

黃金與貴金屬投資專刊

金價「高處未算高」，牛市有望延續。



貨幣現危機 投資者湧金市 前瞻貴金屬市場牛市未完

訪焯華金融集團副行政總裁張明德

受不斷擴大的歐美債務危機影響，國際經濟近年持續動蕩，環球投資者對貨幣信心，資金紛紛湧入貴金屬市場，本報專訪焯華金融集團副行政總裁張明德，並為後市把脈。他認為，鑑於中東局勢緊張，油價帶動金價上揚，金價「高處未算高」，牛市有望延續，而隨着中國當局決心整頓各類交易所，未來內地貴金屬交易與國際接軌，已是大勢所趨，而香港金銀業貿易場，勢將更積極扮演一個聯繫內地金融與世界的「橋樑」角色。

焯華金融集團副行政總裁張明德指出，國際油價自從兩年多前，從每桶140美元下跌至30至40美元後，兩年內已重拾升軌，重上過百美元水平，現時亦一直徘徊高位，加上中東局勢持續緊張，對油價有一定支持，油價高漲對通脹前景構成明顯風險，投資者買進黃金避險，以實現資產保值和增值，令黃金走勢繼續偏強，這種種因素都是看好貴金屬後市的原因，事實上，除黃金之外，近年市場上其他貴金屬表現亦見突出，相信愈來愈多投資者，關注白銀和白金走勢。

美、歐貨幣及公債的信心減弱。提到香港的貴金屬市場發展，焯華金融集團旗下的焯華貴金屬有限公司，作為有過百年歷史的香港金銀業貿易場會員（行號064），張明德見證該場近年改弦易轍，推動電子化交易平台，從傳統的九九金市場發展至9999黃金交易、從港幣到人民幣報價及結算，再到「人民幣公斤條黃金」誕生，顯示這家百年老店，承先啟後，正邁向國際化，而香港勢將更積極扮演聯繫內地金融與世界的橋樑。

焯華金融集團管理層（左起）董事李樹昇先生、行政總裁李樹佳先生及副行政總裁張明德先生。

焯華貴金屬有限公司
公司網址：www.cpm888.com
業務查詢：(852) 6966 8878
中國地區查詢：4000-068-286



張明德進一步分析，去年黃金價格上升原因，是包括韓、泰、印度等愈來愈多新興市場國家的中央銀行，以買進黃金取代過去買美元作外匯存底，該等新興市場央行去年累計已買進逾100億美元黃金，顯示新興市場對

金銀貿易場勵精圖治。他續稱，香港金銀業貿易場現時已踏入黃金交易電子化首階段，深信該場未來會因應市場需求，從現在的B2B交易模式，在合適情況下演變成能讓客戶直接參與的B2C交易模式，同時，他相信，全球首個人民幣離岸黃金產品「人民幣公斤條黃金」去年推出後，香港可進一步為推動人民幣國際化盡一分力。眾所周知，香港擁有背靠祖國資源的強大優勢，並與國際金融市場接軌，可以預見，中國貴金屬市場未來有無可估量發展，故在港推動黃金實物交易和風險對沖，佔有相當地利，香港金銀業貿易場日後仍可透過開拓金融新產品，藉此勵精圖治，再創輝煌。

上舉足輕重的黃金生產和入口國，對黃金有持續需求，值得注意的，是去年十一月內地當局發出，國務院文件國發[2011]38號《關於清理整頓各類交易所切實防範金融風險的決定》，意味內地出手整頓一系列包括貴金屬在內的交易所，並積極規範貴金屬交易市場有秩序發展，內地貴金屬交易發展將愈益走向市場化，並與國際接軌，已成大勢所趨。

愈見成熟的網絡電子技術，加大了金融投資行業的發展速度和發展潛力。

黃金牛市仍未完結

談到黃金後市發展，張明德指出，金價經過去年牛市的升浪後，近期出現技術性或深層次調整，市場是認同的，故相信黃金牛市仍未完結，而金價短期下調的支持位（key support）應在1500美元邊緣，預期市場會在1500美元至1700美元價位做調整，估計在七、八月時持續攀升，預期高位會在八月後出現。他估計今年金價的目標高位2000美元，仍有很大機會到位。假如不想過分投機，張明德建議投資者，可考慮買黃金、黃金ETF基金及以黃金存倉為主要資產的股票和債券，因這些投資產品都能直接反映黃金價格的升跌，Correlation（關聯係數）比較大。

紐約期貨交易員正緊張，觀看大市走勢。



黃金一直以來都是財富和身份的象徵。而在金融投資領域，黃金是對抗通脹的重要工具，尤其是在全球金融危機蔓延時，更加凸顯其抵禦風險、資產保值的功能。自黃金價格於2006年突破600美元大關以來，黃金價格不斷攀升，黃金投資的需求也隨之大幅增加。那麼，在投資黃金時應注意什麼呢？我們特意請來恒生銀行投資產品業務主管李佩珊小姐和恒生銀行分行網絡及抵押貸款業務主管譚麗琼小姐，與大家分享有關投資黃金的知識。

