

踏入2024年，市場預期美國將於年內開始減息，加上地緣政治局勢不明朗，黃金發揮避險作用。投資策略師預期，在多項利好因素支撐下，今年金價將有高達八成機會再破頂，上望目標每盎司2200美元，最牛可見2400美元，黃金勢成為投資市場的熱點。



投資人語

大公報記者 李潔儀

「所有目光集中在美國聯儲局（All eyes on the Fed）。」世界黃金協會（WGC）報告指出，全球聚焦美國減息機會，刺激國際金價高處未算高，2023年底金價一度逼近每盎司2150美元。

黃金ETF產品勢受捧

道富環球投資管理SPDR ETF業務亞太區黃金策略師徐志傑認為，金價攀升主要受多項利好因素影響，包括在美國消費者物價指數（CPI）可控的前提下，估計美國今年下半年將減息最少1厘以上，低息環境帶動資金流向金市。

徐志傑提到，黃金與美元歷史上有較大的負相關性，美元近年升勢強勁，減息周期將令美元轉弱，利好黃金價格。他續說，2023年黃金需求急增，當中包括各國央行大舉買入黃金，唯一缺乏支持的要算是黃金ETF（交易所買賣基金）及期貨ETF，預期歐美減息將令資金流入相關產品，支撐金價表現。

「2024年有80%機會是金價上升。」徐志傑給予3種金價情況。首先是基本情況，即保守預測金價可升至2200美元，幾率有50%。其次是有30%幾率出現最牛（Bull）情況，即破頂見2400美元，此時是美國經濟開始出現衰退，導致聯儲局須減息多於1厘，從而令美元下跌，期貨、ETF和央行湧入支撐金價持續上升。

至於最熊（Bear）情況，即金價回落至1800美元的合理支持位，可能原因是美國CPI上升，並觸發加息、美元轉強，但這情況的機會只有20%。

面對全球地緣政治環境複雜，引申各國央行近年積極增加黃金儲備。世界黃金協會報告顯示，2023年第三季全球央行黃金淨購買量為337公噸，雖然按年減少27%，但仍然是有統計以來第三強勁的季度。2023年首三季各國央行黃金淨購買量則按年增長14%，達800公噸，為同期新高水平。

央行增持黃金 減依賴美元

惠理集團ETF業務高級策略師趙善德指出，俄烏衝突爆發後，西方國家決定將俄羅斯逐出SWIFT（環球銀行金融電訊協會）支付系統，作為對俄羅斯的金融制裁。他表示，其他國家開始反思純粹單靠美元是否合理、穩定的後盾，因此不少央行逐步增加黃金儲備，以強化自身的穩定貨幣體制。

趙善德又指，近期經濟數據反映加息周期見頂，但市場對在今年首季減息的憧憬過分樂觀，投資者需要留意美國經濟數據的走向，對金價極為敏感。他提到，美國經濟「軟著陸」及「硬著陸」的機會各佔一半，倘若經濟走弱，或利息上升帶來的問題浮現，根據以往歷史，短期的激進加息，難免會觸發經濟衰退的風險。

