遭遇四年来最长下跌期 金价或持续承压

本报记者 罗辑 北京报道

近期,金价的一路下行受到市 场关注。

截至7月15日,国际金价已连 跌5周,录得自2018年以来最长连 跌走势。而到了7月21日,国际金 破位 1700 美元/盎司, 创下 1680.2

在此背景下,上海黄金交易所于 近期发布《关于做好近期市场风险控 制工作的通知》,多家银行亦相继收 紧个人贵金属交易业务。同时,国内

金价持续走低

近期全价下跌主要是受避险需求降温、全球货币紧缩情况下美元实 际利率抬升、美联储货币紧缩等因素所致。

今年一季度,国际金价受海外 部分经济体通胀高企、国际局势不 确定性提升等因素影响一路攀升, 在3月创下了2070.42美元/盎司的 历史高点。

但随后,受美联储缩表、欧美日 等经济体衰退预期升高影响,国际 金价掉头下行。在7月14日金价跌 破1700美元/盎司关口创下2021年 8月以来的新低后,7月21日盘中再 度下探至1680.2美元/盎司的新 低。对应3月的历史高点,最大回撤 幅度超过18%。

"近期金价下跌主要是受避险 需求降温、全球货币紧缩情况下美 元实际利率抬升、美联储货币紧缩 和海外'衰退交易'(指以判断经济 进入衰退周期为逻辑指导的交易 行为)升温等因素所致。"程小勇提 到,避险需求降温导致了部分抛 售。同时,由于黄金是无息资产,

价尚未出现有效反弹,且盘中再度 美元/盎司的新低。

实际利率决定了持有黄金的机会

成本,而目前衡量美元实际利率的

美国10年期通胀保值债券(TIPS)

收益率不仅在4月由负转正,并已

达到0.62%(7月19日数据)。这意

味着,黄金投资的机会成本上升,

黄金价格遭遇下行压力。此外,美

联储激进"缩表"至美国通胀预期

降温,加之当前海外"衰退交易"不

断升温,这些变化也削弱了黄金的

向记者表示,"黄金依托于美元定

价。受到美联储大规模加息的影

响,美元对世界主要货币均呈现走

强趋势。在此情况下,黄金就会出

金交易所7月6日发布《关于做好近

期市场风险控制工作的通知》提到,

近期受国际因素影响,全球大宗商

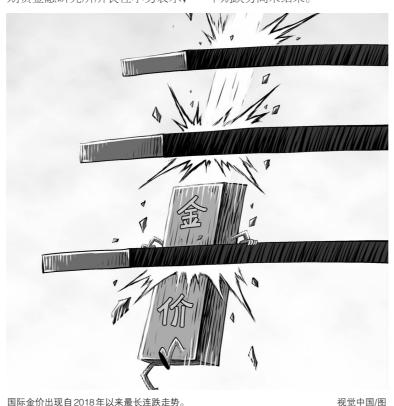
面对金价的大幅波动,上海黄

盘古智库高级研究员江瀚也

保值需求。

黄金消费却一反夏季消费冷淡的常 态,出现黄金消费小高峰。

势没有改变,黄金缺乏投资需求驱 而对于金价未来的走势,宝城 动,短期可能会出现技术反弹,但是 期货金融研究所所长程小勇表示, 中期跌势尚未结束。'



国际金价出现自2018年以来最长连跌走势。

品价格出现大幅波动,市场风险明 显加剧。上海黄金交易所提醒各会 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。与此同时,多家银行亦相继 收紧个人贵金属交易业务,其中包 括暂停账户黄金业务新开仓交易、 限制新开户、提高保证金比例、暂停 买入交易和解除代理关系等。

"整体来看,全球流动性环境收紧趋

黄金消费"淡季不淡"

此前受疫情局部反弹、金价高企等影响,黄金销量相对疲弱,但六七月份黄金销量增速较为明显。

现相对价格下跌的现象。"

作为传统的黄金消费淡季,每 年的二三季度,实物黄金需求通常 表现相对疲软。然而,在金价持续 走弱之际,国内黄金消费却出现了 "淡季不淡"的情况。《中国经营报》 记者在走访多家线下品牌金店时发 现,不少金店的黄金价格已出现多 次下调,而消费者显然也注意到了 价格的变化。

