



2020年第一季度的四大事件 对基本金属价格的影响

2020年第一季度可称得上是多事之秋，到3月17日截稿前，我们综合了四件对全球经济及基本金属价格有较大影响的事件。

中美签署首阶段经贸协议

一月中，市场期盼中美达成的第一阶段贸易协议，环球市场包括基本金属价格都因此被拉升。根据协议，中国同意在未来两年增购总值2,000亿美元的美国产品，同时双方表示将下调针对对方商品征收的关税。尽管两国仍在执行对彼此征收的一大部分关税，且双方还有许多其他冲突尚未解决，但这首阶段协议总可替中美贸易战降温，增强市场信心。

新型冠状病毒肺炎疫情大流行

世界卫生组织（世卫，WHO）宣布新型冠状病毒肺炎疫情定性为「全球大流行」前，亚洲与西方国家判断疫情严重性的落差明显地反映在各国资产市场上。疫情冲击下，内地停工，中国2月份制造业的采购经理指数（PMI）大跌至35.7，比2008年金融海啸时期还要低；而中国2月份服务业的PMI更加跌至30.1。但欧美资产市场却持续走高，犹如活在平行时空一样。基本金属、黄金、外汇、债券，以及环球股票市场出现不正常的背离现象；股票市场走高的同时，投资者也不断追逐黄金及债券等避险工具，但同时又担心环球对金属需求大减，所以基本金属价格持续走低。

直至全球确诊感染病例激增，中国以外各国疫情恶化，尤其是当意大利以至整个欧洲在短时间内出现大规模爆发，导致全球各地市场走势向下，并且美国联储局突然在3月4日减息半厘，导致基本金属价格亦在同一时间继续下跌。

3月11日，世卫宣布定性新冠肺炎为「大流行」，特朗普也宣布禁止来自欧洲人士入境美国30天，令环球市场即时陷入恐慌之中，VIX波动率指数持续走高一度升至70以上水平，基本金属同样受到沽压。随着疫情加剧，环球市场悲观、紧张及焦虑情绪增加，都对经济产生负面影响。



石油减价战揭幕

全球疫情令到经济收缩，燃油消耗大幅减少，包括最大石油进口国中国也大量减少买入原油。为了稳定油价，石油输出国家组织（OPEC）有需要达成减产协议，但油组及俄罗斯在减产问题上出现分歧，并触发沙地阿拉伯及多个产油国纷纷增产以争取更多市场份额，掀起石油减价战，原油在3月9日一夜崩跌至30美元一桶的水平。

俄罗斯过去配合油组减产支持油价，造就美国的页岩油迅速崛起。油价大跌令美国不少页岩油公司需要减产。国际能源组织署长比罗尔（Fatih Birol）预期首季石油市场将每日出现350万桶过剩原油，认为若油价低于每桶25美元，会令美国页岩油产业停顿。美国页岩油生产商是高收益债券市场的重要组成部分，如果其信贷状况恶化，将对美股乃至整个金融系统稳定性造成冲击。因此，市场估计美国和中国会采购沙地阿拉伯、俄罗斯、美国页岩油增产的石油，作为石油储备，以稳定市场。

美国联储局减息及重推量宽

世界各国政府面对新冠病毒疫情的严酷现实，开始仿效中国对抗病毒的策略，阻止病毒的蔓延。然而，隔离措施越有效，经济代价就越大。美国联储局于三月内两次紧急减息，将联邦基金目标利率降至 0 至 0.25 厘水平，并推出总值7 千亿美元量宽措施，借此帮助经济复苏，稳定美国经济。然而，此举反而令投资者忧虑美联储欠缺应付日后金融危机的措施，压缩了后续的「救市」空间。毕竟美国未来还有重重挑战，如失业率有机会上升、疫情蔓延导致封城的经济损失等，因此美国道琼斯指数期货大泻，触发交易限制，贵金属也纷纷暴跌。有分析师解释，由于股市大跌，市场流动性出现问题，投资者们不得不抛售黄金等资产来筹措资金。

