全球債務擴張 黃金仍處長期牛市

羅傑斯：現為趁低收集好時機 長線配置不宜用槓桿

投資人語

國際知名投資大師吉姆・羅傑斯接受《大公報》訪問時表示，看好黃金的根本原因是全球債務擴張和貨幣信用受損，黃金的長期牛市邏輯沒有改變。金價處於低位時他會買入黃金，並明確表示「明天就會買入」。他強調，黃金不是只漲不跌的資產，投資者需要區分長期配置和短期交易。短期黃金的波動性會很大，他建議普通投資者如果不熟悉黃金市場，就不要因為短期大跌而衝進去。堅持「不懂不做」，不要用槓桿。他並重申，長期看好中國，中國資產是他留給女兒的禮物，值得長期持有。

大公報記者 李昌鴻深圳報道

《大公報》記者通過越洋電話採訪身處新加坡的羅傑斯，他圍繞黃金、白銀與銅的投資機會作出回應。被問及國際金價每盎司已跌破3600美元、創近14個月新低，他分析，金價短期是受美聯儲加息預期、美元走強和實際利率上行壓制，價格波動會很大。他沒有評論未來12至24個月的金價走勢，但表示，如果美聯儲繼續加息、美元保持強勢，金價短期內仍可能承壓；但一旦市場定價已反映降息影響，或全球出現新的信用事件，黃金會重新獲得支撐。

白銀受經濟影響 波動更大

對於「買實物黃金、黃金ETF，還是乾脆不碰」的選擇，他指出，實物黃金沒有交易對手風險，但流動性差、有儲存成本；ETF方便交易，但依賴金融機構。投資者應根據自己的資金規模和風險承受能力選擇，關鍵是不要超出自己能承受的範圍。

談到白銀、銅等貴金屬的投資機會，羅傑斯表示，白銀既有貨幣屬性，也有工業屬性，波動比黃金更大。他認為白銀在通脹和經濟復甦階段可能有較好表現，但工業需求受經濟周期影響明顯，投資者需要同時關注金融條件和供需變化。銅的長期需求受益於電氣化和新能源，但短期受中國經濟增速、房地產投資和全球製造業景氣度影響。他認為銅是有吸引力的品種，但風險在於全球經濟如果放緩，銅價會承壓。投資者應關注庫存、中國需求和美元走勢。

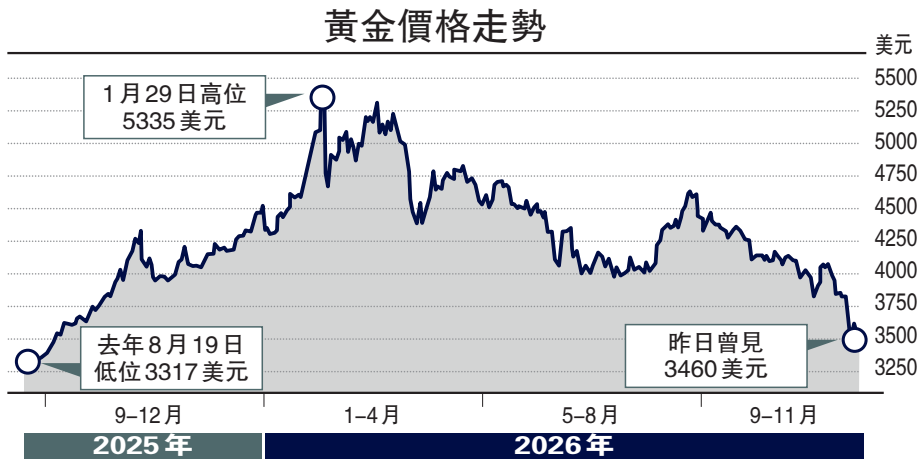
羅傑斯又建言普通投資者要控制好倉位，不要用槓桿，不要把全部資產押在一種商品上。

美股風險大 A股更具吸引力

近期全球股市出現調整，被問到美股與A股的後市表現時，羅傑斯表示，他此前多次警告美股漲得太久、估值太高，美國市場面臨回調風險。他認為美國股市的風險大於中國股市，中國股市經過調整後，部分資產在估值上更有吸引力，但並不意味着會立刻上漲。他相信中國會是「下一個偉大的國家」，但這不意味着中國股市在每一次全球下跌中都能獨善其身。短期看，全球風險偏好下降會拖累所有市場；長期看，中國經濟的韌性和產業升級會為投資者帶來回報。

羅傑斯重申長期看好中國資產，被問到他此前說過旅遊、交通、航空和低估值的農業。他回應稱，這些方向他仍然關注，但他沒有透露當前具體持倉。他表示，中國市場規模大、產業門類全，投資者應該從自己熟悉的行業入手，而不是追逐熱點。