"想趁着这轮降价买一些。"一

位在金店选购投资金条的消费者告 诉记者,她一直有为其子女储蓄金 条、金饰的习惯,对金价走势较为敏 感。"我从2011年左右开始买金,当 时价格在280元/克左右,后来价格 没有特别大的变化。最近几年金价 逐年攀升,尤其是2020年以后涨幅 感觉明显加大,到前段时间,我常去 的金店金价已经涨到了430元/克左 右。不过现在又跌下来了,投资金

条(每克)只要380元左右。"该消费 者如是说。

在记者采访期间,陆续有消费者 前来柜台选购。而据了解,这些柜台 在两三个月前则是少有人驻足停留。

与走访的直观感受相对应的 是,数据显示,黄金首饰在"天猫 6.18"购物节期间迎来消费高峰,销 售额同比增长超100%。同时,6月 份上海黄金交易所的出库总量为 140吨,较5月份增加37吨,较去年 同比增加7吨。

一位黄金珠宝类上市龙头企 业相关人士告诉记者,近期黄金销 售情况较好,明显回暖。"此前受疫 情局部反弹、金价高企等影响,黄 金销量相对疲弱,但六七月份黄金 销量增速较为明显。可以说,在上 半年公司的整体销售业绩中,黄金 销量的提振贡献了半壁江山。"

短期或小幅反弹

就大类资产配置来看,黄金在强势美元之下难有大幅上涨,但随着美元指数冲高回落,金价短期有望迎来小幅反弹。

面对当前黄金投资及消费领 域出现的情况,程小勇提到,"黄金 消费当前的环比回暖,主要是此前 疫情局部反弹得到控制后在消费 领域的'困境反转'。但实际上,黄 金并非单纯的大宗商品,其金融属 性非常强。黄金价格不以黄金消 费需求变化而变化,其价格主要与 全球经济、流动性,以及投资需求 相关。"

"在此逻辑下,欧洲通胀压力 会驱动欧洲央行加息,尤其是美国 在CPI增速没有回落至2%附近的情 况下,欧、美货币收紧还将持续。所 以,全球流动性环境收紧趋势没有 改变,黄金缺乏投资需求驱动,短期 可能会出现技术反弹,但是中期跌 势尚未结束。"程小勇指出。

同时,作为金价重要的影响因 素,美联储的货币政策何时转向, 目前业内看法不一。但程小勇提 及,当前美联储的政策对标相较于 上一轮2017年到2019年的加息周 期,更类似于"沃尔克时代"(指在

20世纪70到80年代的美国经济滞 胀期,时任美联储主席保罗·沃尔 克主张相对激进的货币紧缩,以 两年内美国经济两次陷入衰退为 代价成功控制通胀)。"彼时,美联 储是在将美国高达两位数的恶性 通胀遏制住、通胀水平降至4%以 下后,才进行政策转向。"程小勇补

对于金价未来的走势,渤海证 券策略团队也在其研报中提到, "就大类资产配置来看,黄金在强

势美元之下难有大幅上涨,但随着 美元指数冲高回落,金价短期有望 迎来小幅反弹。"数据显示,美元指 数于7月14日创下近20年的历史 高点后出现连续下落,7月20日盘 中已经跌破107点。

"展望下半年,7月金价有可能 会在短期的利空出尽后出现一波 反弹,但估计不会持续很久,更大 概率是技术性反弹,毕竟黄金的基 本面当前来看还是相当糟糕的。" 中财期货分析师指出。

线上信用卡业务创新:衔接面签激活"断点"

本报记者 王柯瑾 北京报道

当前,信用卡数字化转型趋势 明显,但仍存在一些"空白"。

在日前发布的《关于进一步促 进信用卡业务规范健康发展的通 知》(以下简称"《通知》")中,有关线 上信用卡业务等创新模式发展的内 容受到业界关注。

信用卡资深研究人士董峥向《中 国经营报》记者表示:"发卡、用卡都 是信用卡产业链条中重要的组成,但

中间如果没有顺畅衔接,会让链条 出现'断裂'。网络发卡后需要到银 行网点面签就是这个链条上薄弱的 一环,尤其在近两年疫情的影响下, 这个问题似乎显得更为突出。"

《通知》指出,按照风险可控、稳

妥有序原则,推进信用卡行业创新 工作,通过试点等方式探索开展线 上信用卡业务等创新模式。记者也 在采访中了解到,已经有商业银行 开始着手研究线上模式,争取积极 参与监管试点。