市场走向不明时期

中国制造业活动的恢复将影响全球经济及金属市场。国家商务部表示，中国目前正恢复产能，到三月中，山东、安徽、辽宁等八省市的外贸企业复工率超过80%；浙江、江苏、上海等19省市重点外贸企业复工率已达到或接近100%。然而，消费回暖还需要一定的时间，在下游消费恢复速度偏缓的情况下，锌价维持在低位。另外，多个国家的城市宣布管制，对各种金属的生产及消费都构成影响，铝价、铜价及镍价都处于弱势。

各国央行早前均以减息或宽松政策来稳定市场气氛，全球的一致行动在一定程度上会缓解市场紧张的气氛。可是，宽松政策可能造成泡沫，货币政策难以修复工厂关闭或延误生产导致的供应链中断，也无法扭转因疫情导致的消费疲弱和企业投资减少，对总需求和扩张经济的刺激效果有限。国际局势、疫情程度、金融事件发展都很难预期，往后的走势更难说，唯一可见的是市场的动荡只会更大，管理风险更重要。

LME基本金属3个月合约价格 (2020年1月1日至3月17日)

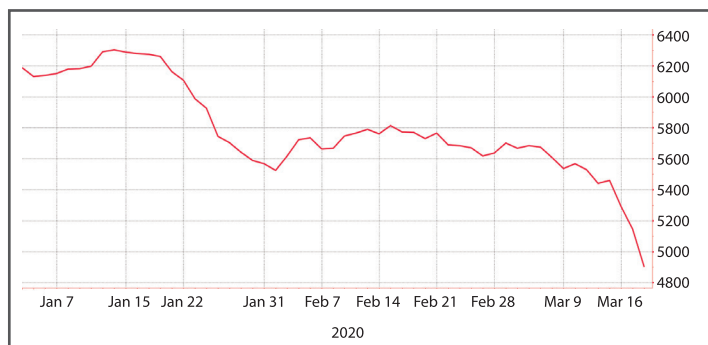
锌



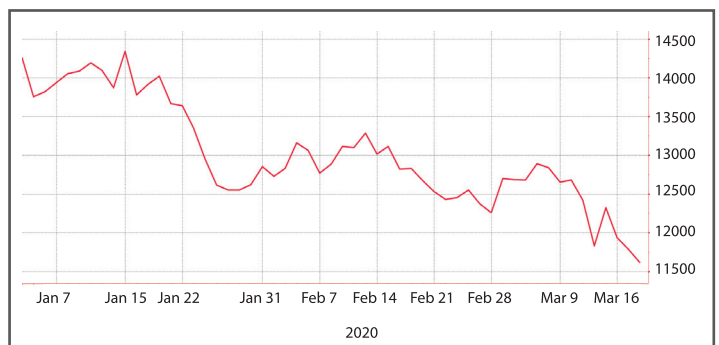
铝



铜



镍



资料来源：彭博

免责声明：本文由利记集团（「利记」）所编制，仅供一般参考之用，并不构成利记任何要约、推荐或游说任何人士订立任何交易或采取任何对冲、买卖或投资策略，亦不构成任何利率或价格的未来走势预测。利记及/或其关联公司于编制本文时已力求审慎，然而，本文可能载有由第三方提供的资料/数据，利记及/或其关联公司及/或其董事/雇员（1）不就本文内任何资讯/数据的完整性、准确性、可信性、适用性或可用性作任何明示或暗示的声明或保证；及（2）利记及/或其关联公司及/或其董事/雇员不须就本文内的全部或部分内容负责或承担任何责任，亦不须就包括但不限于使用本文提供的资讯或数据而引起或连带的任何直接/间接/相应损失或损害的一切后果/损害承担任何责任。尽管利记认为有关资料属可靠及现行，利记未有验证有关资料，亦不会声明有关资料是准确、现时或完整及是否可以倚赖。阁下须自行承担任何使用/倚赖本文内的任何资讯/数据的一切风险。如阁下对本文内的任何资讯/数据有任何疑问，阁下应咨询专业顾问。