本文件內容只供友邦內部參考，不得向公眾(包括零售投資者，現有或準客戶) 轉發或分發。

理財專訊

2026年4月22日

【安聯投資】美元、原油與黃金：動態正在轉變

中東危機已擾亂美元、原油及黃金的市場動態，凸顯了戰術靈活性的必要性，並促使投資者建立具韌性的投資組合，而非僅依賴於歷史相關性。

中東衝突的爆發引發了市場的洗牌，包括美元、原油和黃金的動態變化

- 傳統而言，美元與油價往往呈反向關係，即當美元走強時，油價傾向回落，反之亦然。然而，中東衝突爆發以來，美元與油價同時上升，提醒市場這一關係在突發衝擊期間可能並不穩定，並容易出現結構性轉變。這凸顯了投資者有必要建立具韌性的投資組合，而非僅僅依賴歷史相關性。
- 美元與黃金之間歷來呈現的反向關係已進一步強化，美元回升的同時，金價出現回落。這標誌著市場走勢相較於衝突前出現明顯轉變，當時美元經歷較長時間的疲弱，而黃金則持續走強。變化背後的原因如下：
  - 原油現已成為純粹的地緣政治供應風險資產。3月份原油價格飆升約60%，反映出霍爾木茲海峽封鎖及中東能源生產中斷所造成的重大供應威脅。油價上升加劇了全球通脹壓力，進一步強化了能源價格的上升趨勢。
  - 美元的避險貨幣地位在短期內已重新確立。美元亦受惠於較高的能源價格。由於美國現已成為主要的石油淨出口國，能源價格走高往往會改善美國相對於多數同儕國家的貿易條件，並導致全球金融環境緊縮，這兩者短期內均有利於美元走勢。此外，美元亦受到套利交易的支撐，投資者利用美國相對其他主要經濟體較高的預期利率進行部署。
  - 黃金作為政治中立資產、危機時可作避險工具的市場定位正受到考驗。短期內，黃金的表現更接近戰術性資產，對流動性、收益率及持倉狀況的敏感度高於地緣政治風險。在近期的相關性收縮中，黃金價格與其他通常被視為避險分散工具的資產（包括股票及債券）一同下跌。部份而言，這種相對疲弱的表現反映出投資者正趁黃金行情強勁之際賣出獲利，以增加現金持倉或應對股票部位的保證金要求。此外，市場亦有跡象顯示，部份央行可能出售了相當規模的黃金。同時，投資者亦可能預期各國央行需透過加息以抵消能源價格上升帶來的通脹影響。加息往往推高債券收益率，使固定收益資產在部份投資者眼中相較黃金更具吸引力。

鑑於中東地區執行層面的不確定性依然很高，應保持靈活的策略

- 投資團隊對大宗商品（包括原油）仍持樂觀展望，這受惠於持續處於高位的風險溢價，有助大宗商品在投資組合中發揮地緣政治對沖作用。市場中斷的持續時間將是決定油價維持高位多久的關鍵。
- 投資團隊維持對美元在較長期內走弱的預期，反映美國面臨的財政壓力，以及全球投資者逐步減少對美國資產依賴的趨勢。儘管短期市場動態轉而對美元形成支持，但投資團隊認為這種情況難以持續。因此，即使在策略層面指向相反方向，在貨幣配置上保持戰術靈活性仍然至關重要。
- 舉例而言，對非美國投資者來說，目前持有美元資產在一定程度上有助於緩衝市場波動，特別是在歐洲經濟更易受危機衝擊、歐元走弱的背景下。

黃金的中期前景依然穩固

- 儘管黃金近期下跌，投資團隊仍認為黃金的中期前景將繼續受多項結構性因素所主導，包括央行需求、財政狀況憂慮以及去美元化趨勢，同時亦受到較傳統因素的支持，例如美元走弱、實質利率下降，以及零售投資者需求。
- 就目前而言，密切關注散戶投資者的黃金交易所買賣基金資金流向以及技術指標至關重要。投資團隊不排除金價可能在略低於現水平的位置，出現更具吸引力的重新進場機會。

波動性：重新評估對沖策略的契機

- 鑑於各市場（涵蓋貨幣、大宗商品及股票等資產類別）波動性加劇，短期價格走勢可能與基本面因素同等程度地受資金流向及持倉佈局驅動。
- 這一輪波動亦對投資組合的保護及對沖策略產生實質影響，近期市場的洗牌現象提醒投資者，切勿將既有的資產關聯性視為理所當然。地緣政治衝擊正與全球經濟更深層的結構性轉變相互作用，從而改變了驅動黃金、原油及美元的市場力量。
- 對投資者而言，挑戰不僅在於洞察這些不斷演變的市場動態，更在於能否保持足夠的靈活性以有效應對：在堅守長期投資信念的同時，兼顧短期戰術紀律。

以上資料由安聯投資提供，2026年4月

閣下確認此資料擁有人為友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司) (以下簡稱「友邦香港」或「公司」)。閣下使用、複製或下載此資料，即表示閣下已同意及接受下述所有條款之約束：

- 這是一份友邦香港內部文件，不構成任何邀請或招攬購買 (或認購) 任何保險或金融產品，並只供友邦香港、其僱員、財務策劃顧問及友邦香港認可的銷售伙伴作內部培訓使用，不能傳播或分發予友邦香港以外的任何第三方包括任何公眾人士、客戶或準客戶，亦不得使用此資料作銷售或招募面談或說明或其他相類似之用途。
- 除非事先獲得友邦香港同意，否則任何人一律不可擅自將此資料再發放或使用於其他用途或目的。若未得到友邦香港獲授權人士事先書面同意，閣下不可修改、更改或變更此資料的部份或全部內容。
- 此資料是友邦香港經搜集內外資料製作而成，更新版本日期列印於資料上。此文件之數據及資料是經搜集內外資料編纂製作而成，友邦香港將盡力確保資料內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料來源的準確性、完整性及適時性或因而引致的損失負上責任及作出任何保證或陳述。此資料或有由講者提供的內容，任何該內容僅代表講者/相關資料提供者之個人/相關公司觀點而並非友邦香港之觀點。在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。
- 在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。若閣下使用此資料之資料，即閣下同意賠償及承擔對友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司)及其母公司、分公司和子公司、董事、高級職員、營業員、僱員、合伙人及持牌人的任何索償或遭第三者追討因使用或違反使用此資料所造成損失或損害的責任。
- 請注意如閣下並無持有就有關提供證券意見之資格或牌照，閣下不能向客戶提供任何有關證券或投資意見。因此，此文件或在任何情況之下不應被視作為其專業知識或專業建議。本文件亦不應被視作要約或遊說、認購、買入或出售任何證券或集體投資計劃。如閣下需要查詢任何有關證券、投資及/或非營業代表專業知識之詢問時，閣下應尋求及向有關具該項專業資格之人士查詢。於此文件的內容是按着一般情況而言，只作一般參考，並未考慮到任何人士或團體的投資目標。請勿依賴作投資決定。投資涉及風險，投資表現及回報可升可跌，過往表現並非將來表現的指引或提示。
- 財務策劃顧問需持有卷五牌照方可進行投資相連壽險保單之銷售活動。於介紹任何投資相連壽險產品之前，財務策劃顧問必須跟客戶進行財務需要分析（FNA）及風險承擔能力問卷（RPQ），以確認客戶的投資需要、保費負擔能力及風險承擔能力。而在整個銷售過程中，財務策劃顧問亦不可向客戶提供任何投資建議。投資相連壽險保單只適合有人壽保障需要及投資需要的客戶購買。

[AIA - INTERNAL]