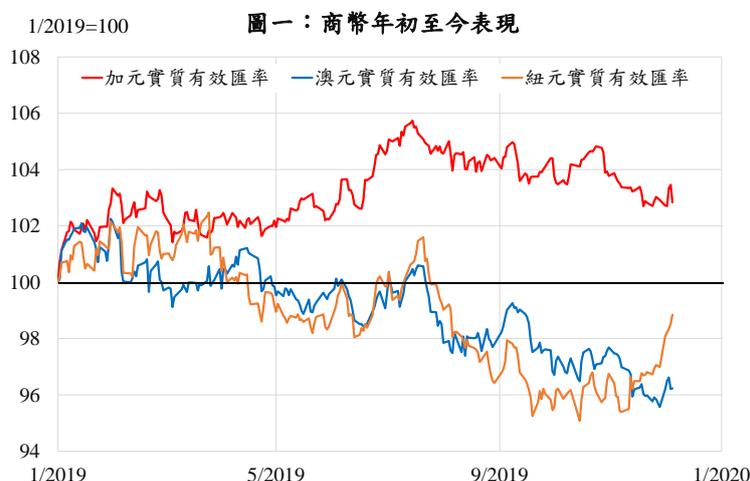


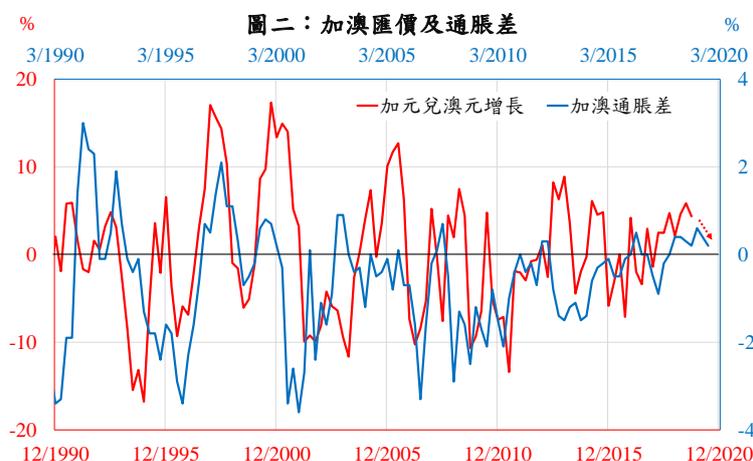
## 《商報》專欄

### 商幣中線走勢預測

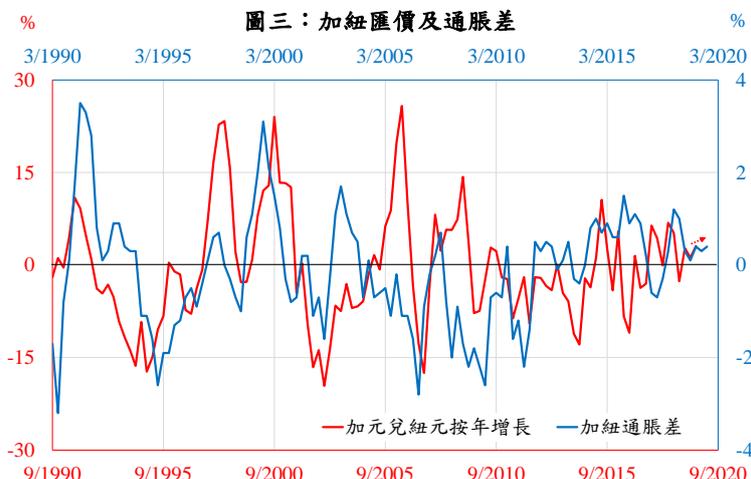
還有不到兩週便踏入新的一年，循例回顧一下今年匯市走勢。先看美元，縱使美國與重要貿易夥伴們的關係今年較為反覆，但基本面仍然穩固下，年初至今升幅達 2.2%，相比歐元在歐洲央行推行較為寬鬆的貨幣政策下，跌幅接近 4.4%，表現算是不錯。至於明年表現，根據筆者較早前於本欄預測美歐基本面走勢將拉近的話，估計美元與歐元擺脫不了上落市。那麼是否預示匯市繼續悶局？未必。上兩文預測到油價及金價中線表現應不錯，因此估計明年匯市焦點應落在商品貨幣上。



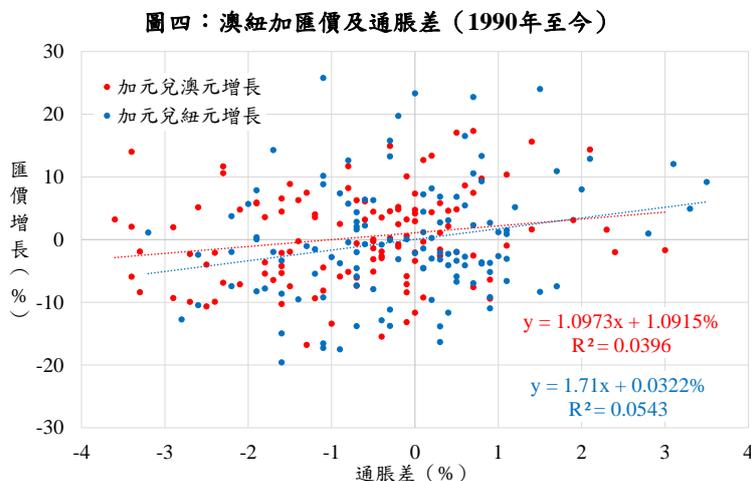
在 G7 貨幣中，今年升幅最高的是加元，約 4.3%。圖一顯示，加元實質有效匯率走勢更遠優於其他商品貨幣（澳元及紐元）。初步估計，在油價支持下，加上加拿大銀行官員近期於議息會議上態度偏鷹，料加元強勢可持續到明年。那麼加元能繼續跑贏其他商品貨幣麼？



先看加澳交叉盤。對比兩地基本面，參考通脹差與加元兌澳元增長，圖二可見兩者走勢整體同向，通脹差更領先匯價增長約三季。然而加拿大通脹在過往三季均持續高於澳洲但開始回落，料加元兌澳元在明年9月前仍見增長，不過幅度有限。



再看加紐交叉盤。換上紐西蘭數據得出圖三，同樣可見加紐通脹差與匯價增長同向，前者領先後者約兩季。其實加拿大消費信心指數近季橫行，紐西蘭消費信心指數則反覆回落，可見前者內需較後者穩定，而加拿大通脹在過往兩季均明顯高於紐西蘭，按紅箭預示加元兌紐元增長在未來半年將繼續溫和上升。



以散點圖呈現，圖四顯示加元與澳洲及紐西蘭的通脹差及匯價增長關係，可見加紐通脹差與匯價關係比加澳高。目前加澳及加紐通脹差分別為 0.2% 及 0.4%，若套上圖四公式上，可得出加元兌澳元在未來三季合理增長為 1.3%，而加元兌紐元在未來兩季合理增長為 0.7%，引申交叉盤匯價為 1.1230 及 1.17。綜合可見，估計加元短線仍能跑贏其他商品貨幣，不過交叉盤而言，獲利空間有限，估計還是持有直盤獲利較為可觀。

袁沛儀  
環球金融市場部