



踏入2026年，在地緣政治風險加劇的背景下，全球資本加速「去美元化」，以減少對美元在國際金融體系的依賴，各國央行亦轉為多元化儲備，以降低金融風險與對美國政策的敏感性。去年黃金價格大幅上升，在央行積極購入黃金的推動下，黃金已超越美國國債，成為國際資金持有最大的儲備資產。市場料今年貴金屬價格走勢向好，料金價見每盎司5,500美元。

# 黃金超美債 佔儲備資產首位

## 貴金屬價前景看俏 金價料見5500美元

**據**世界黃金協會(WGC)

最新數據，假設2025年底央行持有黃金儲備規模不變，以年底價格計算，美國海外全球官方黃金儲備價值已達3.93萬億美元。正式超越海外官方持有的長期和短期美債規模，後者截至去年10月的價值近3.88萬億美元。

世界黃金協會認為，即使美國聯儲局去年減息幅度有限，只要實質利率維持低位，或市場對經濟放緩的預期升溫，黃金仍吸引資金流入。

對上一次外國機構持有黃金規模超過美債要追溯到1996年。是次結構性轉變不僅反映金價強勁上漲，亦顯示全球儲備資產配置的深層調整，並凸顯在財政可持續性擔憂和地緣政治風險升溫，全球資本正加速向避險資產轉移。

### 星展：金價下行空間有限

金價於2025年錄得近七成漲幅，黃金在2026年首周延續漲勢，一度觸及4,500美元，並維持在該水平上落。星展認為，美國債務攀升或迫使美聯儲重啟量寬，美元供應無限，而黃金稀缺，形成「貨幣貶值對稀缺資產」格局，加上央行持續增加黃金配置，金價下行空間有限，上行潛力充足。

星展銀行(香港)豐盛私人客戶執行董事劉威信表示，市場關注美國或日本這些發達經濟體長期債務問題，不少國際資金分散到黃金、白銀避險。此外，工業需求尤其是人工智能(AI)發展，或數碼世界發展，對白銀需求亦很高，導致庫存較為緊張。

另外，芝商所客席講師譚家康表示，受地緣政局緊張影響，導致避險資金持續流向黃金。加上美元貶值，令資

金大舉「去美元化」，並購買黃金作儲備以分散資產風險。預期地緣政治及減息因素繼續左右今年金價走勢。

譚家康認為，通脹是妨礙特朗普政府減息的主要原因，而最新通脹率意外回落，將加強市場對2026年減息信心，料美聯儲今年有機會減息兩次，每次減息0.25厘。此外，預計各地央行避險需求將延續至今年，雖然美國「財政懸崖」隨着「關稅戰」暫緩而有所緩和，但美國債務問題未見顯著改善，相信多元資產配置仍將是各地央行的長遠儲備策略，繼續利好貴金屬市場。

### 譚家康：金礦股宜短線持有

對於金價走勢，譚家康表示，過去一年利息變化是黃金的主要上升動力，去年12月美聯儲議息及公布通脹數據後，金價持續走高，雖曾短暫回吐，但隨即反彈，現階段仍然強勢，不宜估頂，料2026年首季金價先上望5,000美元。

不過，譚家康提醒，金價已升頗長時間，本身無貨在手的投資者不宜現階段大舉高追，因為一旦推升金價因素突然消失，金價調整或很快、很大，建議有興趣的人可以小注入場。至於已持有黃金倉位的投資者則宜減持部分，因金價已大幅上漲，宜先部分套現以降低風險，其餘倉位可再等金價回頭後繼續上揚。

他又認為，購買實體黃金或紙黃金作投資工具不太實際，因為牽涉不同的雜費

成本，導致買賣差價較大。長線投資者可等金市出現重大調整時趁低吸納，短炒投資者於2026年做「好友」會「着數啲」及勝算較大，因估計金價仍會經歷一輪升勢。

此外，他建議有興趣的投資者可購入方便買賣的黃金ETF(交易所買賣基金)，因為買賣容易、手續費低、無需儲存空間且安全；短線投資者則可考慮黃金期貨或現貨等槓桿產品。金礦股宜一個月短線持有，長線選擇ETF較着數。

### 盧楚仁：地緣政局左右金價

獨立外匯商品分析師盧楚仁指出，投資者憧憬美聯儲今年持續減息，料可支持金價走高，保守來看，黃金在年內仍有20%上升空間，甚至有機會觸及5,500美元水平。不過，地緣政局發展及特朗普關稅政策均為金價未來變數之一。

盧楚仁指，去年貿易戰爆發時，市場情緒嚴重不安，令大量資金流入金市避險，從而推高金價。除了貿易戰外，地緣政治動盪不安亦令市場避險情緒激增，特別是中東局勢、以及美國與伊朗軍事衝突，都對金價形成強勁支撐。他續指，近期地緣政治緊張因素還包括委內瑞拉局勢緊張，隨着美國對石油運輸船作出封鎖，並加大對馬杜羅政府壓力，市場擔憂美國

最終會向委內瑞拉開戰。

此外，多家大行亦看好金價前景，當中以摩根大通的預測最樂觀，今年年底會升到每盎司5,200至5,300美元。

摩通預計黃金牛市將可持續，主要反映投資者需求持續強勁，央行購金需求維持在高位。預計央行季度需求約190噸，金條和金幣的季度需求約330噸，還有ETF和期貨的需求。

美國銀行上調目標至5,000美元，摩根士丹利預期今年第4季金價見4,800美元。

### 美元走弱料支持金市

滙豐研究發表研究報告指，在避險情緒及風險規避買盤驅動下，黃金去年12月29日觸及4,548美元歷史高位，預期黃金熱可能推動金價在今年內上試5,000美元水平。料美元在2026年將走軟，應為黃金基本面提供支持，但可能不足以令金價大幅提升。

該行估計，今年各國央行繼續穩定購入黃金，同時地緣衝突、美國外交政策轉變、中美競爭及中東局勢變化等，均可能推動金價走高，而相反任何降低地緣政治風險的事件則可能打壓金價。

此外，美國銀行亦上調金價目標至5,000美元，摩根士丹利預期今年第4季金價見4,800美元。