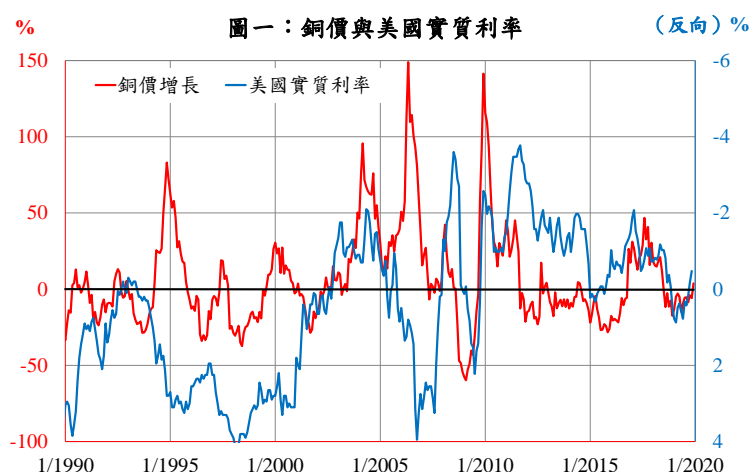


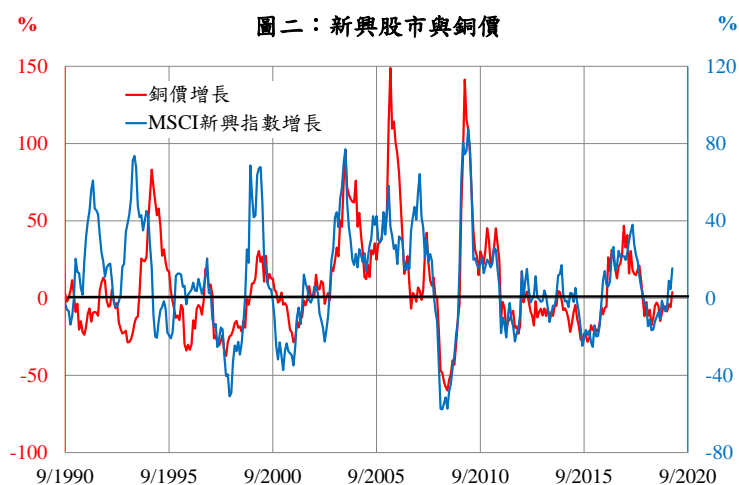
## 《商報》專欄

### 銅價短線仍向好

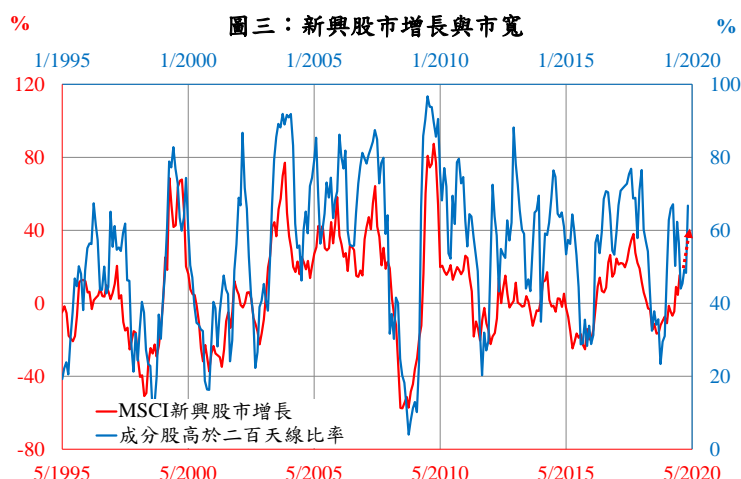
黃金及油價近週一度走勢凌厲，投資者焦點頓然重返商品市場上。不過去年底筆者已分析過這兩大熱門商品走勢，今文倒不如看看另一熱門以及與亞洲工業較為息息相關的商品——銅價走勢，看短線會否追落後。



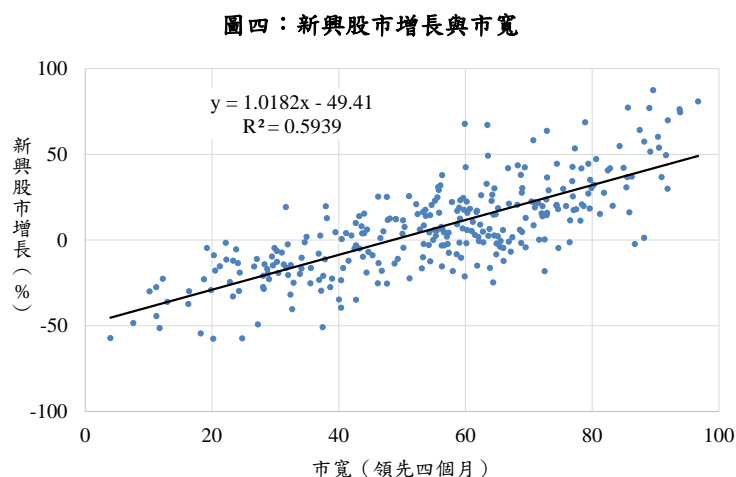
商品作為另類投資產品，價格前景可參考影響借貸成本的實質利率。圖一顯示銅價與美國實質利率（官方利率中值減通脹），可見兩者走勢整體反向，關係在金融海嘯後更為密切，但兩者沒有時差。通脹在油價回升下應見上升壓力，加上美國就業市場前景仍然穩固，市場估計聯儲局今年維持官方利率不變，因此料實質利率近年將反覆回落，因此初步可推測銅價增長短線仍見上升空間。



然而新興國家是銅的主要生產及消費市場，其經濟增長將影響銅的供求，不過經濟增長屬於滯後數據，因此用上預測其走勢的股市數據，應見啟示。圖二顯示，MSCI 新興指數增長與銅價增長同向，關係也是自金融海嘯後更為密切，不過兩者沒有時間差。



參考技術分析，MSCI 新興指數自去年 12 月處於超買，料短線先見技術調整。不過其成分股高於二百天線比率持續上升，走勢更領先指數增長四個月。按圖三顯示，該比例自 2018 年 10 月抽升，至今仍在高位徘徊，按紅箭預示，估計新興股市增長在未來四個月繼續上升。



把圖三換成散點圖得出圖四，並把市寬數據套上回歸分析算式上，得出新興股市四個月後的合理增長約為 18%。由是觀之，套上圖二得出的關係，料銅價增長在未來四個月按年增長見 13% 左右；按去年 5 月平均銅價為 5,830 美元，料四個月後銅價應上試 6,590 美元左右，即接近去年 3 月高位，但要破 2018 年頂機會偏低。

其實近季全球銅礦的供應面出現減少風險，參考兩大銅礦生產國消息，雖然智利可採儲備量偏高，但礦石中的金屬含量開始下滑，加上暴雨影響，料銅產量將回落；至於秘魯，大型銅礦開發則經常面對當地社區的抗議而影響運作；似乎無論經濟或環境因素均支持銅價短線走勢向好。

袁沛儀  
環球金融市場部