



2020 年 8 月 3 日

金價升，不一定代表銀價也要跟著升！甚至比金價還要升得多！

對於金價，我們在年初時已看好。

我們認為有利金價上升的因素包括

一、 更低息的環境：

在今年疫情發生前，由於中美貿易衝突對美國經濟增長前景產生不明朗因素，美國聯儲局在 2019 年時已啟動了減息週期，自 2019 年 7 月份起，在不足半年時間內合共減息三次，減息達 0.75%。

在今年疫情發生後，由於需要拯救經濟以減低衰退幅度的緣故，全球央行都大幅度地增加寬鬆貨幣政策的規模，美國聯儲局也不例外、甚至加大寬鬆的規模比全球任何一個國家的央行都要

多。在全球央行都大幅度地增加寬鬆貨幣政策的規模下，令全球貨幣供應大幅增加之餘，亦令全球市場利率進一步下降。

美國聯儲局目標利率：2019 年共減息三次，合共減息 0.75%；2020 年暫時雖只減了息兩次，但合共減息了 1.5%



資料來源：彭博

美國 10 年期國債孳息率：受疫情影響經濟前景、聯儲局減息並大增寬鬆貨幣政策所影響，美國國債孳息率由 2019 年的約 2.5%，跌至現時只得 0.5%



在大多數的情況下，市場的息率下跌，都會對金價帶來利好的支持(因為持有黃金不能生“息”，所以市場息率越低，代表持有黃金所損失的利息成本將越低)。

二、 弱美元：

在全球央行中，美國聯儲局在最近加推量寬政策的規模屬於最大，令美國國債孳息率的下跌幅度，比全球其他國家國債孳息率的下跌幅度都要大。故此，美元在過去相對其他國家幣貨所享有的息差優勢，在最近出現明顯收窄的情況。其次，美國政府亦因近日經濟下滑和推出不同的刺激經濟政策而令財赤大幅上升，令美國政府財赤和政府債務問題再次變得突出和令市場擔心。以上因素均令市場預期美元走勢將持續轉弱。

而在大多數的情況下，弱美元有利金價上升。

美元指數：在最近錄得明顯的下滑



雖然我們對金價的中線前景維持看好，但小心金價在短線技術上已呈“超買”

雖然如上文所言，基本因素確實有利金價上升，不過，金價在近日的升勢確實有點過快過急之嫌(在兩星期內上升了 200 美元，升幅超過 10%)，技術上亦已出現“超買”的情況。

黃金價格相對強弱指標：近日相對強弱指標已升至 80 以上，反映金價短線走勢已呈嚴重“超買”



資料來源：彭博

和金價相比，我們沒有那麼看好銀價！

近日，白銀亦被市場大幅炒賣，銀價上升的幅度，甚至比金價上升的幅度誇張得多(在 7 月份，銀價上升了 33%，比金價上升 10%多得多)。

不過，若以基本因素計，我們認為白銀所具備利好的基本因素遠遠不及黃金般理想。

一、 近日，不少炒家追捧白銀，是由於他們認為相對於金價，銀價有大幅落後金價之嫌：

事實上，在過去一段時間，黃金價格的升幅確實大幅拋離了白銀價格的升幅，令黃金價格對於白銀價格的倍數，由早前的 60-80 倍，曾大幅上升至 100 倍、甚至是 120 倍。所以，不少炒家認為白銀價格最終一定會升、一定會拉近和金價的距離。

金價銀價倍數比：如果我們單單從過去幾年的走勢看，金價比銀價高 100 倍、甚至是 120 倍，確實是太誇張，亦看似大幅偏離正常的倍數比(所以，市場認為金價銀價倍數比最終應該要從高位回落，而從高位回落的其中一個方法，就是白銀價大幅上升，以把金價銀價倍數比拉低)



資料來源：彭博

金價銀價倍數比：但如果我們從更長時間的走勢去分析(如過去幾十年的走勢)，現時市場認為銀價一定最終能追回金價的升幅，這說法卻未必一定能站得住腳！因為在過去幾十年，金價和銀價的倍數比，有越走越高之勢，反映從很長遠的走勢上看，金價和銀價的差距可以是越走越遠的，(金價銀價倍數比不一定會出現回落)



資料來源：彭博

二、白銀價格不及黃金價格，亦有其根本的基本原因：

黃金被投資市場視為“另類貨幣”，它的角色是全球各國貨幣的替代品、作為財富累積的工具(近年，正正是投資需求帶動金價上升)。但白銀，它雖然都是貴金屬，但它的角色並不像黃金般被視為“主要”的“另類貨幣”(相信在現今世代，應該很少人會用白銀去作為財富累積的工具[除了近日參與炒作白銀的炒家之外])。其次，白銀有很強的工業用途，所以，全球有超過一半的白銀需求是來自工業用途。所以，白銀的價格應該很大程度地受工業需求興衰所帶動(而黃金主要是手飾和投資用途，工業用途很少)。

最後，投資者要小心，近日白銀炒作的熾熱的情況，比黃金更甚！

一、在短線技術走勢上，白銀價格亦已呈嚴重“超買”（相對強弱指標亦已高於 80）

白銀價格相對強弱指標：已呈嚴重短線“超買”



資料來源：彭博

二、近日熱錢流入白銀市場的速度，十分誇張！

資金流入白銀上市基金的情況：在一個多月間，流入白銀上市基金的數目，較之前增加了超過 60%



資料來源：彭博

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為資產管理集團有限公司的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。資產管理集團致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。資產管理集團保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 info@asset-mg.com 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932