

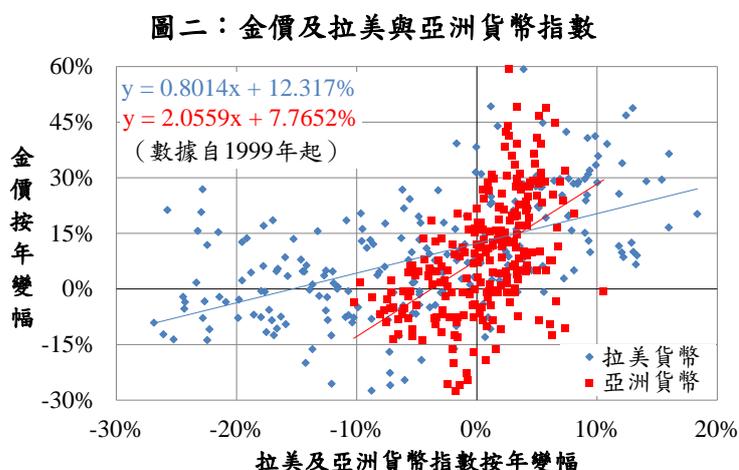
## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 金價上落找原因 還看美元和白銀

持續疲弱的金價終於出現較為明顯的反彈，圖一顯示金價年初至今的表現，金價經歷四個月的反覆下跌後，近日終於由最低 1,160 美元反彈至 1,200 美元附近，日線圖相對強弱指數亦一度重回 50 水平，是 6 月以來首次，週線圖更是連跌六週以來首次錄得上升。有輿論指亞洲貨幣回穩將支持金價短線反彈，但要留意拉美貨幣指數仍處於歷史低位，即使近日美匯指數亦未能支持拉美貨幣回升，難保會金價的反彈空間將受限制。究竟亞洲及拉美貨幣對金價的影響多大？還是有其他因素更左右金價後市？



圖二顯示亞洲金融風暴後金價跟拉美及亞洲貨幣的按年變幅，結果顯示兩個貨幣跟金價走勢呈正比，而且明顯地亞洲貨幣指數的迴歸系數遠高於拉美貨幣，因此近日有輿論指亞洲貨幣回穩利好金價反彈亦非無道理。



不過，如果將亞洲及拉美貨幣一同作迴歸分析（如表一所示），結果卻顯示兩者的  $p$  值遠高於 0.05，反映數據未能證明亞洲及拉美貨幣跟金價有密切關係。為何結果跟圖一完全不同？除了有機會因為圖一未有考慮一個月金價按年變幅的影響外，亦有可能是因為表一錯過其他更合理的因素，導致結果出現誤差。

表一：金價的迴歸分析（1999年1月至2018年7月）

	迴歸系數	標準誤差	$t$ 統計	$p$ 值
截距	1.26	0.56	2.27	0.02
金價按年變幅（一個月前）	0.88	0.03	29.30	0.00
亞洲貨幣指數按年變幅	0.15	0.13	1.16	0.25
拉美貨幣指數按年變幅	0.07	0.05	1.48	0.14

表二：金價的迴歸分析（1999年1月至2018年7月）

	迴歸系數	標準誤差	$t$ 統計	$p$ 值
截距	0.49	0.31	1.59	0.11
金價按年變幅（一個月前）	0.90	0.03	32.24	0.00
美匯指數按年變幅	-0.58	0.11	-5.50	0.00
美匯指數按年變幅（一個月前）	0.77	0.16	4.81	0.00
美匯指數按年變幅（兩個月前）	-0.26	0.10	-2.63	0.01
白銀按年變幅	0.32	0.02	13.67	0.00
白銀按年變幅（一個月前）	-0.28	0.03	-11.09	0.00

如果加入美匯指數及白銀一同作迴歸分析，結果進一步證明亞洲及拉美貨幣的影響較微不足道。表二將 1999 年至今金價跟亞洲貨幣、拉美貨幣、美匯指數及白銀一同作迴歸分析，結果顯示只有美匯指數及白銀跟金價有密切關係，而亞洲及拉美貨幣因為其  $p$  值高於 0.05 而被撇除在外。因此，投資者分析金價前景時，應該將眼光放在美元及白銀的前景，而非亞洲及拉美貨幣。

總括而言，亞洲及拉美貨幣的走勢的確跟金價成正比，但數據顯示亞洲貨幣對金價的影響明顯較拉美貨幣為高，這可解釋近日亞洲貨幣回穩支持金價反彈。不過，若加入美元及白銀一同作分析，結果卻顯示亞洲及拉美貨幣跟金價的關係並不明顯，原因有機會是美元主導亞洲及拉美貨幣的變化，蓋過兩者對金價的影響，因此投資者分析金價前景時，應將焦點集中在美元及白銀價格。雖然近日美匯指數高位回落及銀價止跌反彈下支持金價，但在價格方向及基本面未有明顯改變下，投資者不宜對金價過分樂觀。

梁志麟  
環球金融市場部