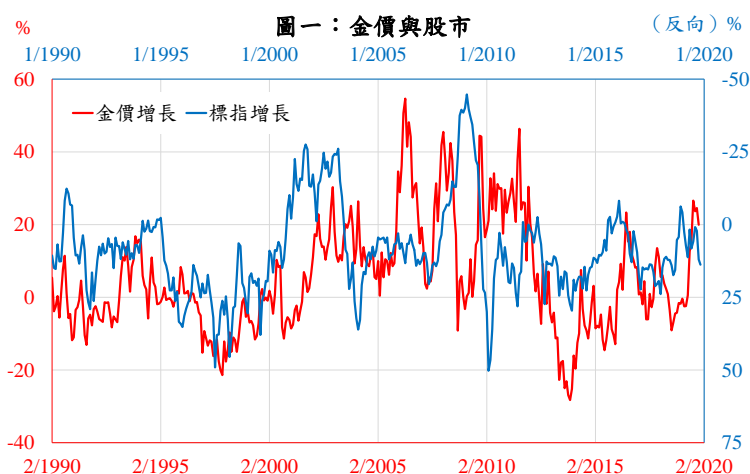


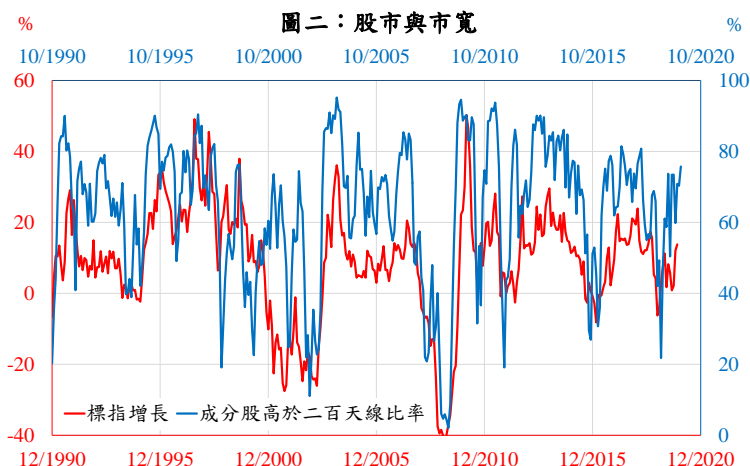
## 《商報》專欄

### 利率預示金價增長

承繼本欄上期提及，一眾商品年初至今的表現各異，基本金屬略落後於大市，但作為貴金屬的黃金表現則拋離大市，那麼今文將推測一下其走勢，看是否會與油價同見升幅。其實金價作為傳統避險資產，要預測其前景難免會先觀看近期風險事件。不過中美貿易關係反覆，英國大選雖然前景應見順利，但始終仍存在變數，與其預測事件結果，倒不如分析其他資本市場如何影響金價，從而推算其後市方向。



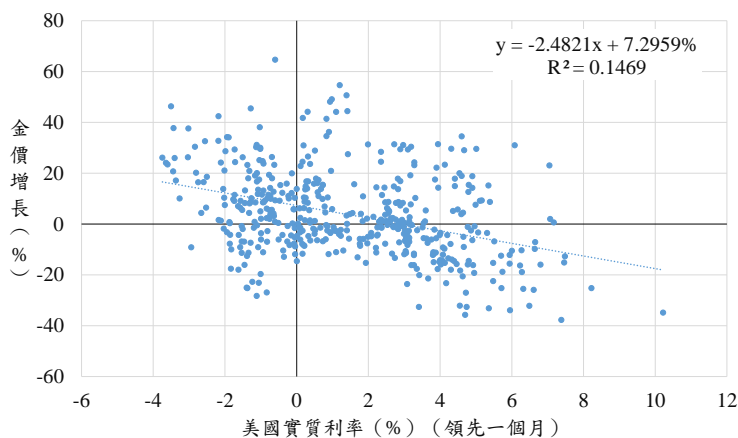
先看股市。按圖一顯示，美股按年增長與金價按年增長明顯反比，前者略領先後者一個月左右而已。參考標指增長上月回升，料本月金價增長將放慢。然而要預測更遠金價，則要先預測美股。美國消費及企業信心指數近月開始見小幅回落，但仍處於高位，估計未來一季業績未見太差但難見明顯增長，或限制美股後市表現。



參考技術指標，如市寬。圖二顯示，標指成分股高於二百天線比率於標指增長同向，

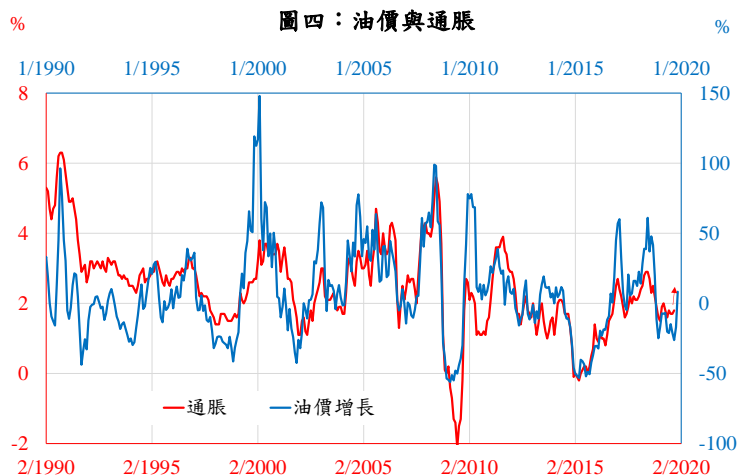
前者略領先後者兩個月。按藍線可見，標指成分股高於二百天線比率自今年初以來反覆上升，目前更接近八成，估計標指增長短線仍有上升空間，前景未見太淡，但升幅難重返2018年高位。因此初步推測金價增長在未來兩個月應見回落，但幅度不多。

圖三：金價與實質利率



另外，若資金放在銀行存款或無風險的國債能穩取的利息減少下，持有黃金自然相對吸引，因此金價走勢可參考利率前景。圖三顯示，實質利率與黃金增長呈反比，前者只領先後者一個月。要測實質利率，可參考通脹去向。

圖四：油價與通脹



圖四可見油價增長領先通脹一個月，若按紅箭預示加上上文預測油價增長在未來三季持續上升，料美國通脹在短線將見上升壓力。再綜合聯儲局傾向短期維持利率不變下，估計實質利率將回落，利好金價增長。

綜合上述，參考資本市場預示金價在未來兩個月按年升幅不明顯，估計仍受制於今年高位1,560美元。不過投資者可觀望中線（未來三季），在實質利率下行壓力頗大下，支持金價2020年重拾明顯升勢。

袁沛儀  
環球金融市場部