

東亞市場縱橫

黃金急升後仍可投資嗎？

2024 年 9 月 10 日

東亞銀行財富管理處投資策略團隊



註：過去表現不反映將來表現

資料來源：彭博，數據截至2024年9月1日

傳統上黃金在投資組合中是一項對沖風險的金融工具，例如對抗高通脹、地緣戰亂及美元貶值等。黃金現價由年初近 2,000 美元不斷攀升至 8 月 28 日約 2,500 美元，升幅近 25%，表現絕對不遜於其他資產。但急升過後，現在仍值得投資嗎？

答案當然視乎未來各風險變化。各主要經濟體的通脹已明顯下降，對後市影響力不足。俄烏及中東戰亂未見平息，但亦未蔓延至主要經濟體，影響力輕微。反而美元走勢料將是影響金價的主因，而背後操作是各主要央行的利率決策和走勢。

參考自 2008 年量化寬鬆後至今年 8 月，黃金現價與美元指數的相關系數有超過 8 成時間處於負值，而且更有近 4 成時間低過負 70%。數據反映兩者背馳走勢非常明顯且持久。自今年 3 月起市場炒作美聯儲有意在下半年首次減息後，美元指數下跌，並在 102 至 106 水平波動，金價亦由 2,000 美元升至 2,300 美元後徘徊。雖然執筆時聯邦利率上限仍在 5.50%，但在 8 月尾全球央行年會後，美元指數便降至近 100 水平，市場普遍認為已計入年內最少減息 50 點子，而金價亦升至 2,500 美元。因此，今天其實已錯失投入黃金的最佳時機。

未來投資者需注意美聯儲 9 月會議中發佈的點陣圖，如顯示年內減息共 100 點子，料金價將順應升穿 2,600 美元。其次，需注意匯率是相對的，核心的走勢取決於利率的差距。就算美國執意減息，但如果歐洲及英國等主要經濟體同步操作，預料美元指數將不會大幅下跌，意謂金價都預料不會大幅上升。

綜合而言，短線在減息主導下有利黃金走勢，但幅度將不及上半年般凌厲，而且如果地緣亂局有序平息，將抵消減息的正面影響。重申黃金在投資組合中不可或缺的對沖風險功能，而非「財息兼收」的投資工具。

免責聲明及重要通知：

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編制，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、

建議、投資意見或保證回報。本檔所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。東亞銀行會按需要更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。如果有關報告及資料內容所發表的意見為有關基金公司的講者之個人意見，該意見則不代表東亞銀行的立場及看法。東亞銀行對本檔內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何明示或暗示的陳述或保證及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及瞭解有關投資產品之銷售檔及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非仲介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。本檔是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本檔內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。