黃金價格走勢







▲金價大幅調整後，羅傑斯表示：「明天就會買入。」 受訪者供圖

◀受美國加息預期等因素影響，金價近日持續下跌，深圳水貝黃金市場也掀起了購金潮。 大公報記者李昌鴻攝

APEC讓世界看到深圳的產業與創新

刮目相看

對於深圳最近成功舉行亞太經合組織（APEC）領導人非正式會議，羅傑斯表示，深圳讓世界看到其產業優勢與創新能力。

曾多次到訪深圳的羅傑斯認為，深圳從幾十年前的一個小漁村，一躍成為中國改革開放的窗口，也是全球科技創新和製造業的重鎮。APEC會議在深圳舉辦，能讓更多外國投資者親眼看到深圳的產業鏈、創新能力和城市活力，這比任何宣傳都有效。

深港優勢互補 吸引國際資本

被問及如何看待深圳的產業，以及深港在金融和科技上的合作時，羅傑斯表示，深圳在科技、硬件和製造業方面有優勢，香港在金融、法律和專業服務方面有優勢，兩地合作可以形成互補。深港合作可以各自發揮所長，共同吸引國際資本和人才。

他認為深圳舉辦的APEC會議讓世界更多關注這座城市的產業與創新，深港在金融和科技上的合作有獨特優勢。他提到，自己對深圳的變化印象深刻。

羅傑斯為量子基金聯合創始人、前合夥人，與巴菲特、索羅斯並列為「三大投資家」。他希望投資者保持獨立思考，不要被短期市場情緒左右。他說自己投資生涯中見過多次大漲大跌，真正賺錢的人往往是那些在恐慌中保持理性、在狂熱中保持謹慎的人。

大公報記者 李昌鴻深圳報道



▲APEC領導人非正式會議上周在深圳舉行，成功吸引全球投資者的目光。 新華社

飾金月內跌價9% 水貝迎來購金潮

趁低吸納

隨着國際金價跌破每盎司3500美元，深圳水貝黃金市場的飾金報價昨日也跌見每克906元（人民幣，下同），這與本月初的996元相比，月內累計跌幅已達到9%。當日上海金基準價午盤每克報755.85元，水貝首飾金與基準價之間的溢價空間進一步收窄。

受國際金價連續走弱帶動，深圳水貝黃金市場也迎來一輪又一輪集中購金潮：商場櫃枱前客流達平日的2至3倍，部分商戶單日接待二三百批客戶。有商戶感嘆：「尤其是在周末，絕對是忙得不可開交，連吃飯時間都沒有。」

預期金價續跌 金舖減囤貨

需求結構上，婚慶類訂單佔比約80%，因為購金成本的下降，顧客單筆購買克重從以往的100克左右躍升至200至300克。此外，由於明年是羊年，相關主題的生肖金條同樣走熱，在部分商戶銷售中佔比約五成。

面對快速下行的金價，商戶普遍轉向實時動態補貨模式，以嚴控庫存規模、規避減值風險，而非提前囤貨。

此外，分析認為，當前回收價處於月內偏低位置，若非急需變現，持金者可暫緩操作。至於剛需購金者，由於市場短期波動尚未明朗，分批、少量入手或比一次性重倉更為穩妥。

大公報記者 李昌鴻深圳報道

瑞銀看好人民幣 料明年再升3%

【大公報訊】環球宏觀環境與資金流向在2027年續現分化，人民幣資產及香港離岸市場的配置價值備受關注。瑞銀財富管理昨日舉行2027年經濟展望簡布會，就《2027年度展望》報告解析明年宏觀與市場走勢。瑞銀財富管理投資總監辦公室亞太區投資總監及宏觀經濟主管胡一帆在會上表示，在外貿順差及中央政策支持下，人民幣匯價保持穩健，預計今年底約6.6兌1美元，明年有望升值至6.4水平，升幅約3%。

人民幣債券配置方面，胡一帆表示，人民幣債券去年及今年在市場上相當受歡迎，尤其獲得全球長期機構投資者及主權基金青睞。她指出，現時香港離岸市場上人民幣國債收益率略低於2%，政策性銀行債收益率接近3%，結合2025年及今年人民幣分別升值約5%的匯率表現，人民幣債券兌美元綜合回報接近7%，只要人民幣匯價維持堅挺，相關配置仍具吸引力。

出口結構升級 抵銷升值衝擊

談及匯率升值對內地出口的影響，胡一帆表示，人民幣升值並未對內地出口造成太大衝擊，主因內地出口結構已逐步向高附加值升級，其中與人工智能及芯片相關的出口佔比達23%，綠色科技及電動車等產品亦佔約10%，約三分之一屬於高端出口。

