

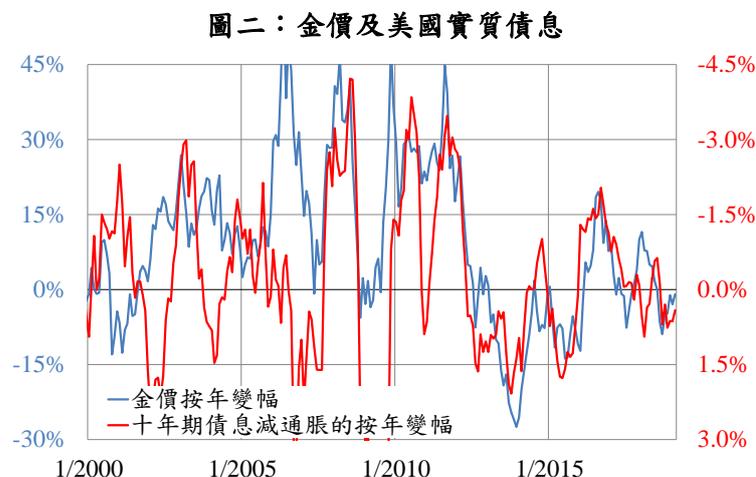
《信報》專欄〈圖理滿文〉

金價短線見調整 中線債跌金回升

回想近期資產市場的表現，相信不少投資者對於金價的走勢感到意外。金價自去年第四季開始轉跌為升，當時媒體解讀為避險資金推高金價。到今年年初，即使環球投資氣氛轉好，但金價仍然持續造好，直至近日才有見頂回落的跡象。圖一顯示現貨金價受制於阻力區 1,350 至 1,380 美元水平，並跌穿去年底開始的上升趨勢線，收低於 1,300 美元支持位，打破近期一浪高於一浪的格局，技術上走勢明顯轉弱，對於早前已經低位買入的散戶，鎖定部分利潤似乎是合理的操作。



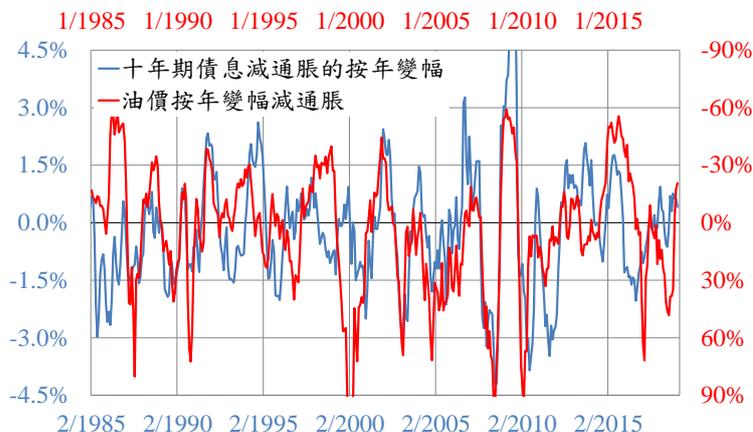
對於金價的前景，投資者要留意美國實質債息的走勢。圖二比較金價及美國實質債息（即十年期債息減通脹）的按年變幅，兩者自 2008 年後走勢呈相反方向，2010 年後兩者的負相關係數更接近 0.8，反映關係非常密切。



對於實質債息的前景，散戶可以留意油價的表現。圖三顯示美國實質債息的按年變

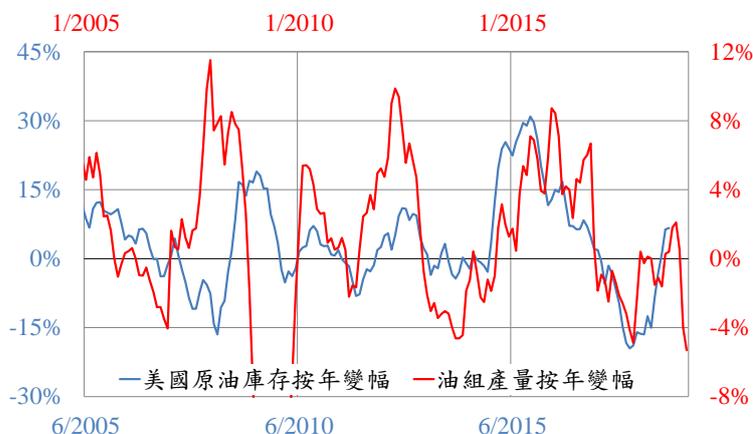
幅，及油價按年變幅減通脹，兩者走勢呈相反方向，後者領先前者一個月。近期油價由低位回升，同時美國通脹逐步放緩，將利好美國實質油價，利淡實質債息，支持金價。

圖三：美國實質債息及油價按年變幅減通脹



展望將來，雖然有消息指油組要到6月才可達成延長減產協議，但圖四顯示美國原油庫存跟油組產油量的按年變幅自2010年起走勢同向，後者領先前者約五個月。隨著油組減產對美國原油庫存的影響逐步浮現，估計油價後市將逐步造好。油價上升將不利美國實質債息，對金價有正面作用。

圖四：美國原油庫存及油組產油量



總括而言，金價未能突破阻力區後掉頭回落，技術上亦打破早前一浪高於一浪的格局，似乎短線出現回吐的可能性甚高。不過從基本面看，雖然油組仍未決定會否延長或擴大減產規模，但估計近期的減產已足以令美國原油庫存回落及利好油價。隨著美國通脹放緩，估計油價上升將不利美國實質債息，料利好金價後市，散戶可趁今次金價的技術性回調作低位吸納。

梁志麟
環球金融市場部