黄金"狂飙"

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

随着硅谷银行倒闭、瑞士信 贷危机持续发酵,全球金融形势 高度紧张。而在避险情绪推动 下,纽约商品交易所黄金期货价 格一度突破2000美元,再次逼近 历史最高点。

值得注意的是,随着金价的 持续飙升,相应的回调压力亦在 不断聚集。北京时间3月23日 凌晨,美联储宣布加息25个基

点,将联邦基金利率区间上调至 4.75%~5%,上调储备金余额利 率25个基点至4.90%。此前,市 场普遍预期美联储加息已接近

通知称,近期影响市场运行的不 确定性因素较多,市场风险明显 加剧,价格波动显著增大。请各 会员单位提高风险防范意识,做 细做好风险应急预案,提示投资 者做好风险防范工作,合理控制 仓位,理性投资。

多重因素搅动金价

欧美银行业流动性风险相继爆发,叠加金融市场波动带来的避 险需求,资金开始流入黄金市场。

近期,受多重因素刺激, 黄金资产成为市场高度关注

全球范围内,银行危机持续 发酵,除硅谷银行之外,多家其 他银行如第一共和银行和全球 最大加密货币银行签名银行均 传出破产消息。虽然美联储和 财政部及时介入稳定了危机的 蔓延,但市场的避险情绪已显著 强化,黄金受到追捧。

在欧美银行业流动性风险 相继爆发的情况下,市场预期 美联储紧缩路径将受到明显影 响,甚至出现了加息可能停止 的声音。叠加金融市场波动带 来的避险需求,资金开始重新 流入黄金市场,全球ETF迎来 了2022年5月以来的最大单周 流入,国际金价也接连破关口 阻力。

3月17日,仅一天时间,海外 最大的黄金 ETF GLD 基金流入 资金共计15亿美元,购买接近25 吨黄金,充分反映市场机构投资 者对银行金融机构倒闭事件的 担忧,存款快速转移或者流入避 险资产。

国内方面,3月1日~3月22 日,全市场所有黄金ETF吸金总 计12亿元,呈现上升趋势。

尾声。

上海黄金交易所日前发布

3月20日,瑞士联合银行集

团(以下简称"瑞银集团")30亿 瑞士法郎收购瑞士信贷集团(以 下简称"瑞信集团"),使得市场 的恐慌情绪有所缓和,但是由此 引发的瑞士信贷银行股份有限 公司(以下简称"瑞信")170亿美 元的一级资本债一次性核销,引

博时黄金ETF基金经理王

祥指出,随着3月19日瑞士政府

的快速反应,瑞银集团就对瑞

信集团的收购达成协议,可能

致使飙升的黄金价格出现短暂

的调整。"同时,欧洲央行周内

顶住金融波动压力,继续加息

50BP,尽管其累计升息幅度仍

慢于美联储,因此本身具有更广

阔的升息空间,但也将令美联储

本月的利率决策陷入两难。"王

样维持对通胀的高压态度,则后

续如硅谷银行般的流动性压力

风险或频繁出现,避险需求将

持续推动黄金价格。而若美联

储暂时放缓加息步伐,欧美政

策节奏上的差异又将推动美元

走弱,亦对黄金价格构成支持。

王祥分析,如若美联储亦同

盘整徘徊。

祥说。

2021年,黄金价格一直高位震 来市场各大知名投资机构的诟 病,国际金价则在2000美元以下 荡,但较2020年出现了回调。到 2022年10月,黄金价格又开始上 涨,并创下了近9个月的新高。

世界黄金协会的数据显示, 2010年~2022年黄金需求和供应 年均复合增速分别为1%和0.8%, 维持低速增长。从黄金需求的分 项来看,珠宝制造、科技、投资、央 行购金的年均复合增速分别为 1%、-3%、-3%和25%。其中,央行 购金的年均复合增速尤其突出,主 要源于2021年~2022年央行购金 的加速增长,在2021年、2022年的同 比增速分别高达77%和152%。从 黄金供应的分项来看,矿产金、再 生金的复合增速分别为2%和-3%, 也基本维持低速增长。

世界黄金协会数据显示,截至 2022年第四季度,全球央行储备 (外汇储备+黄金储备)总额为 14.84万亿美元。其中,黄金储备 为35494吨,按照2022年第四季度 均价 1813.8美元/盎司测算,总金 额为2.07万亿美元,占全球央行储 备比例为13.95%。