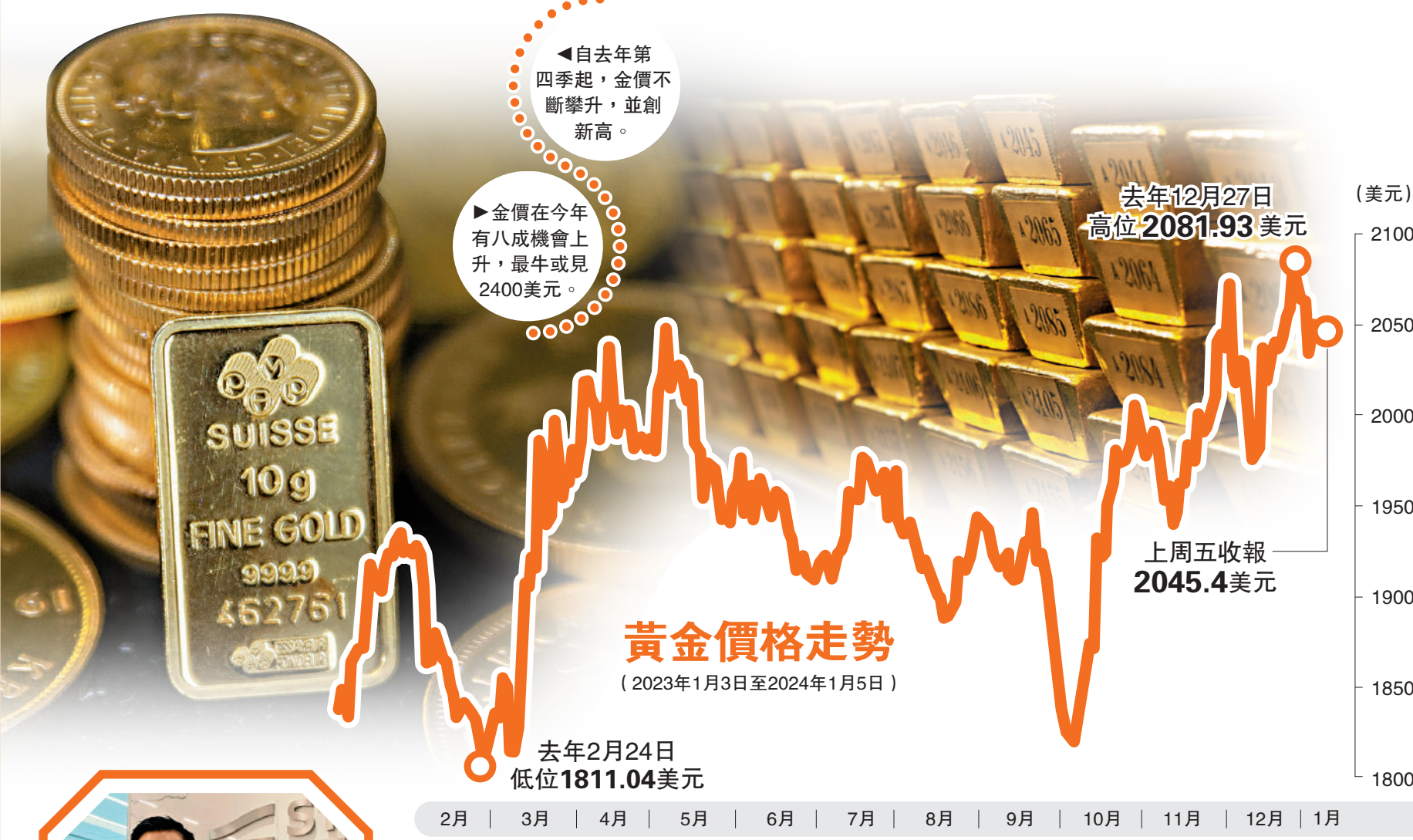
2024年是大選年，趙善德指出，以往每逢美國大選亦會出現減息，主要希望刺激民生經濟，對金價會起支持作用。他預期，美國最快今年第二季末至第三季（約7月至8月）開始減息，相信金價在2024年會在波動情況下穩步上升，目標2300美元。



市場預期美息將在今年開始回落，這是利好金價的主要因素。

憧憬美息年內回落 資金料轉投金市

金價有望再破頂 最牛見2400美元



▲徐志傑估計，美國下半年將減息最少1厘以上，帶動資金流向金市。



▲趙善德指出，以往每逢美國大選都會出現減息，並支持金價向上。

影響金價的因素

- 利好**
 - 倘若美國消費者物價指數（CPI）持續回落，美國開始減息
 - 市場預期美國減息，將令美元轉弱，利好金價
 - 各國央行大量買入黃金，支撐金價走勢

- 利空**
 - 留意2024年美國真正開始減息的時間，有機會受經濟數據而延遲
 - 一旦美國CPI回升至4%至5%水平，美國需要加息壓抑通脹，從而令美元轉強

2024年金價八成機會上升

走勢	機會率	細節
最牛	30%	當美國經濟開始衰退，令美國減息多於1%，期貨、ETF及央行湧入支撐金價持續上升，有望見2400美元
基本	50%	假設美國減息令美元轉弱，加上央行繼續買入黃金，保守預測金價可見每盎司2200美元
最熊	20%	當美國CPI持續上升，導致加息和美元轉強，金價回落至1800美元的合理支持位