亙古不變的保值工具——黃金

近年隨着黃金市場的發展日漸成熟，愈來愈多人投資黃金。根據世界黃金協會的數據顯示，於2011年包括金磚、金幣、黃金交易所買賣基金在內的投資需求為1,641噸，佔全球總需求的40%。與2006年相比，當年投資需求僅為674噸，佔全球總需求的20%。短短5年間，黃金的投資需求的增幅接近2.5倍，佔全球總需求的比重亦增加一倍。李佩珊小姐表示，鑒於現時環球經濟及金融市場以前波動，未來黃金的投資需求或會繼續上升。這可望增加黃金市場的交投，帶動黃金投資產品的開發，從而令黃金市場發展日益蓬勃。

但大量資金注入金融體系卻多少削弱了投資者對美元長遠幣值的信心，並引起大眾對未來通脹可能急升的憂慮。投資者惟恐高通脹蠶食貨幣的購買力，紛紛增持黃金，以之作為對沖通脹的工具。

團氣氛不穩下再次流入金市，金價預計有機會重上去年9月份每盎司1,921美元的歷史高位，甚至有機會突破2,000美元的水平。

(二) 金融市況

此外，黃金亦可擔當資金避難所，作為金融市場波動時保值、減低風險的投資工具。環球金融風暴以後，歐洲債務問題浮現，並逐漸演變成另一場金融危機，從希臘、愛爾蘭、葡萄牙蔓延至西班牙、意大利等較為大型的經濟體系。西方國家債務違約以前不可能，變成今日真實切身的威脅。歐洲的銀行因持有大量歐洲國家的債券而面對增加撥備、流動資金不足的問題。為降低風險，銀行減少借貸，導致銀行同業市場、以至環球金融市場資金緊張。有見及此，有些投資者會選擇拋售股票及高息貨幣等較高風險資產，轉為增持黃金。

(三) 投資需求及黃金的供應

當然，需求及供應因素亦主宰金價的升跌。過去兩年，多個發展中國家的央行有意將持續增加的外匯儲備分散投資，因而積極增購黃金，希望以此維持外匯儲備的購買力。如俄羅斯，過去5年幾乎每月均增購黃金，其黃金持有量佔外匯儲備總值的百分比已由2006年的2.7%上升至2011年第3季的9%以上。其他發展中國家包括中國內地、印度及墨西哥亦已不約而同增加持有黃金的數量。

正當發展中國家的央行增購黃金之際，歐洲國家的央行亦調整它們的儲備管理策略。與環球金融危機前按照「央行黃金協定」(Central Bank Gold Agreement)每年出售近500噸黃金相比，歐洲國家的央行現時實際上已停止出售黃金，變相減少了黃金的供應。這導致從2011年起，環球各央行整體購入黃金的數量較售出的多。

至於個人方面，投資黃金及金飾需求亦有所增加。全球個人而非機構投資者對金條及金幣的投資需求2011年較2010年上升24%至1,487噸，較2009年的779噸升近一倍。中國內地對金飾的需求2011年較2010年亦上升13%至511噸，抵銷了美國、泰國及土耳其等大部分其他國家對金飾需求的跌幅。隨着工資及收入急速上升，未來中國內地或會超越印度成為全球最大黃金消費國。去年印度的金飾需求為567噸，跟中國內地的511噸相距不遠。

對於黃金價格未來的走勢，李小姐說，雖然目前金價從3月初高位稍作調整，不少分析認為整體因素仍然較為有利金價上揚，若市場資金在外



多種黃金服務及產品滿足投資者需要

恒生銀行作為一間提供黃金買賣服務的銀行，除紙黃金外，亦有出售不同的金幣和金條包括：恒生龍年千足金條、澳洲鴻運金幣、美國鷹揚金幣、純金楓葉金幣、富格林金幣、千足財神金牌/條、千足克庄金條及九九金。

譚麗琼小姐說，市場近年對黃金產品方面的需求愈來愈大，恒生銀行特別在今年第1季推出恒生龍年千足金條及提供全球首隻以人民幣計價的黃金ETF。其中，恒生龍年千足金條更推出重量為市場上少見的10安士金條。客戶反應令人鼓舞，亦引起不少內地訪客的興趣。因此，恒生未來仍會繼續努力，提供不同的產品及服務以迎合客戶的需求。

本文資料由恒生銀行有限公司（「恒生」）提供，所載內容乃從相關可靠之來源搜集，僅供參考之用。本文不應被視為要約或游說投資於本文內所述之任何投資項目。本文所提及、評論之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況、風險承受能力及獨特需要等作出投資決定，並在有需要時諮詢獨立投資顧問。本文並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。投資涉及風險（包括可能會損失投資本金），投資項目價值可升可跌，過往表現並不一定可作為日後表現的指引，投資前應細閱有關投資項目之銷售文件及風險披露聲明。

三點因素主導國際金價走勢



投資黃金就必須關注黃金價格的走勢，而黃金價格的走勢受到全球市場多種因素的影響。李佩珊小姐認為，近年主導金價的因素綜合來看有以下三點：美元走向、金融市場環境及投資需求。

(一) 美元走向

首先，國際黃金價格以美元作單位，因此美元的走勢直接影響金價的升跌。過去數年，美國經濟不景氣及金融市場波動，美國聯邦儲備局不但將其目標利率由5.25%降至近乎零，更採取量化寬鬆貨幣政策振興經濟，即透過印發鈔票來購買金融資產。雖然連串措施有助美國經濟復