伴随着国际金价的持续走高,近期投资黄金的热度持续高涨。

视觉中国/图

诺安基金国际部总经理、基 金经理宋青指出,2022年四季度, 黄金价格出现一轮猛烈上扬,其 核心原因是央行大幅购进黄金。 近期发生的金融机构破产事件及 后续连锁反应,再次推动黄金价 格快速上升。如果事件能够稳 定,预计黄金价格或向下调整,但 是空间有限。若美联储货币政策 发生松动及欧洲央行货币政策发 生松动,则有利于避险情绪的发 酵,进一步推动金价。"另外,如果 引发全球系统性的金融风险,虽 然概率较小,则也会支持资金回 流强势美元,造成金价波动。"宋

青说。 前海开源基金执行投资总监 吴国清指出,如果说从1973年布雷 顿森林体系崩溃至今50年的时间 内,金价的涨跌更多体现的是周期 性变化,那么站在当前前所未有之 大变局的时期,我们有理由相信, 黄金作为人类信用体系的终极量 度,有望在周期性的反转叠加结构 性变革力量的双重影响下大放异 彩,预计大概率可以突破此前伦敦 现货金价2020年8月创出的2075 美元/盎司的历史高点,创出较高 涨幅, 甚至达到2300美元~2500

美元/盎司的水平。

黄金投资再升温

司、1785美元/盎司。

央行购金需求旺

速分别高达77%和152%。

回望黄金近10年来的价格走

势,也是几经起落。2011年9月6

日,黄金价格达到了1922美元/盎

司,创下了历史性新高;2013年4

月12日,黄金价格发生暴跌,被称

为"黄金大劫案"。仅2013年4月

一个月时间,国际金价就暴跌了

13%,这也是自1981年以来黄金最

际金价开始大幅飙升。2019年8

月5日,国际金价突破了1460美

元/盎司,创逾6年来高位,此后黄

金价格一路上扬,不到一个月时

间,黄金价格突破1550美元/盎司,

最高甚至达到了1554.56美元/盎

价格连续上涨,2020年1月8日、2

月24日、4月14日,国际金价突破

了 1600 美元/盎司、1660 美元/盎

2020年年初,疫情暴发,黄金

司,累计涨幅超过20%。

2015年开始,曾一度低迷的国

差的市场表现。

从资产配置的角度,建议可以考虑在投资组合中配置5%到10%的黄金资产,对冲市场风险,提高风险资产回报率。

伴随着国际金价的持续走高, 近期投资黄金的热度亦持续高涨。

展望后市,华安基金指数与量 化投资部表示,银行危机发酵风险 和通胀持续回落背景下,美联储 "转鸽"概率显著提升,黄金投资价 值得到重视,迎来配置机遇。通胀 端,美国房地产市场已出现实质性 降温,通胀中黏性较大的房租分项 滞后于房地产市场,也有望在2023 年第二季度出现实质性回落。从 供需关系看,美元指数回落后,各 国央行和机构加大黄金配置力度。

吴国清指出,2023年的黄金定 价本质上正在反映两个层面的显 著变化,一是周期性变化,即美联 储或从加息周期进入降息周期所

带来的实际利率下降;二是结构性 变化,即逆全球化、全球贸易多极 化所带来的全球货币体系的深刻 变革,导致黄金储备的购买需求 (包括各国央行层面和民间层面) 正在上升。

对于黄金投资的方式而言,排 排网旗下融智投资基金经理夏风 光指出,黄金适合以长期配置的手 段来参与,不适合投机炒作。从长 周期视角来看,黄金当前的价格仍 然是值得关注的。投资者参与黄 金投资大体有四个层面,保守型投 资者和长期型投资者可以以实物 金、金币等进行长期持有,稳健型 投资者可以参与黄金ETF投资,进 取型投资者可以参与黄金股票的

投资。"至于黄金期货、黄金T+D、 黄金期权等投资,是专业投资者的 工具,不建议普通投资者参与。"夏 风光说。

宋青指出,从资产配置的角 度,建议可以考虑在投资组合中配 置5%到10%的黄金资产,对冲市场 风险,提高风险资产回报率。但配 置权益类黄金资产或是商品类黄 金资产,则取决于投资者风险偏 好。相较而言,权益类的黄金资产 弹性更大。

