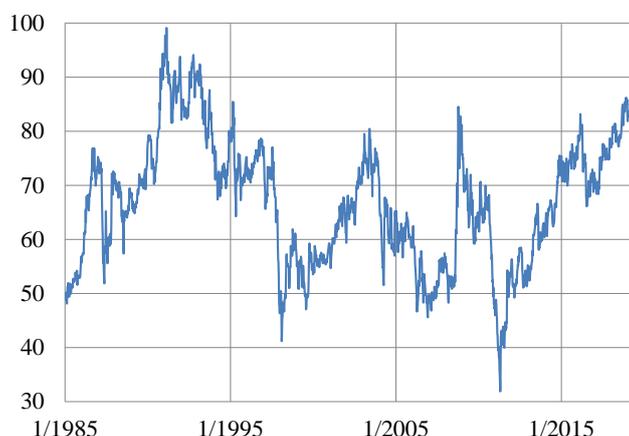


《信報》專欄〈圖理滿文〉

工業金屬累白銀 避險買金最均真

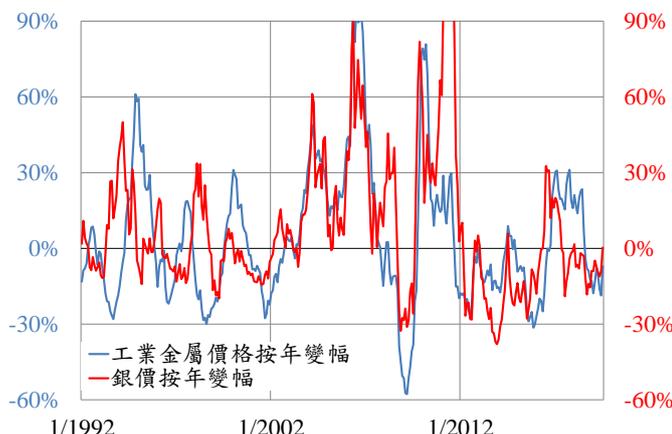
上期筆者提及到，各大央行減息及避險情緒升溫令金價持續造好。不過，始終金價年初至今已累升近兩成，現在追買怕成為「接火棒」的受害者，於是有分析員建議投資白銀的回報可能較黃金吸引，因為白銀同樣是貴金屬，而且近期的表現明顯落後於黃金，所以買銀較為值博。事實上，銀價表現落後於金價並非一朝一夕的事，圖一顯示金價兌銀價的週線圖，價格自2011年開始反覆上升，現時已升穿2008年高位84，並向著1991年高位99進發。

圖一：金價兌銀價週線圖



不過投資者要明白，雖然白銀被視為貴金屬，但它的主要用途是在工業上。根據世界白銀協會的資料顯示，去年白銀的工業用途佔整體需求超過五成，珠寶用途佔整體只有兩成，因此若市場擔心環球經濟增長放緩令工業活動減少，銀價理應跟隨其他工業金屬走弱。圖二顯示彭博編制的工業金屬價格指數及銀價的按年變幅，兩者大部分時間同向同步。因此，工業金屬下跌將限制銀價表現，這可解釋為何銀價的表現不及金價。

圖二：彭博工業金屬價格指數及銀價



不過，銀價同時面對金價的利好作用，又受到工業金屬價格走弱的拖累，究哪個力量對銀價有較大影響？表一顯示銀價自1992年至今的迴歸分析，雖然上文提到白銀的主要用途為工業用，但結果卻顯示金價較工業金屬價格更為影響銀價。因此，除非市場認為環球經濟及工業活動見底回升，並帶動相關金屬的需求及價格上升，否則銀價的表現將繼續落後於金價。

表一：銀價的迴歸分析（1992年1月至2019年8月）

	迴歸系數	標準誤差	t 統計	p 值
截距	0.03	0.43	0.07	0.94
銀價按年變幅（一個月前）	1.12	0.05	20.83	0.00
銀價按年變幅（兩個月前）	-0.24	0.05	-4.48	0.00
金價按年變幅	1.30	0.08	16.12	0.00
金價按年變幅（一個月前）	-1.55	0.13	-11.89	0.00
金價按年變幅（兩個月前）	0.37	0.11	3.48	0.00
工業金屬價格按年變幅	0.20	0.06	3.56	0.00
工業金屬價格按年變幅（一個月前）	-0.17	0.06	-3.02	0.00



總括而言，雖然有分析員預示銀價有機會追金價落後，但投資者不要忘記白銀的主要需求是工業用途，市場擔心環球經濟增長放緩影響工業活動，相關需求減少將拖累銀價的表現。雖然過去的數據顯示金價較工業金屬價格更為影響銀價，但既然散戶是因為避險或擔心經濟前景而增持貴金屬，倒不如實在地買入黃金。技術上銀價短線上升空間似乎受制，雖然銀價日線圖處於一浪高於一浪，但要留意RSI已出現背馳，似乎再升空間有限，估計銀價或難以突破重要阻力2017年高位18.2美元及同年4月高位18.7美元（即圖三紅線）。

梁志麟
環球金融市場部