

# 美「對等關稅」加劇衰退風險 觸發全球購金潮 瑞銀：避險升溫 金價最牛見3500美元

## 對沖風險

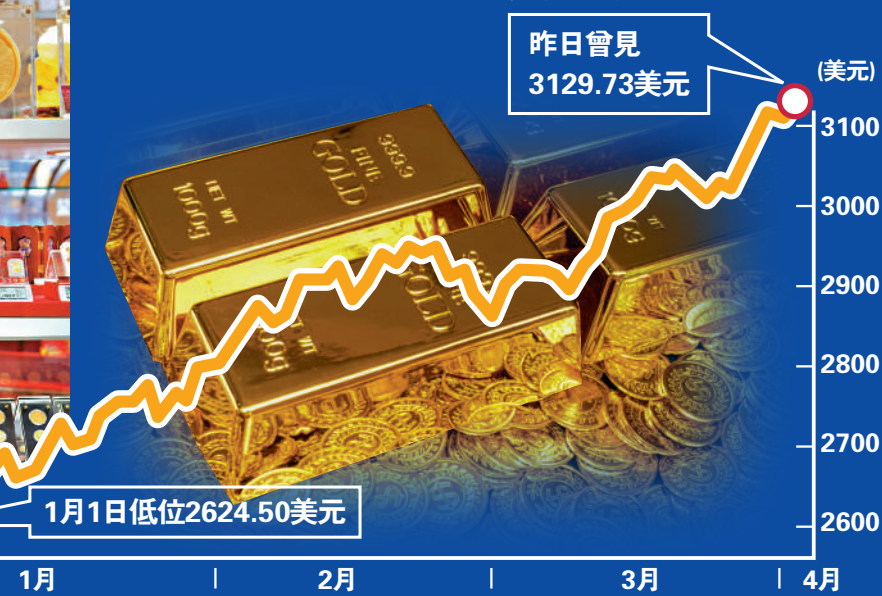
美國所謂「對等關稅」政策的細節即將發布，避險情緒升溫已帶動黃金價格持續攀升。瑞銀財富管理投資總監辦公室（CIO）團隊昨日向《大公報》表示，繼去年國際金價大漲27%之後，年內金價累計的升幅已達19%，未來12個月內金價有望升至每盎司3200美元，不過「若美國關稅相關風險，或者地緣政治風險上升，國際金價更有望升見每盎司3500美元」。

申萬宏源分析師指出，全球央行購金潮是本輪金價上行的主要驅動力，而全球貿易關係和地緣政治面臨的不確定性，可能加劇金價波動。

大公報記者 倪曉晨



## 金價近期屢創新高



瑞銀CIO團隊指出，近期金價屢創新高，與黃金投資需求的激增有密切關聯。另一方面，美國「對等關稅」政策細節發布前，特朗普和馬斯克的相關言論，以及疲弱的美國消費者調查數據，進一步加劇了市場的憂慮情緒。目前全球投資者正努力應對潛在的滯脹、衰退和地緣政治緊張局勢，以及貿易與經濟的不確定性，黃金對沖尾部風險的作用再次得到投資者的重點關注。

## 黃金對沖美股風險

招銀資本市場研究所所長劉東亮分析，對特朗普關稅政策和美國可能陷入經濟衰退的擔憂，是開年以來金價出現新一輪持續性上漲的核心因素。不容忽視的是，目前黃金估值已逼近歷史最高，且部分不利因素尚未被定價。

申萬宏源全球資產配置首席分析師金倩婧提醒，全球央行購金行為是

本輪金價上行的主要驅動力，而年內美國財政赤字較難快速縮減的問題，也將主導金價的波動。目前看，金價走勢與10年期美債利率呈「弱相關」關係，但與美股呈現「強正相關」關係，預計黃金對美股的風險對沖作用或將增強。

除「避險需求」外，投資者對黃金的長期配置需求也有增加跡象。瑞銀CIO團隊觀察到，過去三年，全球各國央行以創紀錄的速度每年購買超1000公噸黃金，加之美元可能面臨的貶值風險，私人投資者似乎正仿效各國央行增加黃金敞口。今年首季，黃金ETF與以往同期相比的逆勢流入、各國央行持續的黃金購買行為，以及全球強勁的零售金幣和金條需求，一定程度體現黃金投資市場的積極情緒。

