

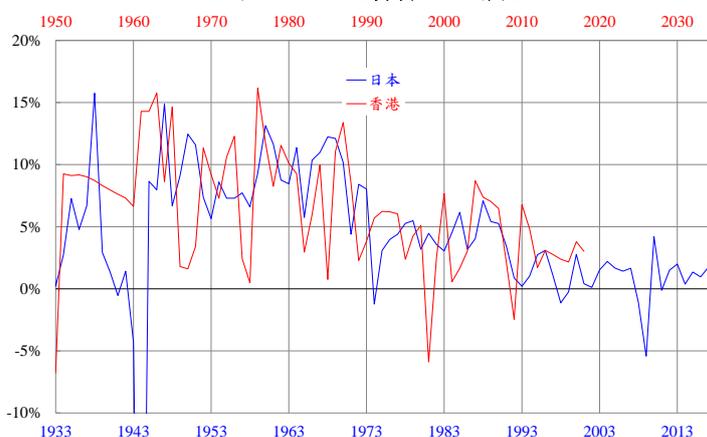
## 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

### 人口老化別小覷 日本老路港在隨

曾經指出，各界包括高至央行們對近年的低增長、低通脹不解，但其實是有解的，而且極之簡單，人口老化就是這樣的了。隨着人老，不少環節都會疲弱，全球皆然。

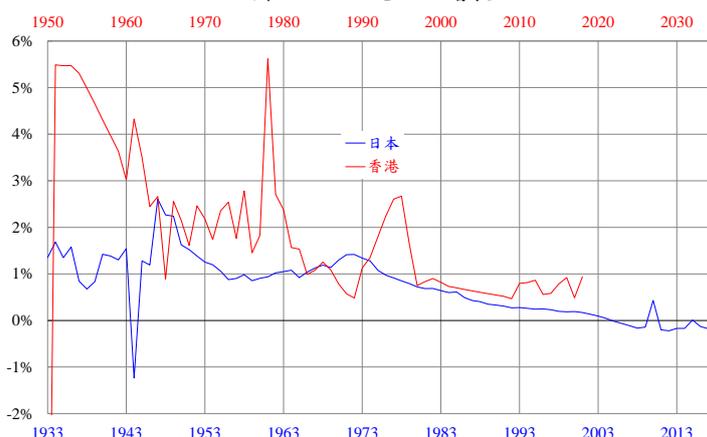
今拿香港做例。日本是全球老化的先驅，比較兩地會有何發現？圖一將兩地的實質GDP增長同示，然後將香港的（紅線）左移直至兩者重疊。在同一經濟增長水平下，今天的香港就是十七年前的日本。之後如何？不己畫在圖上嗎？增長趨勢再稍下移。

圖一：日、港實質GDP增長



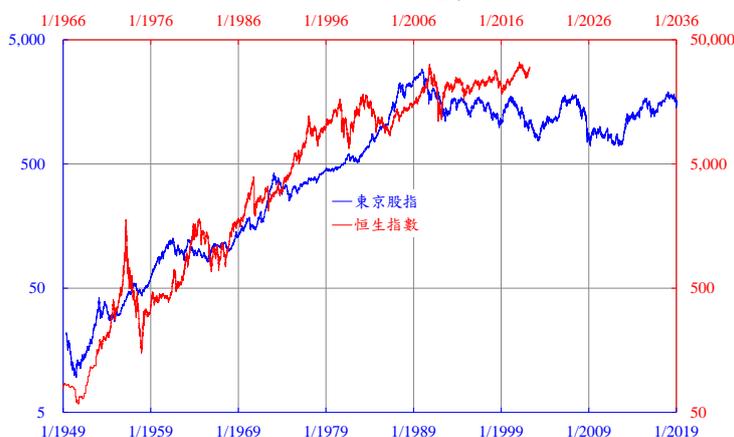
這是老化結果。不信？圖二將同距十七年的兩地人口增長比較，可見早年雖不似，但近年卻漸近。香港人口增長比十七年前的日本稍高，所以本地GDP增長也應稍好。

圖二：日、港人口增長



既然經濟如是，自然股市亦然。圖三將相隔十七年的日、港股市同示，可見也似。自兩地的經濟增長低於5%後，股市升速同也轉慢。本港人口、經濟稍好，股市亦然。看來恒指不似會如日股般長期趨跌，但要如昔日升速般上也難，最可能是橫行微升。

圖三：日、港股市



不是每個環節都似，住宅市場就是例外。圖四比較了日本住宅地價和香港住宅樓價（日本樓價數據很短），看不到十七年前後有相似之處。究其原因，香港或真很缺地。不過，若香港人口前景步日本後塵，那樓價長升不跌的基礎何在？

圖四：日、港住宅價



的確，人口不是唯一因素，但人口解釋到經濟、股市，起碼不是小的因素。

羅家聰  
環球金融市場部