

高利率遏制金價 股市恐慌觸發沽金補倉

市場把脈

全球金融局勢持續動盪，避險已成為投資者的首要任務。受地緣政局緊張升溫、全球通脹反覆，以及各國央行利率政策不明朗等因素影響，市場波動性顯著加劇。為應對資產估值可能從高位回落的風險，投資者須透過多元配置或運用避險工具，以降低系統性風險，在不確定的環境中穩住陣腳。

然而，2026年的市場揭示了一個關鍵事實：沒有任何單一資產能夠「完美避險」。專家指出，市場邏輯正在轉變，真正的避險不再是押注某一類資產，而是理解不同資產在不同環境下的角色與局限。

大公報記者 麥晉璋

眾多避險資產中，黃金一直被視為最純粹的選擇。從古代貨幣體系到現代金融市場，無論制度如何演變，黃金始終維持其核心地位。原因很簡單：它不屬於任何政府的負債，也不依賴任何信用體系。這種「無交易對手風險」的特性，使黃金成為人類面對不確定性時，最直覺的選擇。

然而，進入2026年，這些傳統邏輯開始出現裂縫。今年3月中東局勢升溫，市場本應出現典型的避險買盤推升金價，但現實卻是金價在某些時段急跌。這並非黃金失效，而是市場結構發生了變化。

資訊傳播快 價格難成單邊趨勢

資深證券界人士謝明光解釋，很多人忽略了一個重要問題：現在市場資訊比當年快得多。他舉例說，2002年伊朗核設施被揭露，2005至2006年危機升溫，當時金價從約420美元升至574美元，創下25年新高。但當年沒有智能手機，資訊不會氾濫，市場趨勢相對簡單。如今，上午可能收到霍爾木茲海峽通航的消息，下午又說不能，資訊過多令價格更難預測。

謝明光進一步指出，除了資訊干擾，另一個遏制金價

的關鍵因素，是美國的高利率環境。當美國維持高利率時，持有黃金的機會成本急升，資金更傾向持有能產生收益的資產，如短期美債。因此，即使地緣風險上升，金價也可能被遏制。此外，在極端市場恐慌中，機構投資者為應付贖回或追繳保證金，會拋售黃金來補充流動性，導致短期價格反向波動。

他表示，這種現象在2026年變得更加明顯。市場不再單純認為恐慌便要買黃金，而是加入其他因素考慮。黃金從單一避險工具，轉變為需要與宏觀環境配合的資產。

不過，謝明光強調，黃金的核心價值並未改變：其稀缺性依然存在，每年供應增長有限；其全球認受性仍然無可取代，在極端金融崩潰情境下，它仍是最後的價值儲藏工具。他指出，在2026年，黃金的角色應重新定位，黃金不再是短線避險交易工具，而是長期風險對沖資產。投資者應將其視為資產組合中的「保險」，而不是用來快速獲利的工具。

花旗看淡 料回至2500美元

事實上，國際投資大行對金價前景出現罕見分歧。花旗警告，全球黃金支出佔GDP比例飆至55年新高，若回歸常態，金價或遭「腰斬」至2500美元。滙豐資產管理則持相反觀點，認為央行購金已改變市場結構，傳統定價框架失效，金價年底目標上看5500美元。瑞銀立場居中，指近期回調已完成投機頭寸清理，反而提供建倉窗口，年底目標5600美元。三家機構唯一共識是：黃金不再單純跟隨利率走勢，市場邏輯已變。

▼謝明光認為，黃金已脫變長期風險對沖資產。



金價近年升勢凌厲



▲在眾多避險資產中，黃金一向被視為最佳選擇。

2月13日低位
1993.74美元

1月29日高位
5335.09美元

昨會報
4636.04美元
升28.35美元

1季 2季 3季 4季 1季 2季 3季 4季 1季
2024年 2025年 2026年



大公報AI製圖

市場邏輯轉變 黃金完美避險不再

比特幣流動極高 重獲避險資金青睞

方興未艾

自誕生以來，比特幣一直被支持者稱為「數位黃金」。其2100萬枚的固定供應量及去中心化特性，理論上具備抗通脹與避險的潛力。然而，去年比特幣價格大幅下跌，令不少投資者質疑其避險功能正在減弱，隨着中東局勢緊張，比特幣價格急速上升。專家認為，踏入2026年，比特幣正重新證明其終極避險屬性。

新火科技(01611)執行董事兼CEO翁曉奇表示，隨着中東局勢持續升級，比特幣一度強勢衝破73000美元關口，短時間內漲幅超過8%。他認為，比特幣正從「美股表弟」轉向「獨立走強」，背後的核心原因是，其避險屬性正被市場重新定價。

具備資金「逃生門」特性

翁曉奇指出，黃金笨重難搬動，比特幣具備24小時交易、無門檻等優勢，所以伊朗被空襲後，當地人瘋狂把錢換成比特幣轉走，當地最大加密

資產交易所Nobitex的交易量及提現量短時間內急升，最多時一小時就提走300萬美元，成了資金的「逃生門」。

他表示，比特幣的稀缺性與抗通脹屬性一直存在，只是短期被市場忽略。比特幣總量固定為2100萬枚，上限不可竄改、不可增發，只能透過挖礦產生，且每四年挖礦產出減半。目前比特幣挖礦的年化通脹率僅0.8%，2028年減產後更會降至0.4%；同期黃金年化通脹率約1.7%，美元過去五年M2年均增速約4%。可見比特幣的通脹率遠低於黃金與美元。

