

美元風險增 金價衝5600美元新高

加拿大基金：部分國際資本不再視美為穩定夥伴



透視資本戰

美國總統特朗普擬對伊朗採取軍事行動，加上意欲侵略格陵蘭而與歐洲關係緊張，近日地緣風險急升，資金加速流向避險資產，推動金價逼近每盎司5600美元再創新高，銀價亦升至120美元高位。相反，傳統避險工具美元資產近期持續遭減持，繼丹麥、瑞典及歐洲最大退休基金ABP後，加拿大退休基金IMCO亦表示，已將瑞士法郎、日圓及黃金視為美元的潛在替代品，並指出部分國際資本或不再視美國為穩定可預期的合作夥伴。

大公報記者 李耀華

刺激金價續升五大因素

- 地緣政治風險升溫
- 全球央行持續買入
- ETF和投資者不斷增持
- 美元信心崩潰
- 資金從主權債券和貨幣中流出

▲ 資金加速流向黃金避險，美元資產則持續遭減持。

美匯貶值至四年低 默茨：弱美元損害德國出口

【大公報訊】美匯指數持續向下，周二跌至95.8近四年低位。德國總理默茨表示關注，指弱勢美元損害德國出口，並敦促美國履行貿易協議。市場分析表示，美國特朗普政府的內閣有許多官員都希望美元走弱，以提升出口競爭力，預計美元將進一步走低。

默茨在新聞發布會上表示，他對美元近期的匯率表示關注，他相信對以出口導向的德國經濟來說，將是一個沉重負擔。他認為，面對弱勢美元和強勢歐元，德國必須在全球市場堅持自身立場。

導致歐元升值，使德國商品在全球價格更昂貴，競爭壓力加大。這對利潤微薄的中小型出口商尤其構成風險，因為他們往往難以應對匯率波動。

美國總統特朗普被問及是否擔憂美元下跌過急時，表示並不擔心，更稱當前匯率「很棒」。Bank of Nassau首席經濟師Win Thin指出，特朗普言論引發美元沽壓，可能進一步推低美元。他分析指出，特朗普內閣不少成員均希望美元走弱，以提升出口競爭力。

此外，美國政治新聞媒體Politico報道，特朗普持續推行弱美元政策，旨在扶助其重點振興的產業，特別是製造業、石油及天然氣等領域。

專家：特朗普或意在谷出口

德國批發及外貿協會（BGA）主管Dirk Jandura指出，美元疲弱

國際基金減持美元資產

加拿大退休基金IMCO：已將瑞士法郎、日圓及黃金視為美元的替代品，部分全球資本或不再將美國視為穩定且可預期的合作夥伴

丹麥養老基金 Akademiker Pension：計劃月底前出售價值約1億美元的美國國債

瑞典最大養老基金 Alecta：已減持大部分美國國債，涉及金額約77億至88億美元

歐洲最大退休基金 ABP：去年9月底大幅減持美債，目前持倉價值190億美元，減少大約四成

金價在周三大漲4.2%，創2020年3月以來最大單日升幅後，周四再升5.3%，高見每盎司5595美元，單日上漲近300美元；銀價亦升5.5%，觸及120.4美元。貴金屬價格急升，主要受特朗普政策反覆、地緣局勢動盪所推動。

白宮近期政策，包括威脅吞併格陵蘭及軍事入侵委內瑞拉等，均令市場震動。美國近日又警告伊朗盡快達成核協議，此前亦曾威脅對加拿大及韓國加徵關稅。

IMCO：買金替代部分美元資產

Lotus Asset Management 投資總監 Hao Hong 指出，黃金與白銀是對沖地緣風險的最終避險資產，而黃金作為所有價值的錨點，其上漲往往帶動其他貴金屬跟隨。

摩根大通私人銀行部門認為，近期金價走勢支持增持黃金，並在投資組合中合理配置非美元資產。該行指出，新興市場資產在當前環境下具吸引力，未來若美元流動性因素消退、全球經濟重回增長，其表現亦值得期待。

另外，IMCO 周三發布的年度展望報告指出，儘管特朗普去年4月宣布全面加徵關稅後，美國國債收益率上升，美元匯率卻未跟隨走強，反而下跌。這可能反映投資者對美元避險屬性的信心減弱，並印證市場對美國作為穩定夥伴的疑慮。

該報告稱，在貿易戰與地緣威脅的新環境下，貨幣風險顯著上升，投資者可考慮以瑞士法郎、日圓及黃金作為

分散配置的選擇，以部分替代美元資產。

IMCO 首席策略師 Nick Chamie 表示，資者需思考全球經濟再平衡之下，美國角色轉變對投資組合的意義，包括降低對美投資，並把握其他地區的機會。IMCO 目前為加拿大公共部門工作人員、政府機構和學校管理約860億加元（約635億美元）資產。

此前，丹麥養老基金 Akademiker Pension 已宣布月底前出售約1億美元美債；瑞典最大養老基金 Alecta 亦減持大部分美國國債，規模約77億至88億美元；歐洲最大退休基金 ABP 據報去年9月底已大幅減持美債，持倉價值190億美元，較上年減少約四成。

摩根大通私人銀行亞洲宏觀策略主管唐雨旋分析，近期美元走弱並非因為增長或貨幣政策預期改變，實際上息差走勢對美元有利。當前情況與去年4月相似，主要由資金流向與市場情緒驅動美元遭拋售。

