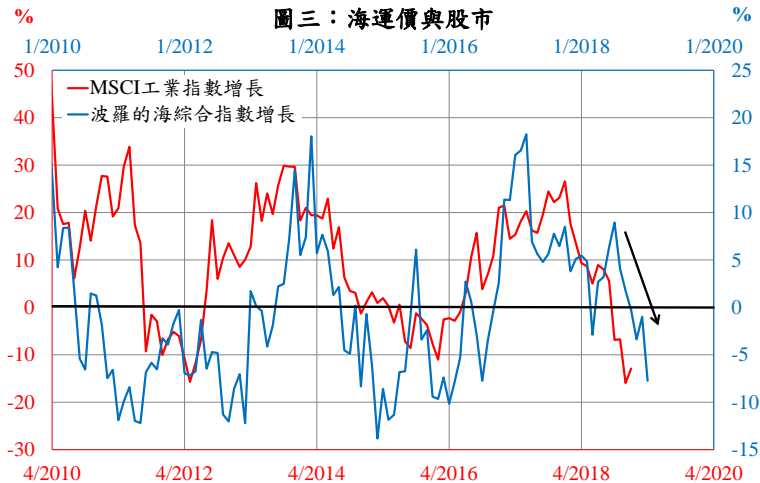
波羅的海綜合指數 (BDI) 近日創兩年新低，去年底至今急挫六成，一度引起市場關注。由於 BDI 是由幾條主要航線的即期運費加權計算而成，是散裝原材料的運費指標，因此其走勢應該與商品價格、全球貿易景氣、航運企業營運狀況及全球經濟前景息息相關。今文以 BDI 為中心，來預測這四個範疇的去向。



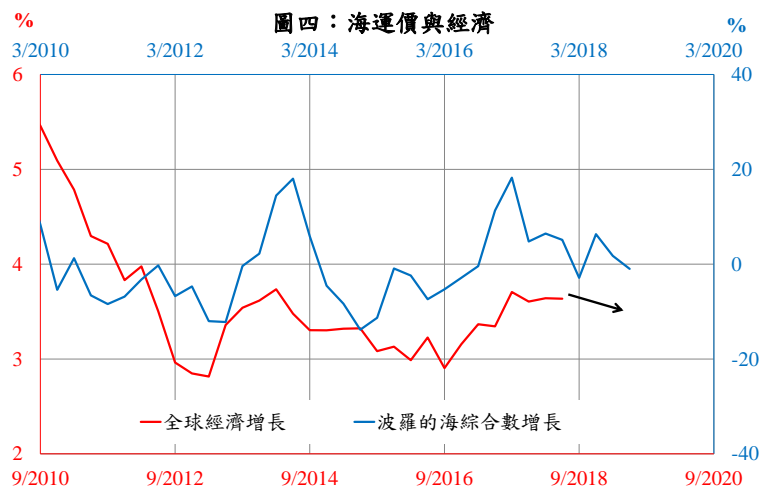
先看整體商品。若然市場對商品需求增加，航運需求及價格也應如是，兩者同向。然而 CRB 商品指數最大佔比是油價，但 BDI 側重於礦石及農產品，因此在油價增長於 2010 明顯加快時，兩者出現短暫背離。不過整體而言，回歸分析得出 BDI 增長領先商品指數增長關係成立，前者走勢略領先後者兩個月（如圖一顯示）。觀乎 BDI 增長其實於 2017 年開始回落，去年更見收縮，因此估計商品指數在未來兩個月將繼續萎縮，商品市場短線前景仍然疲弱。



國際航運行情同時反映著全球貿易狀況。因此圖二可見 BDI 增長與全球貨品貿易量增長成正比，前者領先後者十個月。BDI 增長放緩下，料全球貿易量增長在未來十個月面對下行壓力。



貿易增長放緩，少不免會影響企業盈利，因此可再推測 BDI 增長與股市增長也呈正比。由於工業依賴較多原材料，所以是次股市數據選用 MSCI 工業指數較為合適。如圖三顯示，BDI 增長與 MSCI 工業指數增長關係密切，前者略領先後者三個月，可見 MSCI 工業指數增長短線仍有放緩壓力，料未來一季重返 228 點。



最後，航運市場景氣將反映在全球經濟增長上。因此圖四可見 BDI 增長領先全球經濟增長約兩季。按此推測，全球經濟增長於今年上半年將持續放緩，但未有至於出現衰退。這與近期不同國際金融機構下調經濟增長預測吻合。

綜合以上，可見航運價格疲弱預示商品市場短線仍未能扭轉弱勢、國際間的貿易活動降溫，加上製造業前景仍然偏淡下，主要經濟體的經濟增長將持續放緩。

袁沛儀
環球金融市場部