

《信報》專欄〈圖理滿文〉

銅金比率可回升 風險資產將喘定

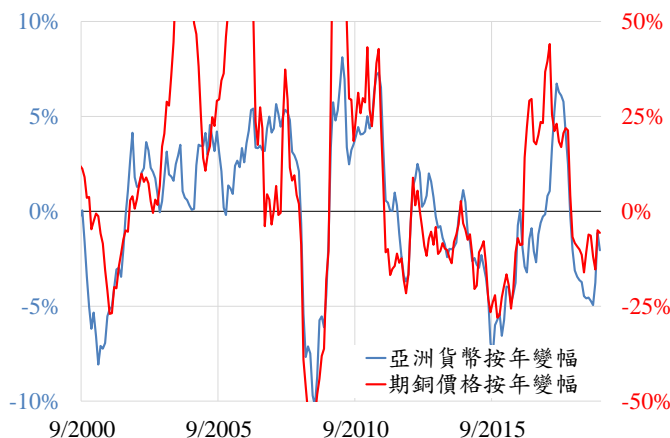
中美貿易談判將於10月重開，加上各大央行展開減息週期，令環球風險資產稍為回穩。不過，市場對於環球經濟步入衰退的憂慮未有明顯降溫，除了美國長短債息仍然倒掛外，近期有媒體指銅金比率下跌確定經濟將步入衰退。銅金比率過去被視為重要的領先指標，因前者乃重要原材料，後者被視作避險資產，因此銅金比率下跌反映市場對經濟前景悲觀，反之亦然。圖一顯示銅金比率自2018年初持續下跌，現時已接近2009年及2016年的低位，究竟該比率會否見底反彈，還是低處未算低？

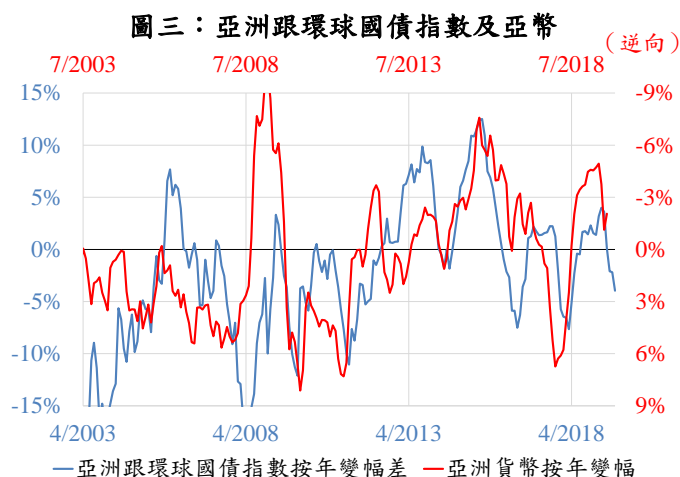
圖一：銅金比率



先談銅價，由於亞洲為銅材的主要消費地區，而亞幣可反映當地的經濟前景，因此銅價跟亞幣的走勢有密切關係。圖二比較亞洲貨幣指數及三個月期銅價格按年變幅，兩者走勢同步同向，因此只要散戶可掌握亞洲貨幣的前景，即可得出銅價日後的表現。

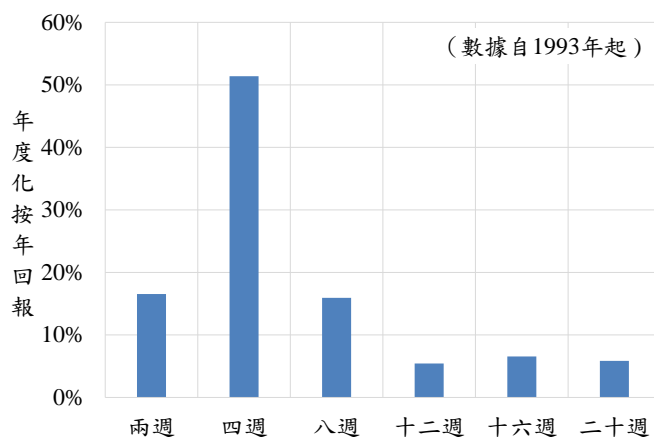
圖二：亞洲貨幣指數及期銅價格





圖三比較亞洲跟環球國債指數的按年變幅差，跟亞洲貨幣指數的按年變幅，兩者走勢反向，前者領先後者約一季，結果顯示亞洲貨幣指數將掉頭回升，代表銅價有機會由低位反彈，似乎銅金比率於上文提及的 2009 年及 2016 年低位有支持。

圖四：金價週線圖超買後沽空所得回報



至於金價，雖然近期避險需求及央行減息帶動金價持續上升，但投資者要留意日前金價週線圖的相對強弱指數高於 80，屬於嚴重超買。過去若投資者在金價週線圖出現嚴重超買時沽空，並分別持有兩週、四週、八週、十二週、十六週及二十週，均得出正回報，當中沽空四週的回報最為吸引，如圖四所示，反映金價有高位回落的壓力。

總括而言，雖然銅金比率下跌令市場擔心環球經濟步入衰退，但要留意銅價跟亞洲貨幣的走勢同步同向，而債券指數顯示亞洲貨幣將掉頭回升，反映銅價有機會由低位反彈。另一方面，縱使金價近期持續造好，但週線圖出現嚴重超買，過去的經驗顯示金價將高位回吐。這情況下，似乎銅金比率可守住 2009 年及 2016 年的低位並回升。若銅金比率作為經濟領先指標的角色不變，那麼投資者不宜對資產市場過分悲觀。

梁志麟
環球金融市場部