橋水：各國買美債意欲降

橋水基金創辦人達里奧早前警告，特朗普政策可能引發「資本戰爭」，各國政府與投資者或重新評估對美國資產的需求，這意味市場可能不再積極購買美債。

他解釋，若市場對美國信心下降，持有大量美元與美債的國家可能不願再為美國財政赤字融資；與此同時美國仍持續大量發債，若任何一方信心減弱，將造成嚴重問題。

大行預測金價後市

高盛：	春季可能觸及6000美元
摩根大通：	今年第四季度均價5055美元，2027年看漲5400美元
美國銀行：	春季目標價6000美元
花旗：	牛市情景可見6000美元
德意志銀行：	今年有望升見6000美元，特殊情景或觸及6900美元
法國興業銀行：	今年年底目標價6000美元
摩根士丹利：	牛市情景或見5700美元

▲ 金價昨日大漲近三百美元，再創新高。大公報記者林良堅攝



全球搶金 去年需求5002噸破紀錄

【大公報訊】世界黃金協會最新發布的《全球黃金需求趨勢2025年四季度及全年報告》指出，去年全球黃金需求增長約1%，總量達5002噸，創下歷史新高。然而，各國央行的購金速度卻放緩了約五分之一。

報告顯示，去年全球黃金需求首次突破5000噸，達到5002噸的紀錄水平。投資需求已取代珠寶消費，成為最大需求來源，主要由散戶及機構投資者帶動。

投資需求大幅增長84%，達至2175噸的歷史新高。其中，黃金ETF持倉增加801噸，為歷來第二大增幅，並結束了連續四年的淨流出趨勢。鑒於地緣局勢持續緊張，預計未來一年黃金ETF將維持強勁表現。此外，金條與金幣的購買量亦升16%，達到1374噸，創12年新高。珠寶需求則下跌18%，其中中國購買量下降24%，跌至2009年以來最低水平。

儘管金價飆升，各國央行仍然大手增持黃金。據統計，去年購買863噸黃金，達到該協會預測上限。不過，較2022至2024年每年超過1000噸的購買力度，明顯有所放緩，減幅約為五分

之一。

波蘭國家銀行連續第二年成為全球最大官方黃金買家，2025年共增持102噸，其中第四季增持35噸，使其黃金儲備總量達550噸，黃金佔其外匯儲備比重已升至28%。

黃金回收店現人龍

世界黃金協會首席策略師 John Reade 指出，各國央行購金在2022至2023年曾對市場產生重要影響，但目前主導因素已轉向其他需求。2025年金價全年上漲64%，創下自1979年以來的最佳年度表現，其間共有53個交

去年增持黃金 部分國家及主權基金(噸)

官方機構	全年增持量	總儲備量
波蘭央行	102	550
哈薩克央行	57	—
巴西央行	43	172
阿塞拜疆國家石油基金	38*	—
土耳其央行	27	644#
中國央行	27	2306
捷克央行	20	72

註：* 為前三季數據 # 為央行與財政部持金總量

易日刷新歷史高位。全球黃金需求總價值隨之躍升45%，達到5550億美元。

另外，近期金價屢創新高，在全球多地引發搶購熱潮，同時也出現顯著的獲利套現。在香港，近日不少市民趁金價高企，紛紛前往黃金回收店出售持有黃金，導致店外出現排隊人龍，場面十分熱鬧。

港添黃金投資產品 可兌實金ETF上市

【大公報訊】黃金需求去年創紀錄突破5000噸，投資者重要推手。在此熱潮下，恒生投資管理有限公司（下稱恒生投資）推出的恒生黃金ETF（03170）昨日於港交所上市，成為香港首隻可在銀行兌換實物黃金的ETF產品。另外，恒生投資表示，年內將推出非代幣化非上市類別基金單位，該類基金不設實物黃金兌換安排。

助力打造國際黃金交易樞紐

財經事務及庫務局局長許正宇在上市儀式指出，該ETF上市支持香港發展為國際黃金交易樞紐的願景，其探索透過數字資產交易平台分銷，亦有助連接傳統與數碼金融。恒生銀行執行董事兼行政總裁林慧虹在同一場合表示，產品體現該行推動香港成為領先黃金交易樞紐的承諾。港交所市場主管余學勤稱，市場將有更多黃金相關產品供選擇，以鞏固香港國際金融中心地位。

投資組合配置10%

恒生投資行政總裁李佩珊指出，美元購買力持續減弱，每1000美元可

購黃金從1971年的22.9盎司降至2025年的0.2盎司，黃金過去20年年化回報率約11.2%，顯示其兼具保值與投資價值。恒生投資總監蘇浩程建議，投資者可於組合中配置5%至10%黃金資產，低配者可吸納，高配者可考慮減持。

該ETF允許合資格投資者以現金或實物兌換持倉，恒生銀行提供1公斤標準金條兌換服務，或通過指定經紀商以實物贖回，最小交易單位為25萬個ETF單位或其整數倍。該ETF昨日收報17.44元，升9%，每手50單位，入場費872元。

▲ 行政總裁李佩珊（中）表示，美元購買力持續減弱，為蘇浩程（左）及恒生投資候任行政總裁黃勁峯。