由於地緣政局不明朗，黃金的避險作用在不斷增加。

金價應驗「1月效應」 每年首月升多跌少

新聞分析
李潔儀

傳統智慧有所謂的「1月效應」（January effect），即是以1月作為基礎月，從而預測全年股市走勢；此外，亦有指「1月效應」是形容股市在每年1月份一般會呈上升態勢。

若採用後者的定義，美股「1月效應」的命中率相當高，在1950年至2002年的52年間，僅有4次出錯，準確度高達92.3%。

若以「1月效應」分析黃金價格，歷

史數據顯示，自1971年開始，金價在每年1月份的平均回報率為1.79%，多年來的1月份，有近70%錄得正回報。相比之下，由1971年1月至2023年11月期間，金價每月平均回報就只有0.63%。

農曆新年刺激黃金需求

儘管「1月效應」在黃金市場有所應驗，更要留意的是，當中亦可能與投資者重整投資組合，以及應對季節性疲弱收益所致。同時，東亞地區在農曆新年

對黃金庫存需求也會大幅增加。

事實上，金價2021年及2022年出現負回報，與美元強勢的時期一致，反映金價走勢與美元的相關性。資料顯示，在金價錄得下跌的年份當中，美元有八成時間是錄得升值。

市場憧憬美國今年中開始減息，加上地緣政局不穩，黃金繼續發揮避險角色，不過，金價走勢還要視乎經濟數據、情緒指標等因素來權衡，不能盲目跟隨「1月效應」。

黃金ETF追蹤金價 可避免保存問題

投資選擇

黃金是具有保值和抗通脹屬性的貴金屬，市場上有不少投資黃金的方法，除了一般在金舖買賣黃金外，還有紙黃金及黃金ETF（交易所買賣基金）。其中，黃金ETF是以黃金作為基礎資產，追蹤現貨黃金價格波動的金融衍生品，並在證券交易所買賣。

世界黃金協會（WGC）報告顯示，2023年11月全球黃金ETF淨流出顯著放緩，主要受惠北美基金在連續5個月的減持後轉為增持。

受地緣政治及投資者建倉推動金價上升，11月全球實物黃金ETF淨流出9.2億美元（約71.8億港元），較10月份的20億美元（約156億港元）顯著減少，持倉量減少9噸，至3236噸。

該報告指出，北美基金在11月淨流入6.59億美元（約51.4億港元）。在11月，美聯儲連續兩個議息會議維持利率不變，市場憧憬收緊政策周期結束，導致債息及美元受壓。

資料顯示，全球第一隻黃金

ETF名為Gold Bullion Securities，於2003年在澳洲悉尼上市，代號GOLD。由於當時大眾對黃金ETF並不熟悉，因此未受投資者熱捧。直至2004年，美國StreetTracks Gold Trust在紐約交易所上市，才令市場開始留意至黃金ETF的產品。

港有3隻 入場費約3500元

目前，港交所共有3隻黃金ETF，包括SPDR金ETF（02840）、價值黃金ETF（03081）及恒生人幣金ETF（83168），按上周五（5日）收市價計算，入場費約3180元人民幣（約3500港元）至7398港元，投資成本相對較低，而且沒有收藏或保存問題，部分黃金ETF把黃金存在香港金庫，投資者有需要可隨時提取實金，能規避地緣政治的風險。

至於在金舖買賣黃金，賣出時需要承受差價，部分甚至高達20%至30%，黃金ETF買賣價差則相對較窄。



在港上市黃金ETF表現

資產	上周五收市價	每手入場費	累積變幅*
SPDR金ETF (02840)	1479.5港元	7398港元	+12.3%
價值黃金ETF (03081)	48.54港元	4854港元	+12.5%
恒生人幣金ETF (83168)	31.80元人民幣	3180元人民幣	+8.2%

註：*為2023年1月3日至2024年1月5日 大公報記者整理