

# 適度配置黃金相關資產以避險



在全球經濟與地緣政治不確定性上升的背景下，資本市場的波動性明顯增強。近年來，從通脹壓力到地區衝突，再到能源價格的劇烈波動，投資環境正變得愈發複雜。對於投資者而言，如何在複雜多變的宏觀環境中管理風險、保持資產組合的穩定性，已經成為資產配置中的核心議題。在這一背景下，適度配置黃金及相關資產，配合能源、軍工等具有防禦屬性的行業，並適當降低高估資產的配置比例，正逐漸成為越來越多機構和專業投資者的重要策略。



宋清輝 經濟學家

往能夠表現出較強的抗風險能力。其價格走勢通常與金融市場風險偏好呈現一定程度的反向關係，因此在投資組合中配置一定比例的黃金，可以有效降低整體波動率。

當前，全球經濟正處於多重結構性變化之中。一方面，全球能源供需格局正在調整，能源價格在地緣衝突和供應不確定性影響下持續波動。油價上漲往往利好能源類上市公司，尤其是石油和天然氣生產企業，其盈利能力在能源價格上行周期中通常會明顯提升。另一方面，全球軍費支出持續增加，一些國家在國防安全領域的投入不斷擴大，這使得軍工產業的長期需求得到支撐。在這種背景下，能源和軍工板塊逐漸被視為具有一定「防禦屬性」的行業。

眾所周知，黃金在全球金融體系中長期扮演着特殊角色。與股票、債券等金融資產不同，黃金既具有商品屬性，又兼具貨幣屬性。在歷史上，無論是金融危機、通脹周期還是地緣政治衝突加劇時期，黃金往往能夠表現出較強的抗風險能力。其價格走勢通常與金融市場風險偏好呈現一定程度的反向關係，因此在投資組合中配置一定比例的黃金，可以有效降低整體波動率。

從資產配置角度看，將部分資金配置於能源與軍工相關股票，有助於在地緣政治風險上升時期提升組合的抗風險能力。當全球局勢趨緊、能源供應出現擾動時，能源企業盈利往往隨之改善；而軍工企業則受益於國防預算增長，訂單穩定性較高。因此，這兩個行業在某些宏觀環境下能夠與傳統周期行業形成差異化表現，為投資組合提供一定的緩衝。

但是，僅依靠行業配置仍難以完全對沖市場風險。金融市場的不確定性不僅來自宏觀經濟周期，也來自政策變化、利率波動以及市場情緒等多方面因素。在此情況下，適度配置黃金或黃金相關金融產品，如黃金交易所買賣基金（黃金ETF），成為一種相對便捷且透明度較高的避險方式。與實物黃金相比，黃金ETF具有交易便利、流動性較好、持有成本較低等優勢，適合普通投資者進行長期配置。

需要強調的是，黃金配置應當以「適度」為原則。黃金本身不產生現金流，其價格長期走勢更多依賴於宏觀環境和市場情緒，因此在資產組合中佔比過高可能會影響整體收益水平。多數資產配置研究普遍認為，將5%至15%左右



●隨着全球市場不確定性上升，避險資金持續流入黃金。資料圖片

的資產配置於黃金或黃金相關產品，往往能夠在控制風險和保持收益之間取得較為合理的平衡。

除了黃金和防禦型行業配置之外，當前市場環境下另一個重要策略是適當降低高估值科技股的倉位。在過去十多年中，全球科技行業經歷了快速增長，一些龍頭企業的市值不斷攀升，估值水平也處於相對高位。當利率上升或市場風險偏好下降時，高估值成長股往往更容易出現較大波動。因此，在市場不確定性增強的階段，適度降低這類資產的配置比例，有助於減少組合整體的估值風險。

短期債券可提升穩定性

與此同時，提高現金或短期債券資產的比例，也是一種有效的風險管理方式。現金類資產雖然在收益率上相對有限，但其流動性和穩定性能夠為投資者提供更多靈活性。當市場出現明顯調整時，充足的流動資金可以為投資者提供更好的再配置機會。短期國債或高等級債券則在保證安全性的同時，能夠提供一定的利息收益，是資產配置中的重要穩定器。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