华安基金方面指出,黄金ETF 以及联接基金是配置黄金较为便 捷的方式。投资者可以采用股票 账户配置黄金ETF,黄金ETF的交 易和股票一样便捷,场内T+0交易

机制,不收取印花税。"如果是基金 账户的投资者,可以配置黄金ETF 联接基金,既适合中长期配置,也 适合把握阶段性黄金投资机会。" 华安基金有关人士说。

格上财富金樟投资研究员毕 梦姌指出,实物黄金方面,今年年 初至今黄金珠宝的销售数据保持 着复苏趋势,保值与避险是其重要 原因。另外,黄金还有理财的属 性。目前来看,短期内黄金受到资 金青睐,有着不错的涨幅。持续稳 定的上涨会推动需求增加,符合国 内消费者"买涨不买跌"的投资习 惯。"长期来看,投资者可适当配置 黄金指数相关的基金,作为避险工 具。"毕梦姌说。

私人银行联姻私募基金 "爆款"产品藏玄机

本报记者 郝亚娟 张荣旺 上海 北京报道

3月以来,多款私 募基金发行火爆

业内人士分析, 一方面,随着我国经 济的不断发展和投资 者理财需求的不断提 高,私募基金市场将 会继续保持快速增长 的势头;另一方面,随 着全面注册制的推 进,私募基金市场将 会更加规范化和健康 发展,为私募基金的 长期发展提供了良好 的环境。

《中国经营报》记 者采访了解到,多家 银行的私人银行将加 大私募产品的引入。 不过,也有分析人士 提示道,很多销量火 爆的产品往往没有太 好的成绩表现,投资 人与财富管理机构依 旧无法摆脱"追高杀 低"的宿命,主要是国 内财富管理和私人银 行机构的专业能力积 累不足,以及经验还 不够丰富所致。

全面注册制利好私募基金

伴随着经济逐步复苏,私募发 行市场逐步回暖,多款私募基金 "热销"。

总体来看,私募数量持续创新 高。3月13日,中国证券投资基金 业协会发布的《私募基金管理人登 记及产品备案月报(2023年2月)》 显示,截至2月末,存续私募基金管 理人达22174家,管理基金规模达 20.29万亿元,较上月增加510.11亿 元,环比增长0.25%。

私募基金发行回暖有哪些原 因? 星图金融研究院研究员雒佑 向记者分析称,目前A股处于震荡 企稳的阶段,从基本面看,2022年

多数行业盈利创下低位后在2023 年同比必将反弹,比如出行、部分 场景的消费(餐饮、影院、酒旅)、地 产销售/开工/施工等都显示出经济 发展的强度在回升。此外,国家在 提内需、稳增长方面不断加码,宽 信用力度较强,这为投资资本市场 创造了有利条件。

在投资方面,信达证券策略团 队指出,私募基金股票仓位在2023 年2月环比微降0.34个百分点,此 前私募仓位曾在1月大幅抬升。 2016年至今,私募基金仓位的最高 值在80%左右,大多出现于牛市中 后期。北上资金虽维持了净流人,

但净流入幅度明显放缓,2月北上 资金净流入93亿元,而1月则净流 入1413亿元,创历史新高。

著名私人银行专家杨诚信指 出,国内资本市场已经经历了超过 一年半的向下修正与盘整,目前市 场气氛比较冷静,此时募集的权益 类产品有更大概率能在未来交出 相对好的成绩。

值得一提的是,全面注册制的 推进和行业监管趋严也为私募基 金发展带来新机遇。2月下旬,中 国证券投资基金业协会发布了修 订后的《私募投资基金登记备案办 法》及配套指引,将从2023年5月1

日起施行,对私募基金的登记标 准、业务合规运作、信息披露等做 出明确要求。

上海博和汉商律师事务所高级 合伙人朱旭望律师在接受记者采访 时表示,从个人投资者角度,A股全 面注册制已经正式启动,投资者对 市场的评估和分析将大大增加难度 和成本,"将钱交给专业人士打理" 的理念也将快速深入人心,这对私 募基金行业犹如一针强心剂,也会 是私募基金行业发展的重大利好。

"在监管更加透明的前提下,私 募基金行业必将发生优胜劣汰,通 过合规化经营和业绩比拼的竞争,

逐渐脱颖而出一批优质的私募基金 管理人;私募基金灵活度高、投资范 围广、风险与收益并存的特点,私募 基金行业也在吸引越来越多优秀公 募基金经理和优秀海外基金经理, 形成良性循环,势必吸引更多金融 消费者将私募基金产品纳入其资产 配置的一部分。"朱旭望如是说。

"以往由于缺乏适当的监管, 导致信息相对不透明、规范相对宽 松的私募基金(包括私募证券投资 基金与私募股权投资基金)的数量 比公募基金还要多,整个行业良莠 不齐的问题突出,因此监管制度的 改善是有必要的。"杨诚信补充道。

如何看待"爆款"现象?