展望明年外貿表現，胡一帆指出，出口對內地生產總值（GDP）的貢獻已連續3年接近30%，反映全球對內地產品需求仍有韌性。雖然明年出口在較高基數及外部限制下或面臨放緩壓力，但內地出口市場已趨多元化，企業亦透過多點短途出口及「走出去」分散風險，有助支撐出口表現。

至於內地經濟增長與投資方向，胡一帆預計，今年內地經濟增長約4.6%，明年目標或定在4.5%左右。她指出，未來內地投資將更側重芯片自主研發、國產化及政府「六張網」等基建建設，消費則料維持平穩。香港作為連接內地與國際資本的橋樑，在人民幣債券交易及財富管理多元配置上具獨特優勢。



▲胡一帆（右）預計，今年內地經濟增長約4.6%，明年目標或定在4.5%左右。 大公報記者仲悅萌攝

阿里研明年發離岸人民幣債

【大公報訊】外電引述知情人士報道，阿里巴巴（09988）近期正與多家銀行接洽，研究明年在離岸債券市場融資的可能性。據報，阿里巴巴已與投銀進行初步洽談，評估可能以離岸人民幣和美元發行債券的事宜。

上季資本支出大增60%

據了解，阿里巴巴發債的計劃仍然處於初步階段，暫未有落實具體細節，在任何海外發債計劃落實前，阿里巴巴正爭取獲得國家發改委的相關發債額度。不過，一旦成事，阿里巴巴將成為利用資本市場融資，以支持人工智能（AI）基礎設施投資的科技企業之一。

阿里巴巴上周四（19日）公布第二財季業績，資本支出大增60%至近505億元人民幣，主要用於加速擴大算力規模、芯片組件價格上漲、客戶採用AI智能體帶動CPU算力增加，以及採購周期波動。

集團管理層明言，面對美國出口管制及供應鏈限制，導致芯片零件成本持續上漲，集團已承諾未來3年投入超過530億美元（約4134億港元），打造涵蓋AI模型、芯片及相關服務的完整生態體系。

金管局推CMU數字資產平台

【大公報訊】香港金融管理局宣布正式推出CMU數字資產平台，旨在提供一站式服務，支持數碼原生債券的整個生命周期，以及傳統債券的代幣化。

CMU數字資產平台由迅清結算協助金管局開發及營運，不僅實現了從債券一級市場發行、二級市場交易結算及交收、到票息支付及到期贖回的全程無紙化操作，還支持傳統債券代幣化，以連接數碼金融與傳統金融。

提升市場流動性

CMU數字資產平台採用鏈上原子化貨銀兩訖（DvP）結算模式，與即時支付結算系統（RTGS系統）及央行數碼貨幣（CBDC）直接對接，並透過現金代幣支持24小時多幣種結算，顯著提升市場流動性、營運效率及靈活性。

CMU數字資產平台亦採用國際資本市場協會（ICMA）的債券數據分類術語（BDT），為債券市場提供通用數據標準。

展望未來，迅清結算將與市場參與者攜手合作，探索將CMU數字資產平台的覆蓋範圍，由債券擴展至基金及現實世界資產（RWA）等其他資產類別，並且推動CMU數字資產平台與其他DLT平台及其他支付工具（包括代幣化存款和受監管穩定幣）對接，以建立一個蓬勃的數碼金融生態圈。

全球AI投資規模未來兩年勢續增

【大公報訊】瑞銀財富管理投資總監辦公室在《2027年度展望》報告中預測，全球人工智能（AI）投資規模將由今年的約1萬億美元，升至明年的1.4萬億美元，2028年進一步增至1.5萬億美元。在科技及亞洲布局上，該行相對看好半導體板塊。

瑞銀財富管理投資總監辦公室亞太區投資總監及宏觀經濟主管胡一帆表示，AI仍是結構性大趨勢，圖形處理器仍較短缺，雲端計算及算力需求上升，但投資者愈加重視AI變現能力及財務穩健度，宜透過多元配置應對波動。

看好算力與半導體龍頭

瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎指出，明年推動股市的核心動力在於盈利增長而非市盈率擴張。過去3年AI板塊升幅較大，美股標普500指數前十大公司集中度近四成，配置不宜過度集中。科技板塊中相對看好算力及半導體設備龍頭，嚴選變現前景清晰的雲端服務商，並對記憶體芯片較審慎，料明年下半年供需漸趨平衡，價格或現波動。

談及港股，李智穎稱內地現時呈「K型經濟」，MSCI中國指數中兩大電商權重約35%至40%，受內需偏弱及外部芯片限制影響，對港股整體維持中性，料明年MSCI中國指數錄中低單位數升幅，惟內地芯片自主化帶動不少大型科企「回A」興趣增加。板塊方面看好醫藥、高息銀行，以及電網相關公用股。