## 美聯儲點陣圖能否經得起油價衝擊？

環球投資 DWS首席美國經濟學家 Christian Schermann

美國聯儲局在即將舉行的議息會議上，幾乎肯定將維持利率不變。近期數據顯示，通脹雖仍偏高，但並未因關稅而進一步上升，「暫時性」通脹的說法大致仍然成立。近期美國最高法院的裁決即使並不意味整體關稅水平下降，亦可能減少相關政策的不確定性。勞工市場方面，儘管年初數據較為波動，但整體仍略低於充分就業水平，而失業率維持在4.4%，顯示來自就業市場的通脹壓力仍相對有限。

展望未來，隨着中東局勢升溫及油價急升，市場變得更加複雜。對聯儲局而言，能源價格衝擊通常被視為推高整體通脹的短期因素。從歷史經驗來看，這類衝擊往往持續時間較短但波動性極高，部分情況下由於能源成本上升壓縮家庭預算、抑制其他商品與服務的需求，反而可能緩和核心通脹壓力。然而，若能源價格持續高企，風險便會逐步上升，因家庭及企業或開始形成更廣泛的通脹預期。這正是聯儲局最為關注的時刻，因能源成本可能透過輪流滲透至核心通脹，例如薪資及運輸成本上漲，以及定價行為出現更廣泛調整。歷史上最具警示性的例子，正是1970年代至1980年代初期，多次石油危機令通脹預期根深蒂固，最終迫使時任聯儲局主席沃爾克採取激進緊縮政策，從而引發經濟深度衰退。

### 聯儲局本周料維持利率不變

不過，現時美國經濟對石油的依賴程度遠低於當年，令能源價格衝擊迅速演變為持續性通脹的概率大減。目前我們尚未看到次輪效應出現，而即使本月採取任何政策行動，也難以改變中東局勢發展。因此，我們預期聯儲局將維持利率不變。更值得關注的是最新公布的《經濟預測摘要》，尤其是局方對通脹的預測。我們預期經濟格局不會大變：整體通脹預測上調，但核心通脹、勞動市場及經濟增長預測變化不大。目前點陣圖顯示今年僅有一次減息預期，市場將密切關注聯儲局是否會將該次減息預期移除。



●受美國和以色列與伊朗軍事衝突影響，國際油氣價格近日飆升。新華社

## OpenClaw 激發中國AI代理產業 科技股基金具投資價值

### 基金投資



光大證券 國際

光大證券國際產品開發及零售部

隨着全球科技競爭日益激烈，中國科技產業正經歷一場前所未有的變革。近期，中國的開源人工智能代理（AI Agent）「OpenClaw」在市場上引發了熱潮，內地部分地區更推出了高達千萬元人民幣的「龍蝦十條」補助政策，旨在吸引全球開發者並培養一人公司（OPC）。科技巨頭如騰訊和百度等也相繼布局這項技術，顯示出它們對人工智能未來的重視。

OpenClaw 的推出，讓用戶能夠自動執行各種操作，如訂餐、編程及鏈上行為，這一功能吸引了大量使用者。社交平台如小紅書和抖音上出現了大量教學影片及安裝指南，甚至有提供付費上門服務的業者，這種現象讓許多用戶自稱為「養蝦人」。值得注意的是，騰訊的「WorkBuddy」服務在推出後，由於需求超乎預期，發生了服務不穩定的情況，但隨後已緊急擴容，並使得服務完全恢復。這一系列動態帶動了騰訊股價的上漲，顯示市場對於這類科技服務的高度關注。

### 平衡發展與安全是重要課題

在政策方面，北京一再強調科技的自立自強。面對不斷增加的外部壓力，包括供應鏈重組及出口管制等，中國科技企業在投資及研發決策上勢必受到影響。因此，如何做好科技產業與安全之間的平衡，將成為未來政策的重要課題。

許多觀察人士指出，中國科技政策過去主要側重於填補短板，但當前的挑戰在於提升資金使用效率及改善協同機制。這意味着，政策支持需要與市場需求之間形成穩定的平衡，而不僅僅是資金的注入。

