

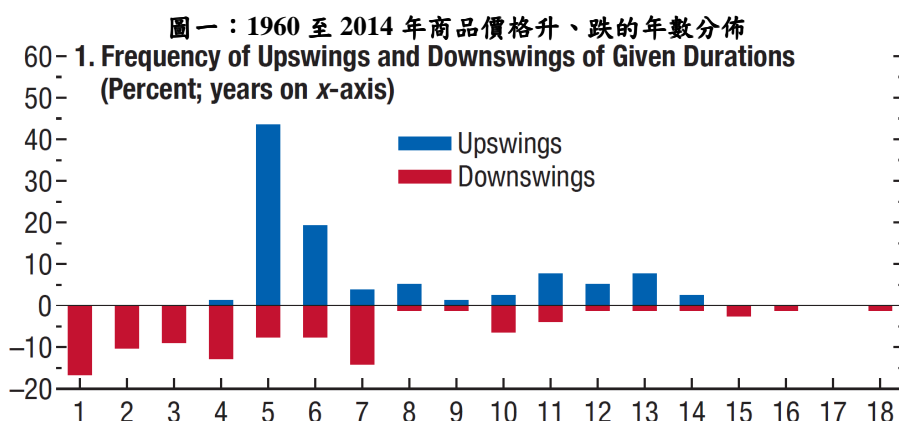
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

商品價格看週期 跌勢轉慢未近尾

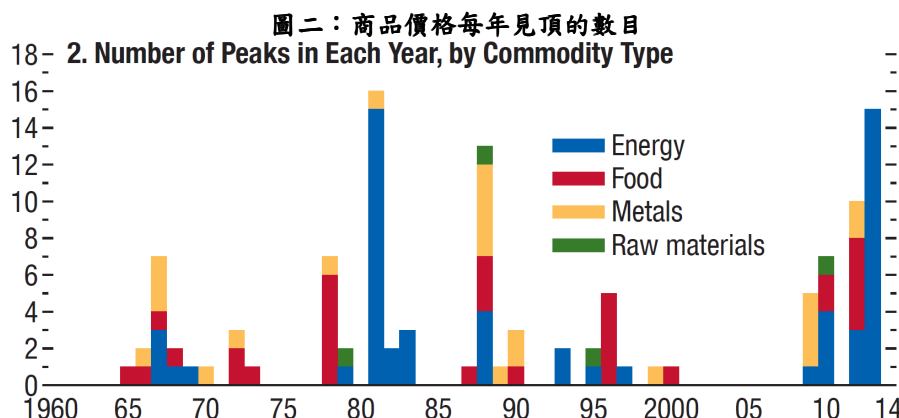
敝欄曾介紹過，國基會有編制各類商品價格的週期。當前商品價格彷彿見底無期，國基會在近期發表的展望亦以此為題，當中有一點算商品價格週期的分析（見參考）。

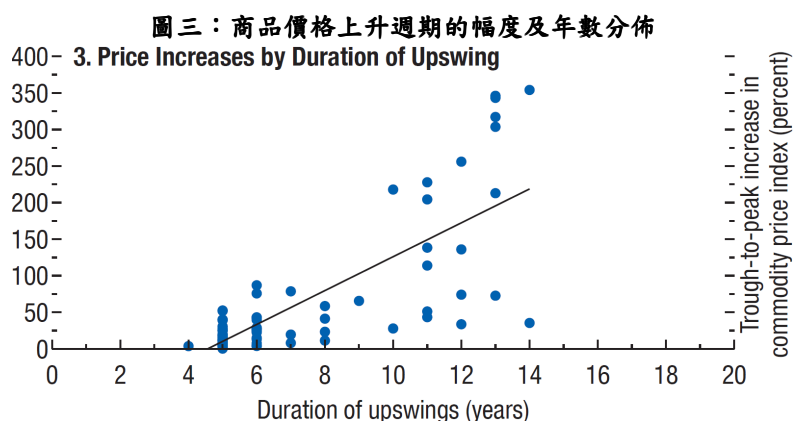
方法如下：點算自1960至2014年41種共分四類的商品，而價格定義為貿易條件（terms of trade）——即出口價對進口價比例。至於週期，則以Bry-Boschan Quarterly algorithm (statistical filter) 確認出全期數據共115個週期，2000年前78個，之後37個。

圖一為商品價格週期分佈，升、跌平均分別為七及六年，中位則分別為六及五年。驟眼所見，還是升的日子較長，多在五年或以上，跌的日子較短，多在七年或以下。

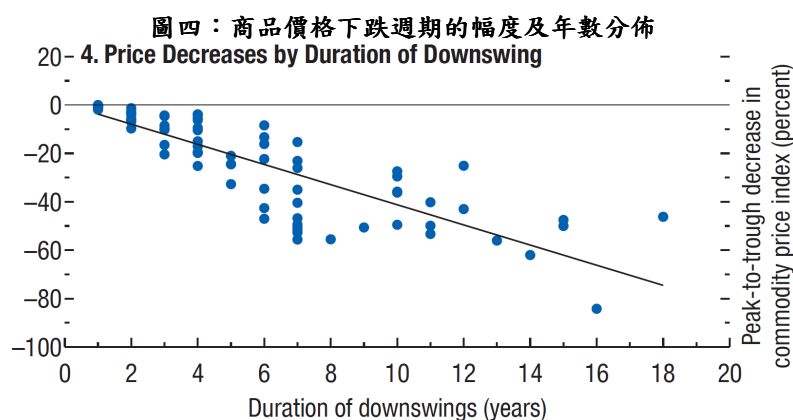


圖二則點算每年有幾種商品見頂，並以顏色分四類，可見能源類的見頂期較集中，金屬、原料兩類尚見規律但稍分散，而食品則更散。由此可見，愈是用作生產的商品，週期性愈強；而貴金屬具貨幣性，週期性稍弱；至於食品則取決於隨機的天氣因素。





在週期的「時空」方面，圖三至四所見，升市為時四至十四年，跌市則長得多了，可達十八年。至於幅度，升的可達四倍，但跌則多在三分之二內。顯然，跌多過升。



綜觀四圖，商品價格跌市雖然可以為時很長，但大跌還是主要集中在首六、七年，之後的十餘廿年雖仍會尋底，但跌勢會慢很多。看來在金、油兩價均曾先後暴跌過後，現正進入慢跌階段。

參考：International Monetary Fund (2015), "Where Are Commodity Exporters Headed? Output Growth in the Aftermath of the Commodity Boom?" In *World Economic Outlook: Adjusting to Lower Commodity Prices*, October, Chapter 2, Annex 2.3.

羅家聰
環球金融市場部