

惠理基金：美經濟難免衰退

明年金價料創新高

全球央行積極吸納黃金，將為金價帶來結構性支持。 資料圖片

2024 投資展望之一

近日國際金價再度攀升，惠理基金ETF業務高級策略師趙善德接受本報專訪時稱，美息上升對經濟的影響正在浮現，美國聯儲局去年起一路激進加息，美國經濟難免衰退，長遠將支持金價表現。他預料期金價格明年上望每盎司2300美元，並建議投資者從美股及相關資產抽出資金，轉為增持黃金。 香港商報記者 鄺偉軒

現貨金走勢

最新報 2068.55

每盎司 美元
2050
2000
1950
1900
1850
1800

各類黃金

部分國家外匯儲備



市場對美國提早減息的憧憬正在升溫，但趙善德認為，美國的經濟數據仍然反覆，美聯儲決定是否減息時將採取謹慎態度。按當前情況來看，據他評估，美國經濟軟着陸的機會是「50:50」，未必會在明年第一季開始減息，減息周期在明年第二季或第三季才會開展。

全球央行積極吸納黃金

「若(美聯儲)延遲減息，短線而言，金價會回調。」趙善德認為，自2020年後來看，由於長債息口上升之下金價仍然上升，金價與息率之間已經沒有關連。他預期，即使今次減息，金價仍可能繼續上升，加上全球央行積極吸納黃金，將為金價帶來結構性支持。

據國家外匯管理局資料顯示，截至今年11月底止，其黃金儲備達到7158萬盎司，按月增加38萬盎司，這是自去年11月重啟增持以來，連續13個月增加。去年11月至今，國家累計增持894萬盎司，涉及金額約1220億元人民幣。

趙善德認為，雖然目前內地官方的黃金儲備，只佔其整體外匯儲備的4%，遠較美國及歐洲逾60%為低，相信隨着內地繼續增持黃金，將會刺激黃金需求，

利好金價。他續指出，隨着部分國家推行「去全球化」及地緣政治升溫，為了規避地緣政治風險，以及促使儲備多元化，全球各國尤其是中國近年漸趨積極增持黃金。另外，自從俄烏衝突爆發後，俄羅斯被剔出環球銀行金融電信協會(SWIFT)，亦促使新興市場的央行思考是否仍以美元作為單一儲備，相信在上述因素支持下，將利好金價表現。

中長線可1950美元水平增持

支持金價另一個因素，就是美匯指數(DXY)見頂回落。DXY自去年9月高見112.6後拾級向下，雖然近月從100附近略為回升，但仍未返回去年9月的高位。趙善德認為，隨着DXY見頂，可能使到資金轉為增持黃金，相信待美聯儲減息時，資金將會轉向黃金。

在部署黃金投資方面，趙善德稱，一般情況下，建議投資者將5%至10%投放在黃金。但隨着今年黃金在一眾股票指數及大宗商品跑出來，加上美國經濟明年能否軟着陸仍是未知數，即使美股及其相關資產仍有上升「水位」，但仍建議投資者減持這些資產，轉為增持較為穩定的資產如黃金。他又建議，中長線而言，投資者可於每盎司1950美元增持黃金。



黃金ETF種類

- 黃金價格ETF**: 追蹤金條價格，部分是實際買入金條，部分則購入黃金期貨。當金價上升時，黃金ETF價格隨之上漲，反之亦然。
- 槓桿黃金ETF**: 表現按黃金期貨合約價格而定，目標是按相關黃金期貨指數，取得以倍數計的回報。
- 反向黃金ETF**: 藉投資黃金期貨，以及互換合約等工具，達至與相關黃金期貨指數表現相反的回報。
- 金礦公司ETF**: 藉持有黃金開採公司的股票達至回報，但缺點是價格未能反映黃金現價。

趙善德預期，期金價格明年上望每盎司2300美元。 記者 蔡啓文攝

實金ETF透明度高可自由買賣

專家教路 隨着黃金價格上揚，投資者若要獲得金價上升的利潤，應如何在實金、紙黃金、黃金期貨以及黃金ETF之間取捨？惠理基金ETF業務高級策略師趙善德認為，若要投資黃金，應選擇實金ETF，原因是透明度高，且可以自由買賣，有助投資者分散部署。