## 金市過熱跡象已出現

展望後市，劉東亮強調，黃金市

場過熱跡象已經出現，當資產價格變得昂貴，買入該資產應格外小心，建議正視黃金估值過高的問題。基準情形下，美國經濟增長或放緩，但不至於衰退，市場對「衰退的交易」有一些「過頭」。未來美國經濟若比預期中更差，甚至落入衰退周期，降息邏輯將主導市場，屆時金價可看高一線。

瑞銀CIO團隊相信，美國關稅相關風險，或地緣政治風險一旦繼續上升到對美國乃至全球經濟前景產生利淡影響的程度，金價或觸及每盎司3500美元。長期視角下，在美元平衡投資組合中保持約5%的黃金配置仍是最佳選擇。

金倩婧認為，在全球央行購金行為，美國財政赤字難以系統性削減背景下，黃金中長期趨勢猶在。不過，全球貿易關係與地緣政治的較大不確定性，或加大金價波動性，「未來金價中樞未必會系統性下行，黃金仍具較高風險對沖價值」。

## 券商分析金價後市走勢

### 瑞銀CIO團隊

美國關稅相關風險，或地緣政治風險一旦繼續上升到對美國乃至全球經濟前景產生利淡影響的程度，金價或觸及每盎司3500美元

### 招銀資本市場研究所所長 劉東亮

黃金市場過熱跡象已經出現，當資產價格變得昂貴，買入該資產應格外小心，建議正視黃金估值過高的問題

### 申萬宏源全球資產配置首席分析師 金倩婧

在全球央行購金行為，美國財政赤字難以系統性削減背景下，黃金中長期趨勢猶在

## 金價今年屢創新高 上月升9%

【大公報訊】受到金價首季強勁表現，和黃金ETF大舉淨流入的刺激，道富環球看好今年金價表現，認為基準情景的金價預測按市值調整為每盎司2800至3100美元，機會率為50%，同時更把樂觀情景範圍上調至每盎司3100至3400美元，並將此機會率提升至40%。而至於悲觀情景則調整為每盎司2500至2800美元，機會率為10%。

報告指出，隨着全球經濟政策的不確定性升至2020年新冠疫情以來的最高水平，令人重新審視有關美國經濟例外論（即美國經濟和美元資產具備獨特優勢）的可靠性，而這種宏觀環境，加上倫敦現貨金市場目前資金供應的緊張，以及ETF投資者的重新建倉、新興市場中央銀行不斷買入，因而令金價在今年屢創新高，在3月份全月上升了9%，在首季最後一個交易日更曾升破每盎司3100美元的水位。

## 道富：升勢不會一氣呵成

另外，雖然聯儲局上調了對今年通脹的預測，反映出目前的通脹風險仍在，但由於聯儲局主席鮑威爾有信心通脹將會回落，年內將繼續減息，這對金價再升提供了良好的宏觀經濟環境。事實上，金價在每個減息周期都一直有跑贏大市的表現。

道富相信，金價在未來6至9個月將會繼續向上破位，在升破3100美元後，便有潛力挑戰3300至3400美元，但升勢亦並非一氣呵成，投資者將會面對一段時期的整固，回調幅度將介乎5至7%之間，這亦經常出現於金價每個上升的周期中。



▲聯儲局主席鮑威爾有信心通脹將會回落，年內將繼續減息，這有利金價表現。

## 高盛：對沖美衰退 日圓是首選工具



▲美國經濟衰退的可能性增加，日圓將為投資者提供最佳的貨幣對沖工具。

【大公報訊】高盛集團預計，由於對美國經濟增長和貿易關稅的不安情緒提振了對最安全資產的需求，日圓兌美元匯率今年將攀升至140區間的底部。高盛全球外匯、利率和新興市場策略主管Kamakshya Trivedi表示，如果美國經濟衰退的可能性增加，日圓將為投資者提供最佳的貨幣對沖工具。

## 調低標指目標價

Kamakshya Trivedi指，如果日圓匯率升至140，將比目前水準升值7%，而彭博訪問的分析師預估中值為日圓匯率年底達到145。Kamakshya Trivedi續稱，當美國實質利率與美股

同步下跌時，日圓通常表現最佳，和過去一些時候相比，在針對美國增長下行展望進行避險時，日圓目前顯然更具吸引力。

事實上，隨着全球貿易戰升溫，

關於哪些資產將受惠的市場共識不多，而避險基金依然持有押注日圓將會貶值。高盛經濟分析師近期將美國今年降息次數預估，從兩次調升至三次，因為預期特朗普的關稅政策將拖累經濟增長，高盛也同時調低美股標普500指數的目標價。