在這樣的背景下，投資者若果看好中國科技股的發展潛力，安聯基金旗下的安聯中國未來科技基金是一個不錯的選擇。該基金專注於中國的創新技術與數字轉型，旨在捕捉該領域的長期增長潛力。基金採用由下而上的基本面分析，主要鎖定研發量能高或持續提升的企業，並綜合考量其成長性、創新影響力與合理估值，藉此把握中國推動科技創新所帶來的結構性增長動力。截至2026年1月底，該基金的前五大投資主題分別為互聯網及電子商貿平台（24.8%）、人工智能（14.8%）、先進製造與機器人（13.0%）、電動車與自動駕駛（12.5%）、及金融與金融科技（10.2%）。

## 油價飆升兼息口走勢未明朗 資金續避險

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君翹

### 大行透視

中東地緣衝突升溫，霍爾木茲海峽關閉，導致過去兩周油價連續急升，也令市場對美國聯儲局下半年的減息預期受到挑戰。美國的就業市場已經連續幾個月放慢，油價若未來一季或更長時間居高不下，聯儲局可能將面對美國通脹和失業率同時上升的風險，這令未來的利率決策出現兩難，也給市場對於息口的預期添加更多不確定性。

### 風險資產價格震盪恐持續

筆者認為，風險資產將繼續表現波動，直至市場對原油供應受阻的擔憂能夠得到緩解。霍爾木茲海峽關閉的時間越長，對資產價格造成的壓力將會越大。雖然目前市場大致認為關閉將是暫時性，相信未來油價走勢會是中短期內影響股債市場的重要風險因素。

由基本面向來看，油價上升對環球通脹和經濟增長將造成影響，各區經濟增長放慢代表企業盈利和資本開支將會下調，可能對股市的估值造成負面影響。對債市來說，經濟增長預期下調理應見到長年期美債利率回吐，但過去兩周，筆者見短中期的美債利率紛紛上揚，筆者相信這僅是市場憂慮油價拉升通脹的快速反應。若面對持續的高油價，筆者認為長年期美債利率將掉頭向下，令美債重新恢復其避險資產的功能。

### 港元債見韌性 可考慮持有

伊朗戰事出現後，除了美元成為主要市場的避險工具，留意到港元債券在外圍風險事件下，也展現了強勁的韌性。港元債近兩周比起環球債券指標，表現相對強，而今年以來錄得1.4%的總回報，也跑贏大部分環球主要債券指標。

一方面，港元債市場的發行人主要由香港特區政府及政府相關機構、銀行、大型本地藍籌企業以及多邊金融機構構成，整體信貸質素高，多數發行人具備穩健的財務狀況、較低的槓桿水平及充裕的流動性，板塊具備較強的防禦性。

另一方面，港元債市場的主要投資者由本地銀行、保險及退休基金等長線資金構成，這類「買入並持有」為主的投資者結構有助維持市場價格的穩定，使其受環球風險事件的影響相對較低。地緣政治風險一年高過一年的預期下，投資者尋求表現穩定的資產，而具有類似「避險」屬性的港元債券將繼續受惠。

現時高評級港元債的平均年期約為3年，到期收益率接近3%，相信能為投資組合部署兼顧回報及穩定性。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）

## 風險偏好弱化打擊澳洲元走勢

### 金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美伊戰事持續，投資者對中東局勢保持警惕，美元指數上週五升見至十個月高位100.50水平上方。而能源價格急升，通脹風險激增，令多個主要國家的利率路徑變得複雜化，其中市場預期美聯儲減息時間會推遲至9月，亦給了美元一定程度的支撐。至於歐洲及日本等多個國家相應較為依賴能源進口，故而對經濟的擔憂也隨之加深，促使資金繼續流入美元避險。

在利率前景方面，歐洲央行自去年中減息0.25厘後，利率一直維持於2.15厘，市場原先估計今年減息兩次。不過，目前貨幣市場顯示，歐洲央行今年或要轉為加息兩次，最快在6月份首次加息。歐洲央行本週四議息會議後將公布最新季度經濟預測。央行總裁拉加德早前透露，會一如以往加入額外情境分析，模擬不同衝擊下政策如何應對，包括是否有必要加息。但她強調，目前不確定程度前所未見，並無迫切性調整借貸成本。