根据《私募投资基金募集行为 管理办法》,合格投资人即为具备 相应风险识别能力和风险承担能 力的机构或个人。个人方面,要求 金融资产不低于300万元或者最近 3年个人年均收入不低于50万元; 机构方面,要求净资产不低于1000 万元。较高的认购门槛意味着,能 够购买私募基金产品的投资者通 常来说都属于高净值人群。

实际上,高净值人群配置私募 基金已成为一种趋势。中信建投证 券方面指出,私募基金受到高净值 人群的追逐,主要有多方面原因,一 是私募有着丰富的策略类型,可以 满足高净值客户个性化的配置需 求;二是私募基金赋予了基金经理 很高的灵活性,为追求更好的风险 收益比提供了可能;三是公募基金 管理人的主要收入来源于管理费, 而私募基金的主要收入是管理费+ 超额业绩报酬,这使得私募基金有 更强的动力不断提高收益率。

记者注意到,2023年以来,私 募产品在私人银行渠道"大卖"现 象频出。

朱旭望分析称,首先,在资产 配置方面,高净值人群对金融产品 的认知和接受度普遍较高,也有更 多金融理财的需求,目前我国金融 投资类的产品种类并不像欧美国 家那么丰富,能满足高净值客户理 财投资需求的选择面不够广泛,而 私募基金本身具有灵活度高、投资 范围广、风险与收益并存的特点, 成为高净值客户争相选择的必然 结果;其次,私人银行与高净值客 户的粘连度较高,由于高净值客户 在市场上较难把握和选择合规运 营的私募基金产品,而基于私人银 行严苛的合规要求,可以大大降低 高净值客户对私募基金产品合规 性审核的成本,也同样导致了高净 值客户更愿意购买私人银行承销 的私募基金产品;最后,目前市场 上存在一些优质基金经理掌舵的 私募基金产品,这些私募基金产品 极难通过普通销售渠道购买,但私 人银行基于合作关系或较好的口 碑,能够成为为数不多的销售渠道 之一,在市场对这些私募基金产品 趋之若鹜的同时,私人银行的高净 值客户没有理由不将这些产品纳 人资产配置的一部分。

某股份行私人银行部人士告 诉记者,2023年将继续发力私募产 品。在产品端,将加大私募基金的 引入,丰富理财产品货架;在人才 管理方面,提高财富管理人员的资 产配置能力。

谈到部分私募产品销售"火 爆",杨诚信指出,从历史的教训来 看,销量火爆的产品往往没有太好 的成绩表现,主要原因是投资人与 财富管理机构依旧无法摆脱"追高 杀低"的宿命;无法逆势调整风险性

资产的配置比例,导致销量很好的 "爆款产品"经常是在行情热络且绩 效表现已经良好以后才诞生,因此 许多财富管理机构没能在行情疯狂 时扮演刹车的角色,也没能在行情 低迷不振时发挥油门和助推器的功 能,反而加大了行情的波动。

对此,杨诚信建议,私人银行 应尽可能完善财富管理机构销售 的产品货架上,各品类产品的齐全 化,并且透过合适的资产组合而不 是单一产品来解决客户的问题、满 足客户的需求,不要迷信和追求 "爆款",在产品筛选上,应建立并 强化对合作机构和各别产品的筛 选机制,减少由少数产品经理拍脑 袋的定性选择所可能带来的风险 和弊端;在投顾和投研团队上,要 加大自身投研团队的建立与专业 培养,也要强化投顾队伍的专业能 力和影响力,积极开展投资者教 育,缩小客户经理与客户在投资理

财观念和认知上的差距,进而提升 客户经理团队维护长远的客户关 系的能力。

方德金控首席经济学家夏春 认为,从国外和国内的经验来看, 私人银行并不具备明显的筛选和 配置基金的优势,但在理解客户需 求层面具有较明显的优势,未来以 "买方投顾"为核心的私人银行发 展模式将逐渐取代目前以"产品销 售"为特色的发展模式。

对投资者而言,认购私募产品 需注意什么? 朱旭望指出,作为金 融消费者,选择与自己风险承受能 力相匹配的产品。在购买私募产 品之前,充分调查私募基金管理人 的资质,过往的业绩、市场口碑以 及信用信息;金融消费者应当时时 关注私募基金管理人定期或临时 进行的信息披露,及时行使自己作 为私募基金投资人的合法权益,维 护自身财产安全。