儘管關稅是一大風險，但他認為，像是本周五出爐的非農就業數據等美國經濟數據對美元影響更大。他表示，如果美國就業市場數據意外疲軟，那將成為外匯市場投資者、非常關心美國經濟前景的全球投資者非常重要的關注點，出自於這種疑慮，日圓是非常好的避險標的。

## 智安投看好亞洲私人財富市場

【大公報訊】數碼財富管理平台智安投（Endowus）宣布夥拍全球另類投資管理公司Man Group，為香港及新加坡的客戶提供信貸投資產品。

Man Group是傳統及另類投資策略領域的管理人，服務投資者種類包括主權財富基金、退休基金及機構投資者。透過今次合作，智安投將引入Man Group旗下全球信貸平台的獨特投資策略。該平台管理350億美元的信貸資產，涵蓋自主長倉至另類信貸策略。

## 助客戶建多元投資組合

亞洲的私人財富市場正在迅速擴張，而香港和新加坡正處於這增長的前沿。Man Group全球財富主管Mark Bedford表示，隨着投資者日益尋求具有機構級的信貸策略以分散其投資組合，認為這是個巨大機遇，可以將Man Group的專業知識引入這個領域。

智安投不斷增加更多專屬的投資選擇，為客戶引入全面的投資解決方案，幫助客戶建立多元化的投資組合。智安投董事長兼集團首席投資總監李真表示，Man Group於全球擁有悠久傳統



▲亞洲的私人財富市場正在迅速擴張，而香港和新加坡正處於這增長的前沿。

和歷史，透過雙方合作，進一步豐富了智安投的另類投資產品，讓客戶能夠構建更加強韌的投資組合。

## 只收取投資顧問費

智安投在香港和新加坡均持有牌照，亦是新加坡首個涵蓋私人財富和公共退休金（新加坡的中央公積金和退休輔助計劃）的線上理財顧問。其經營理念是絕不從認購費、交易費、槓桿或銷售佣金賺取收入，只會直接向客戶收取一筆全包、透明、基於投資資產規模的

Endowus 投資顧問費，每年介乎0.25%至0.60%。

截至目前，智安投通過與80多家全球大型私人資產管理公司合作，為客戶在公開市場、私募市場、對沖基金及另類投資方面提供相關的產品和服務。

Man Group則是一家另類投資管理公司，涵蓋公開發及私募市場，並橫跨所有主要資產類別，尤其專注於另類投資。Man Group的公司總部位於倫敦，截至去年底管理1686億美元資產。

## 首季數位銷售交易升50% 信銀國際：續拓手機銀行

【大公報訊】中信銀行（國際）個人及商務銀行業務總監袁妙齡表示，旗下的「inMotion動感銀行」在今年首季的每月活躍用戶人數較去年同期增加超過3成，而數位銷售產品交易量亦較去年同期增長50%，反映其零售銀行策略均見成效。

中信銀行（國際）的零售銀行策略，包括持續拓展手機銀行服務、完善客戶體驗、透過「獎賞Go！」平台增加客戶黏性，以及音樂營銷等。

## 推定存優惠 年利率達5.08厘

為帶動旗下零售業務增長，中信銀行（國際）將再度推出大型宣傳活動，在「inMotion 動感銀行」推出全新的客戶優惠，當中包括「大富翁存款」。由即日起至4月30日，客戶存入港元、美元或人民幣合資格存款並登記「大富翁存款」，指定存款可享額外利率高達5.08厘。

以敘造港元定存為例，最低合資格存款金額為1萬元，最高金額為2000萬元。美元定存的最低存款金額為2000美元，最高則為260萬美元。額外利率方面，以美元定存為例，由登記日至今

年5月31日的年利率為3.88厘，6月1日至6月30日為3.18厘，7月1日至7月31日為5.08厘。

額外利率會加在相應幣種的現有一般儲蓄利率上。於推廣期內，額外利息將與一般儲蓄利息同於每個月最後一個銀行營業日存入登記戶口。客戶的登記戶口必須在登記期內至少一個銀行營業日滿足相應幣種的最低合資格存款金額要求，才能享有適用的額外利率。



▲中信銀行（國際）推新優惠吸客。