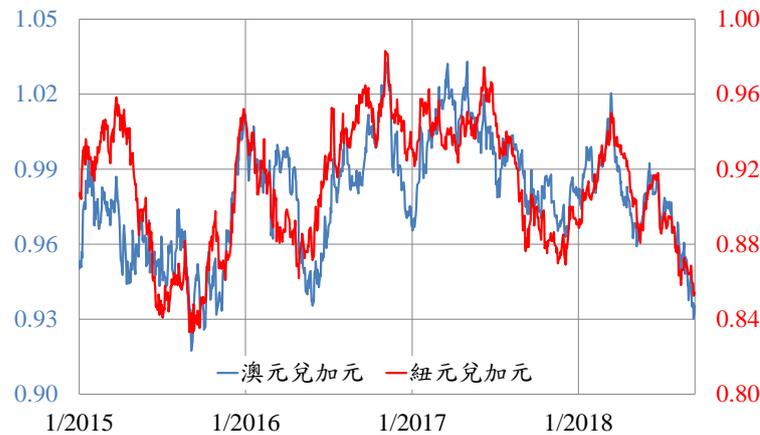


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

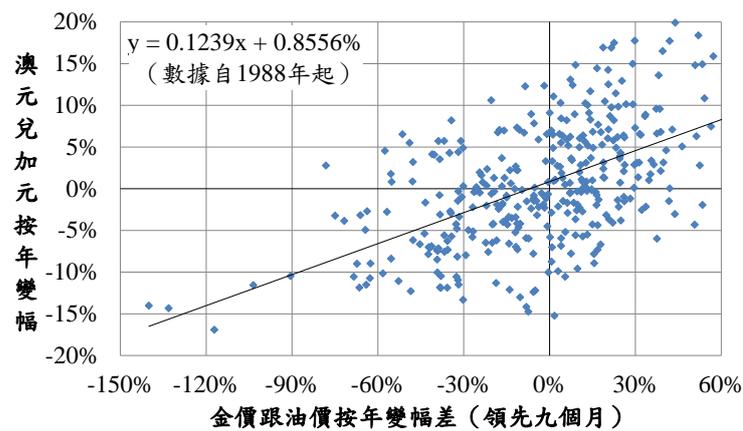
### 商品價格看商幣 加元偏低澳元貴

新興市場疲弱除了影響股市外，商品貨幣中的澳、紐元同樣受到衝擊，主要原因是投資者擔心兩國的出口收入大減，加上自身的通脹未見起色，令澳、紐元的走勢疲弱。同樣是商品貨幣的加元卻是另一個世界，縱使《北美自由貿易協定》的談判仍未達成共識，但油價高企、基本面強勁及加息前景令加元持續領先澳、紐元，澳元兌加元及紐元兌加元均向 2015 年低位進發，如圖一所示。展望將來，加元領先澳、紐元的強勢會否持續？還是有機會收窄差距？

圖一：澳元兌加元及紐元兌加元



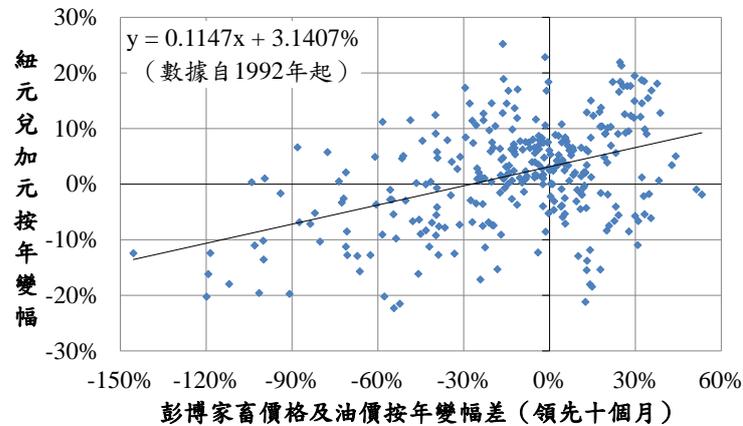
圖二：澳元兌加元及金油價格差



從商品價格的角度出發，加元跑贏澳元可算是有根有據。圖二比較 1988 年至今澳元兌加元及金價跟油價按年變幅差，結果顯示兩者呈正相關性，後者領前者將九個月。金價跟油價的按年變幅差在上月達到-47%，若根據圖中的迴歸算式，得出明年 5 月澳元兌加元的按年跌幅將達到 5%，即匯價將進一步下跌至 0.92 水平，加元領先澳元

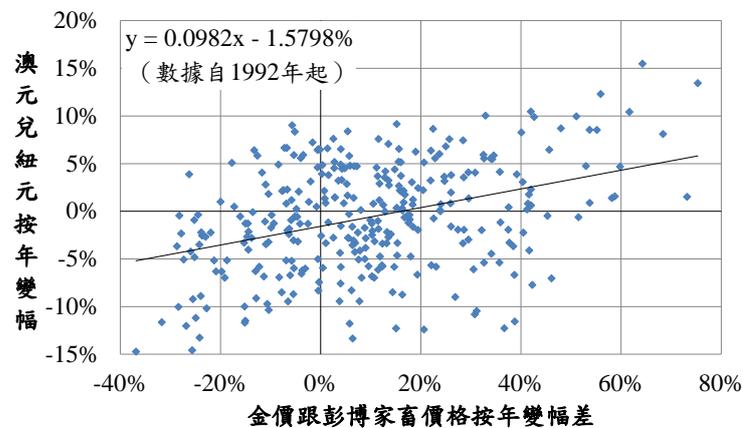
的情況可能持續。

圖三：紐元兌加元與家畜及原油價格差



至於紐元兌加元呢？圖三比較紐元兌加元及彭博家畜價格跟油價的按年變幅差，兩者同樣正相關性，後者領先前者約十個月。上月彭博家畜價格跟油價的按年下跌高達48%，若根據圖中的迴歸算式作推算，將得出明年6月紐元兌加元的按年跌幅2.4%，即大約0.89水平，高於現時的匯價水平，似乎匯價已反映商品價格的負面影響。

圖四：澳元兌紐元與黃金及家畜價格差



商品價格同樣可以對澳元兌紐元的後市帶來啟示。圖四顯示澳元兌紐元及金價跟家畜價格的按年變幅差，兩者走勢呈正比。上月金價跟家畜價格錄得按年上升0.8%，代入圖中的迴歸算式，得出澳元兌紐元的按年下跌1.5%，即合理值為1.07，低於跟現時匯價，反映澳元後市較紐元為弱。

總括而言，從商品價格角度看，金價跟油價的按年變幅差下，將繼續利好加元及利淡澳元，但紐元兌加元已反映家畜價格較油價疲弱的負面影響，至於金價跟家畜價格的按年變幅差反映澳元後市較紐元為弱。對投資者而言，即使加元強勢令人不安，但現階段絕對不宜貿然「博」澳、紐元兌加元反彈，還是乘勢而行較為可取。

梁志麟 環球金融市場部