



\$

\$

\$

\$

Profile

趙善德

現任：

• 惠理基金管理ETF業務高級策略師

事業：

• 曾任輝立資本管理港元貨幣市場基金團隊

學歷：

• 英國華威大學管理學碩士

• 英國 Lancaster 大學金融與經濟理學士

惠理：金價有力上 挑戰歷史新高

近期黃金價格反彈勢頭強勁，惠理基金管理ETF業務高級策略師趙善德在接受本刊專訪時表示，主要由兩大因素推動，雖然接近歷史高位，但未來半年料仍有約8%升幅。

期金價格由10月6日低見1,823美元以來，至近日已升穿2,050美元關口（見圖一）。趙善德解釋，近期金價反彈的動力主要來自兩方面，一是地緣政治局勢緊張，另一是對美國聯儲局減息的預期。

10月初，巴勒斯坦武裝組織哈馬斯（Hamis）突襲以色列南部，在一場音樂會上殺死及綁架參與者。以色列其後派出戰鬥機空襲加沙反擊。衝突引發金融市場波動。

他指，10月初明顯受以巴衝突影響，黃金的避險需求增加，金價受提振。通常地緣政治都會被歸類為一些短期的風險，在歷史上來看，黃金一般來說都會在面對一些重大事件時，跑贏大市。

他續指，除了以巴衝突、過去兩次的俄烏衝突，甚至再之前的金融海嘯和新冠疫情，黃金一般來講都跑贏很多不同類型的資產。「除了按歷史看，近年地緣政治

因素有增無減，都成為一個支持黃金的重要因素。」

料最快明下半年減息

息口方面，據利率期貨顯示，至截稿時，市場認為，聯儲局下個月有99%機會不再加息（見圖二）；而有50%機率於明年1月減息25點子到5至5.25厘水平。

一般而言，當美國加息時，因為黃金是一種「零息」資產，投資者往往會追求更高息資產，令金價受壓；相反，當減息時，市場對黃金的需求便會提高。

趙善德指出，聯儲局加息的工作可以說已經完成，消費物價指數（CPI）和生產者物價指數（PPI）都有放緩跡象。不過，他提醒，近來物價表現仍反覆，而聯儲局在面對中東地緣政治局勢時，決定仍為較為審慎，因此認為減息決定最快將在2024年下半年才會出現。

惠理基金簡介

背景：集團總部位於香港，在上海、深圳、北京、吉隆坡、新加坡及倫敦均設有辦事處。投資策略覆蓋股票、固定收益、另類投資、多元資產及量化投資，服務亞太區、歐洲以至北美等地的個人及機構投資者。

成立年份：1993

管理資產：55 億美元

資料來源：基金月報，截至 10 月 31 日

價值黃金 ETF (03081)

追蹤：倫敦黃金定盤價

特點：持有實金並庫存在香港年初至今回報：12.14%

資產規模：19.76 億元

資料來源：基金月報、彭博



【iM人物專訪】
惠理：美國下半年才減息
中國或會增加黃金儲備

金價快速反彈，一些投資者或擔心升勢或將結束。趙善德表示，由歷史來看，在美國不會再加息的情況下，黃金價格會繼續上升，直至真正開始減息那一刻，就可能會出現一些真正的調整或回調。

「但正如之前所講，我們預計，聯儲局於2024年下半年減息，所以金價仍然會有上行空間，半年或短至中期而言，黃金有機會升穿歷史高位，按目前（11月28日）距離，仍有約7至8%升幅。」

美國衰退似在所難免

另一方面，美國在經歷有史以來最激進的加息步伐後，市場不少人士認為衰退終將到來。對黃金而言，衰退通常會對金價產生正面影響。當經濟衰退時，投資者會尋求避險資產，如黃金，以保護其資產免受經濟不穩影響。黃金被視為一種安全的避險資產，因為其在市場動盪時通常會保持價值穩定。

對此，趙善德認為，美國衰退在所難免，目前經濟狀況開始逐漸反映到疲弱迹象。由於美國居民消費是支撐經濟的重要力量，因此要留意美國超額儲蓄存量情況，「當勞動市場降溫，工資收入放緩，學生借貸等要開始償還時，疫情以來累積的儲蓄亦開始用盡時，居民消費支出會降低。」經濟會繼而走弱，即加息對經濟的影響會逐步浮現。

至於時間方面，趙善德指，有機會推遲至美國大選之後，即最早於2024年第四季出現。

世界黃金協會10月底時發表報告指，今年第三季全球央行淨買金量達337噸，成為有該項數據統計以來，第三高的季度，雖仍稍遜去年同期459噸的歷史高位，但前三季央行買金需求與去年同期相比，增長14%，達創紀錄的800噸。

央行買金需求撐金價

另外，今年10月，中國央行連續第12個月買金，令

其總黃金儲備量增加23噸至2,215噸，亦使黃金在中國外匯儲備總額中的佔比高達4.3%，創歷史新高。

趙善德相信，在去全球化，或者未來政治風險上升的環境下，央行能有多元化儲備去分散風險，這會為黃金提供一個結構性支持。另外，不少新興市場會重新考慮應該增加多少黃金，以穩定其儲備管理，以減少對美元的依賴。

「相信央行不斷買金的趨勢，反映不少國家認為不應依靠單一國家貨幣。黃金的特性是，不依靠任何國家去發行，所以在在大國博弈的環境底下，其實黃金可以發揮規避地緣政治風險的獨特性。」 iM



金價創近月高位

周五報：2,040.3美元

