

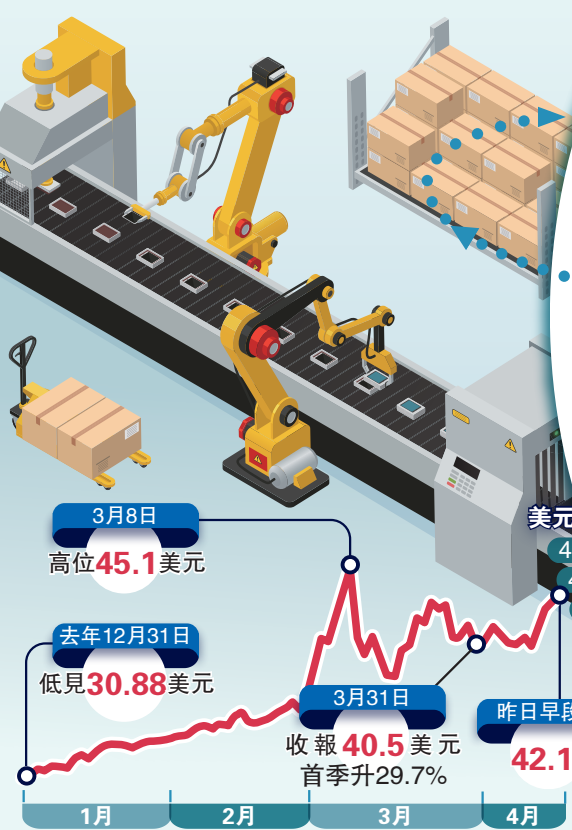
物價無序飆升 戰事推高避險情緒

部分商品ETF
的種類和比較

發行機構	主要商品投資	資產總值*	今年累積升幅*	POWER評級	去年股息
Invesco DB Commodity Index Tracking Fund(US:DBC)					
景順	能源(57.8%) 農產品(21.5%) 一般金屬(16.6%)	40.99億	+25.41%	整體A級	--

發行機構	主要商品投資	資產總值*	今年累積升幅*	POWER評級	去年股息
iShares U.S. ETF Trust iShares GSCI Commodity Dynamic Roll Strategy ETF(US:COMT)					
黑石集團	能源(61.8%) 農產品(17.4%) 工業金屬(11.3%)	39.03億	+29.70%	整體A級	5.494

*截至3月31日 大公報製表



COMT今年表現

與金價掛鈎 實金虛幣受追捧

另類選擇

愈來愈多投資者希望避開日益波動的市場，加上滯脹危機迫在眉睫，以實金為本的虛擬貨幣日漸受到投資者歡迎，當中便包括已具相當市場規模的PAX Gold和Tether Gold。

俄烏爆發衝突當日(2月24日)，PAX和Tether的價格顯著上升。CoinMarketCap的資料顯示，PAX價格在12小時內大漲7%至2043美元，Tether則升3%至1978美元。由於衝突仍然持續，兩隻虛幣的價格升勢與金價不相伯仲，在3月上旬，PAX曾升至2071美元，創3個月新高，Tether則升至2076美元，創一年以來最高。

每枚代表一盎司黃金

PAX和Tether均是由黃金支持的虛幣，擁有權已記載在區塊鏈上，每枚PAX和Tether的代幣均代表一盎司黃金。由

於兩幣與實金的關係相連，即使其他虛幣的價格經常大幅波動，它們仍可維持較為穩定的價格波幅。

此外，投資實金虛幣就如買入黃金ETF，兩者的價格都與金價掛鈎，而且毋須買入真實的金條或金幣。不過，黃金ETF最終難以兌換成真正的黃金，而實金虛幣則可以。

黃金需求增 撐金價向上

俄烏爆發衝突後，投資者愈來愈擔心股票市場價格會出現大幅波動，所以部分交易員增加其他另類投資，例如以黃金等作對沖，亦有部分人憂慮美國經濟或會重返上世紀七十年代的滯脹年代，他們也會增加對黃金的投資。

由此可見，俄烏衝突對具有高度避險作用的黃金來說，可說是非常有利，但對風險成分較高的股票和衍生工具則極其不利。

機構	名家	避開	增持
巴郡	股神 巴菲特	現金、黃金、比特幣	有價值的股票
橋水	對沖基金名家 達里奧	債券、現金	黃金
Icahn Enterprises	伊坎	美國公司股票	沽空商場和商業樓宇
方舟投資基金	女股神 伍德	標普500內的科技股	創意較高的電動車股份
貝萊德	創辦人兼行政總裁 芬克	受惠於全球化的投資	數碼貨幣、綠色能源

大公報製表

投資名家建議

貫徹價值投資 股神低吸優質股

專家之見

股神巴菲特曾指，當爆發衝突，切忌積聚現金，也不應買入黃金和比特幣，他相信投資在有價值的公司上，才可以長遠累積財富。

巴菲特在2014年3月接受訪問時表示，俄羅斯出兵克里米亞，即使演變成新冷戰或第三次世界大戰，他也不會沽貨套現；如果股價便宜，甚至寧願買入更多股票。

他解釋說，投資者應把資金投放更長時間，而且有一點可以

非常肯定，當重大衝突爆發後，貨幣的價值會下跌，而隨着美元貶值，由於所能購買的東西減少，美國企業的價值會增加。他又相信，未來50年，擁有具生產力的資產會比擁有現金或比特幣，更加有價值。

對於俄烏衝突，雖然巴菲特未有提出任何投資建議，但他的旗艦巴郡在3月份斥資116億美元(約904億港元)買入保險公司Alleghany(US:Y)，可見地緣政局轉差沒有打亂其投資計劃，仍繼續尋找有價值資產。