加密貨幣成為真正「世界貨幣」的機會正在上升。翁曉奇表示，過去美元是唯一選擇，但隨着美國國際信譽受損、弱美元時代來臨，比特幣等加密貨幣憑藉安全、高流動性、易攜帶、易分割等特點，逐漸成為更多人的配置選擇。



▲全球金融動盪，避險為首要任務。市場投資邏輯轉變，不再單押注在黃金。

◀翁曉奇表示，比特幣的避險屬性正被市場重新定價。

摩根士丹利：瑞郎升值 或超投資者預期

讚譽有加

在全球貨幣體系中，瑞士法郎長期被視為最穩定的避險貨幣之一。其背後依靠的是瑞士的政治中立、穩健財政，以及強大的金融體系。過去市場認為瑞郎能避險，主要原因是其政治穩定性。瑞士不參與大部分國際衝突，使瑞郎在地緣政治風險升溫時成為資金避風港。此外，瑞士長期維持貿易順差與低通脹，令其貨幣具備實質購買力。

動盪市保值似黃金

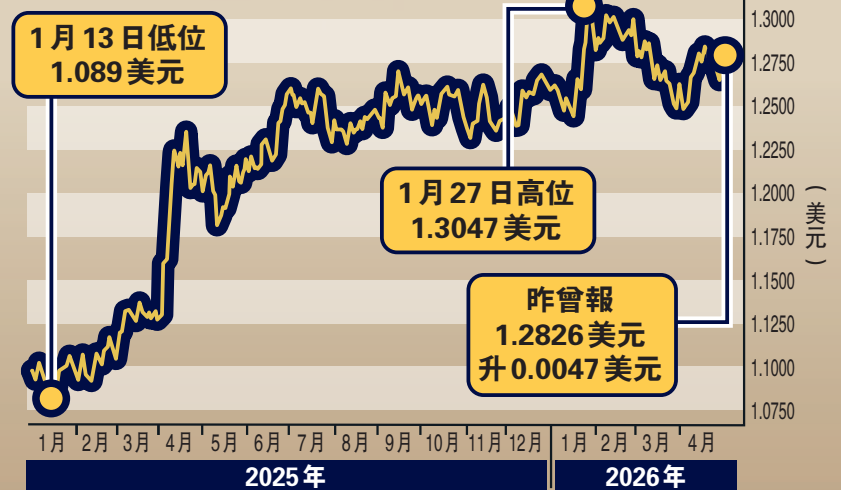
今年以來，摩根士丹利、高盛、美國銀行及百達資產管理等大型金融機構，紛紛看好瑞士法郎，主因是其避險屬性、低通脹與穩健財政。摩根士丹利更將瑞

郎譽為「最具黃金色彩」的避險貨幣，預期在市場動盪時，能發揮類似黃金的保值作用。

摩根士丹利外匯策略主管亞當斯(David Adams)表示，在市場動盪時，瑞士法郎的表現會比其他資產更穩定。他認為，瑞郎是目前被市場忽視且低估的避險資產，其升值速度和幅度，可能遠超投資者預期。他更預測，在樂觀的情境下，瑞郎兌美元可能飆升至0.64的歷史高位。

近期影響瑞士法郎走勢的因素出現微妙變化。首先，瑞士央行的干預變得更加頻繁。當資金大量流入導致瑞郎過強時，央行會出手遏制匯率，以保護出口產業，這限制了瑞郎的升值空間。此外，全球利率環境正在改變。若美國利率持續高企並高於瑞士，資金可能流向美元資產，削弱瑞郎的吸引力。

瑞士法郎近年走勢 (每瑞郎兌美元)



比特幣近年表現



避險資產特性一覽表

資產	特性
黃金	無交易對手風險，長期保值，但短線受高利率壓制
比特幣	24小時交易、易攜帶，具資金「逃生門」特性
瑞士法郎	被譽為最具「黃金色彩」的貨幣
美元/美債	傳統避險地位動搖

橋水：美元美債褪色 難再保值



▲比特幣的避險屬性正被市場重新定價。

地位動搖

過去很長一段時間，每當全球市場出現恐慌，資金的第一反應不是買黃金，也不是買比特幣，而是「換成美元」，或者買美債來間接持有美元。但近年來，美元與美債的地位開始動搖。橋水基金創辦人達利歐(Ray Dalio)警告，今年有可能是美元地位真正出現裂縫的一年。

以往的投資者認為美債能避險，主要是因為它被視為「無風險資

產」。美國政府有徵稅能力，也擁有全球最強的金融體系，因此美債信用度很高。此外，美債還能提供利息，這點與黃金不同。在高利率環境下，美債更具吸引力。

不過，美元的避險功能在2025至2026年間逐漸下降。主要原因有三：聯儲局政策波動、市場對美國債務是否過高的疑慮，以及美國保護主義抬頭，導致美元信任度減弱。儘管美元仍是全球主要貨幣，但市場正轉

向尋找其他資產。美元已經無法像過去那樣，在市場恐慌時與股票等風險資產形成互補。

債務膨脹削弱美元地位

德意志銀行首席外匯策略師薩拉維斯(George Saravelos)指出，今年以來，儘管地緣政治緊張，美元卻沒有像往常一樣大幅走強，這與美國激進的關稅政策及全球經濟秩序轉移有關。

達利歐

多次警告，美國的債務負擔與關稅政策，正在削弱美元的儲備貨幣地位。他認為，今年有可能是美元地位真正出現裂縫的一年，建議投資者轉向黃金或其他貨幣，作為財富儲存工具。

▲市場動盪時，瑞郎可發揮類似黃金的保值作用。