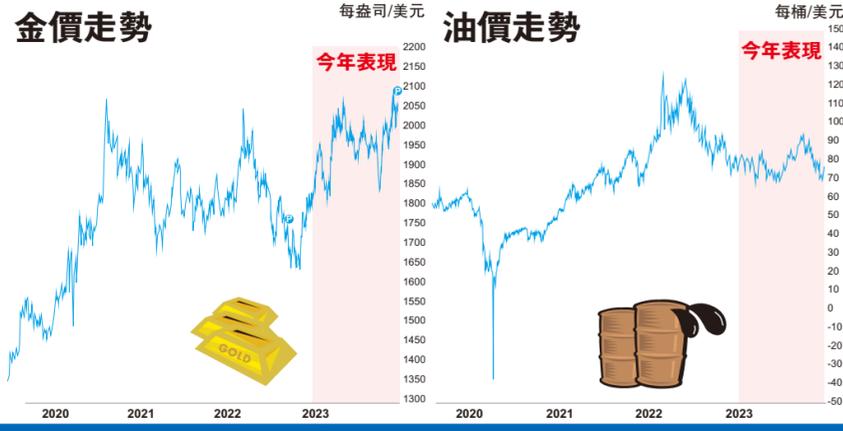
趙善德表示，黃金期貨未有反映實金價格，且有轉倉風險；加上黃金期貨的入門門檻高，且有槓桿風險，故不建議散戶自由操作黃金期貨的買賣。另一方面，相對實金，黃金ETF的買賣差價較窄，且沒有手工及損耗風險，值得散戶考慮。另外，黃金ETF種類繁多，包括實物黃金ETF、黃金價格ETF、槓桿黃金ETF、反向黃金ETF及金礦公司ETF等。在上述種類的黃金ETF之間，投資者又應如何取捨？趙善德認為，實物黃金ETF追蹤黃金實物，表現與黃金價格接近。金礦股ETF的升跌，則並非反映黃金價格，而是反映金礦股表現。

至於槓桿黃金ETF，趙善德表示，雖然涉及黃金價格表現，但會出現損耗，從長遠回報的角度看，回報亦遠遜於實物黃金ETF。

香港上市黃金ETF

ETF名稱	概述
SDPR金ETF(2840)	隨倫敦金銀市場協會(LBMA)的黃金價格變動，於紐約、香港、新加坡及東京上市，以港元交易。
價值黃金ETF(3081)	價格反映倫敦金銀市場協會(LBMA)黃金價格，以人民幣、港元及美元交易。
恒生人幣金ETF(83168)	以人民幣交易，須考慮當中牽涉的人民幣匯兌及流通性的風險。

商報圖說 年結：金價升 油價穩



2023年即將結束，近年大幅波動的國際商品市場，年終回顧表現若何？

金價自2019年底從每盎司1200美元水平開展升浪，主要受中美貿易摩擦升級，及美聯儲自金融海嘯後首次減息等帶動。及至疫情來襲，加上俄烏戰爭爆發，資金避險需求再增，進一步刺激金價在2020年中突破2000美元高位。2022年美國進入加息周期，一度令金價下試1600美元。踏入2023年，高息環境下仍無阻金價牛市重臨，尤其巴以衝突等地緣局勢日益複雜，和最近減息憧憬令美元變弱，更令金價創出新高，一度突破2100美元關口。

油價前幾年表現大起大落，疫情一度令期貨價格於2020年跌至負數，2022年的俄烏戰火卻又推高每桶價格至逾130美元。之後，油價開始反覆回穩，自去年中跌穿100美元後，迄今大部分時間都在60多至90多美元之間徘徊，跟疫前分別不大。單計2023年，油價僅上漲約7%，高低波幅不超過20%。

展望2024年，地緣局勢發展既是關鍵，但息口回落、美元續弱已是市場共識，相信會續利金價油價。

高淨值客戶看重實物黃金倉儲

惠理集團發行的價值黃金ETF(3081)是市場上唯一在香港庫存實金的香港黃金ETF。惠理基金ETF業務高級策略師趙善德表示，據投資者反映，他們購入價值黃金ETF，主因是規避政治風險，其中不少來自亞洲區的高淨值客戶，就是看重惠理在香港設有金庫，有助他們規避政治風險，而投資價值黃金ETF。

目前，香港的貴金屬儲存庫是由香港機場管理局全資擁有和營運。資料顯示，貴金屬儲存庫自2009年成立後，金管局亦將手上持有的黃金，從海外搬回此處存放。該貴金屬儲存庫位於香港國際機場禁區，佔地340平方米，存量150噸。其中，惠理集團在該貴金屬儲存庫存放約3噸的實物金條，每條值40萬元。

趙善德稱，公司在香港貴金屬儲存庫存有黃金，除了可提升旗下黃金ETF的信譽及可靠度，更可助公司利用實物黃金，然後將之代幣化。他續說，正考慮發行與虛擬資產及代幣相關的ETF，相信隨加密貨幣市場趨向成熟以及監管有序之下，將可促進虛擬資產的發展。



貴金屬儲存庫位於香港國際機場禁區，佔地340平方米，存量150噸，當年有盛大的開幕儀式。 資料圖片