地緣衝擊 ③ 俄烏衝突進一步推高通脹，促使聯儲局須連串加息，打擊經濟復甦。因此，市場憂慮全球(尤其是美國)會出現上世紀七十年代的滯脹危機。有分析指出，在通脹高企及經濟前景不明朗的時期，商品屬最可靠的投資，所以建議買入商品相關的交易所買賣基金(ETF)；而當中，黃金ETF應該是投資首選，因為在滯脹時期，黃金價格往往有較高的升值能力。

大公報記者 李耀華

地緣衝擊 ③

▲滯脹 | 因能對通脹上升的風險，而相關ETF下調可謂避險。▲



滯脹風險增 商品黃金ETF有運行

美國上次經歷滯脹是在上世紀七十年代。當時，中東戰爭爆發，石油輸出國組織(OPEC)實施石油禁運，油價由初期飆升1倍，到最後暴漲3倍。

今年3月，美國的通脹率已升至8.5%，創40年新高，數字仍未反映俄烏衝突的影響。數據公布前，有專家曾預測，因為燃料價格急升，3月份通脹率進一步升至接近10%。

為抵禦美國的滯脹風險，投資者可及早選擇適當的ETF。Miller Tabak + Co.首席市場策略員認為，隨着滯脹風險在未來數月持續上升，投資者將日漸關注通脹上升和公司盈利下降，而滯脹ETF(Stagflation ETF)也會愈來愈受到追捧。

能源金屬ETF 首季賺三成

在眾多可抵禦滯脹的ETF中，商品ETF可說是投資首選。原因是俄羅斯是全球石油、天然氣、工業金屬、貴金屬、肥料飼料、農作物等商品的主要出口國，其中俄羅斯和烏克蘭出口的小麥便佔全球的兩成半。因此，俄烏衝突很大機會導致商品價格在短期內大升。

其實，投資商品一向可用作對沖通脹上升風險。若投資者希望分散投資於相關的股票、債券等，則可考慮買入商品ETF，例如由景順發行的Invesco Optimum Yield Diversified Commodity Strategy No K-1 ETF(US:PDBC)和Invesco DB Commodity Index Tracking Fund(US:DBC)；這兩隻ETF的投資組合涉及貴金屬、農產品、能源、一般金屬等，今年首季的回報皆達到25%。此外，黑石的iShares U.S. ETF Trust iShares GSCI Commodity Dynamic Roll Strategy ETF(US:COMT)在今年首季更有近三成的回報，該ETF的投資涉及能源、工業金屬、農產品等。

個別商品方面，在經濟前景不明朗和通脹上升的年代，黃金往往會被視為資金避難所。大華銀行的報告指出，主要受到俄烏局勢升溫影響，金價在今年開局後一直強勁；雖然市場預料聯儲局持續加息或對金價不利，但俄烏衝突增加投資者的避險需求，刺激資金流入金市，金價在3月初更曾一度升至2050美元。

ETF持金量大增 交投最活躍

大華銀行環球經濟與市場研究部市場分析與策略主管兼執行董事王君豪指出，美國2年期債券的實質利率(回報減通脹率)在2月初一直穩定在-2%水平；自從俄烏衝突爆發後，該實質利率進一步跌至-2.9%新低；他解釋，主要原因是能源和商品價格上升激起通脹，這對金價亦起到支持作用。

事實上，近期黃金ETF的持金量已經大幅反彈。王君豪稱，在金價大升的同時，自2月初至今，資金明顯地回流至黃金ETF和相關基金。2月18日，ETF持有黃金的總量再次達到1億盎司，最近再進一步增加至1.028億盎司。此外，黃金ETF已成為交投最活躍的ETF，取代去年交投最活躍的固定收益ETF。Bursa Digital Research的數據顯示，年初至今，黃金ETF佔整體交易額的35.8%，以及整體交易量的30.7%。



DBC今年表現

黃金投資選擇多 須留意風險成本

財經觀察 李耀華

俄烏衝突爆發，加上新冠疫情所造成的通脹壓力上升，令市場日益擔心經濟會出現滯脹，支持金價一直破關上升。對一般投資者而言，黃金投資五花八門，包括實物黃金(如金幣、黃金首飾等)、紙黃金、黃金ETF等。雖然市場近年日漸流行黃金ETF，但不論哪種方式，都有其利弊之處。

目前最多人選擇的投資黃金方式，主要是實物黃金及黃金ETF兩大類。

實物黃金具有強大對沖通脹的作用，在經濟和地緣政治不穩定的時期，實金是不少投資者的首選，原因是實金價值穩定，而且流動性亦很強。再者，買實金可令投資者完全操縱其資金，而實物交易的透明度高，不易被人為操控。

實金難辨真偽 安全隱憂大

然而，實金亦有其安全隱憂，萬一被賊人光顧，受害者便

會一無所有，所以黃金的存倉費用並不便宜。此外，如果投資者買入假貨，也會血本無歸。

另一方面，黃金ETF在近年愈來愈受關注，因為比較實金，投資者的持有或收藏成本較低，也不用憂慮其真偽。此外，黃金ETF可在交易所進行買賣，程序較快捷和簡單。

管理不善 信託基金或倒閉

不過，黃金ETF也有其缺點：首先，投資者不能直接擁有實物或實金，投資章程亦已聲明，買入黃金ETF只是買入信託基金的單位，投資者只屬於信託基金單位的持有人，而非黃金持有人。因此，黃金ETF只是一種紙張上的資產，而非實物資產，投資者最終所收取到的，只能是現金，而非黃金。此外，如果信託基金因管理不善而倒閉，投資者也要面對一無所有的風險。

總括而言，投資者在選擇投資方式時，切忌盲目跟隨潮流，應以自己實際需求和情況作為考慮因素。