歐元兌美元上週顯著下跌，低見1.1411美元，為去年8月1日以來最低水平。自1月下旬，歐元兌美元反覆走低，並受制於下降趨向線，目前位於1.1730美元水

平，亦即後市歐元需回此區，才可望緩止這一個多月的下跌態勢。至於向下重要支撐則指向1.14美元關口，在去年7月歐元已曾下探此關口，其時三日守穩後則見逐步走穩，因此也要留意若今趨終為失守，歐元跌勢也進一步隨之加劇。其後將會看至1.1340美元及1.12美元水平，下個關鍵為1.1080美元及1.10美元關口。阻力位回看1.15美元及250天平均線1.1590美元，較大阻力料為1.1650美元及200天平均線1.1680美元。

### 澳洲本週議息 或再加息

澳洲元兌美元上週先升後回跌，周三高位觸及0.7192美元，獲益於利率前景的優勢，市場普遍預測澳洲央行本週二將加息0.25厘至4.1厘。然而，隨着中東局勢升溫，市場風險偏好情緒出現較大程度的弱勢，澳洲元亦難以獨善其身，周四周五兩日挫跌，將周初的漲幅全部回吐，尾盤返回至0.70美元關口下方。技術圖表所見，近月以來匯價多番在0.71美元區間遇阻，要留意一旦跌破近日區間底部，這將是出現大幅回吐的警號。再者，RSI及隨機指數正自超買區域回跌，預料澳洲元兌美元正醞釀着回吐壓力，當前會先留意0.6950美元，一方面為50天平均線位置，亦為過去兩日的爭持區間底部。黃金比率計算，38.2%及

50%的回吐水平在0.6895美元及0.6805美元，擴展至61.8%及78.6%則為0.6715美元及0.6585美元。至於阻力參考25天平均線0.7080美元及0.72美元，較大阻力預估在0.7280美元及0.74美元水平。

### 今日重要經濟數據公布

時間	國家	數據項目	預測/前值
20:30	加拿大	2月央行核心消費者物價指數(CPI)月率	前值+0.2%
		2月央行核心消費者物價指數(CPI)年率	前值+2.6%
		2月CPI月率	前值+0.0%
		2月CPI年率	前值+2.3%
20:30		紐約聯儲3月製造業指數	預測3.8, 前值7.1
		2月產能利用率	預測76.3%, 前值76.2%
21:15	美國	2月工業生產月率	預測+0.2%, 前值+0.7%
22:00		NAHB 3月房價指數	預測37, 前值36

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

### 申請酒牌續期公告 潮潮居(潮州菜)

現特通告：廖秀敏其地址為九龍紅磡船景街10號黃埔花園第6期2樓，現向酒牌局申請位於九龍紅磡船景街10號黃埔花園第6期2樓潮潮居(潮州菜)的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年3月16日

### NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE 潮潮居(潮州菜)

Notice is hereby given that LIAO XIUMIN of 2/F, SITE 6, WHAMPOA GARDEN, NO. 10 SHUNG KING STREET, HUNG HOM, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of 潮潮居(潮州菜) situated at 2/F, SITE 6, WHAMPOA GARDEN, NO. 10 SHUNG KING STREET, HUNG HOM, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 16th March 2026

### 申請會社酒牌續期公告 馬車會有限公司

現特通告：賴志良其地址為九龍土瓜灣馬頭涌道99號美誠大廈7樓99室，現向酒牌局申請位於香港中環皇后大道中33號萬邦行3樓及4樓馬車會有限公司的會社酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年3月16日

### NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF CLUB LIQUOR LICENCE THE CHARIOT CLUB LTD

Notice is hereby given that Lai Chi Leung of Room 99, 7/F, Mee Shing Mansion, 99 Ma Tau Chung Road, Tokwawan, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Club Liquor Licence in respect of The Chariot Club Ltd situated at 3/F & 4/F, Melbourne Plaza, 33 Queen's Road Central, Central, Hong Kong. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8th Floor, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date: 16th March 2026