提升办卡用卡体验

对于《通知》要求,多家银行已 经开始积极准备。工商银行牡丹 卡中心相关人士告诉记者:"对于 监管的这一创新举措,我行积极支 持响应,目前正探索线上信用卡业 务,在兼顾合规、效率和安全的前 提下,着力优化信用卡服务功能, 切实增强人民群众办卡用卡的获 得感、便利感和安全感。'

此外,农业银行信用卡中心相 关负责人在接受媒体记者采访时 表示,该行信用卡中心探索研究线 上发卡的业务模式,做了相应的技

术储备与客户服务优化流程的设 计,将在监管部门指导下,积极参 与试点。

"目前各家银行,尤其是国有 银行和股份制银行,在信用卡数字 化方面已经取得了一定进展,对于 《通知》提到的线上业务创新,各家 银行应该都会积极探索,并根据监 管要求积极申请试点。"一位银行 信用卡业务人士指出。

按照银保监会、人民银行的 要求,银行业金融机构参与线上 信用卡业务试点需要具备一定的

条件。"将按照高质量发展导向, 优先选择人民群众服务认可度、 信任度高,消费者权益保护和信 访投诉要求落实到位,经营理念 和风控合规审慎严格,各项整改 工作达到监管指标的银行业金融 机构参与试点。"银保监会、人民 银行有关部门负责人就《通知》答 记者问时表示。

上海金融与发展实验室主任 曾刚在撰文中指出,数字化的金融 服务能力成为关键。金融机构要 主动适应经济发展和消费者金融

需求的升级变化,合理应用新技 术、新渠道、新模式不断优化信用 卡服务功能,丰富产品供给,持续 有效降低信用卡各种使用成本,未 来线上信用卡业务将有望在消费 金融领域发挥主力军作用。

董峥表示:"在信用卡数字化 转型中,信用卡业务更应该借助金 融科技发展,调整经营风险策略, 在风险可控的原则下适度放开'风 险容忍度',提高信用卡业务发展 的效率,才能顺应互联网时代金融 消费需求的变化。"

兼顾便捷与安全

近年来,由于线下场景流量的 大幅下降,给信用卡发卡业务以及 后续服务带来了一定影响。

一位北京的信用卡用户表示: "之前看中了某银行的信用卡权益, 便立即申请,但由于疫情等原因没 有及时去银行网点做面签激活,慢 慢地想用卡的冲动已经不在,一直 都没有使用过该信用卡。"

"信用卡业务固然在数字化转

型方面已取得较大成功,但受制于 '首次申请信用卡需要到网点面签' 这一规定,发卡银行即便通过网络 获客成功,也可能因此无法开卡激 活使用。"董峥指出,传统金融机构 如果能够实施信用卡开卡激活的 "远程面签",在现阶段会为信用卡 业务带来较好的效果。

此外,针对线上信用卡业务创 新,如何防范风险是银行业金融机 构首要考虑的问题之一。

在董峥看来,以现有的技术手 段是可以实现有效规避和防范的。 "比如,对于网络申请信用卡,如果 是采用'远程面签'开卡激活的用 户,只提供授信总额度的一定百分 比的专用额度,比如30%,即可用于 移动支付使用。如果客户需要使用 全额度,则务必到银行网点进行现 场面签后开通使用。这样,既能一 定程度上控制信用卡业务的风险, 又能解决银行通过网络获客后到网 点开卡激活率低的问题。"

曾刚也认为,商业银行需要在信 息化、数字化应用等方面持续发力, 在客户精准画像、个性化推荐、场景 服务、风险管控、运营管理等方面持 续深化数字化转型,打通与各个生态 系统之间的"数字鸿沟",通过"线上+ 线下"模式实现对客户的无缝服务。

优质资产难寻 私人银行财富管理临考

本报记者 郝亚娟 张荣旺 上海 北京报道

随着居民金融资产配置不 断升温,寻找相对稀缺的优质资 产成为私人银行的"烦恼"。

固定收益利率低、金融产品 供应不足、权益类产品净值波动 大……《中国经营报》记者采访 了解到,稳定且高收益的金融投

资产品供不应求,是当前私人银 行产品配置端的主要压力。而 在净值化转型和宏观经济整体 融资成本走低的背景下,预计这 一趋势仍将持续。

有数据显示,我国私人银行 管理资产规模已超过17万亿 元。高净值人群和财富管理机 构最为关心的是,在后资管新规 时代,17万亿元该投向哪里?

私人银行产品配置难

由中国银行业协会和清华 大学五道口金融学院共同编写 的《中国私人银行发展报告 (2021)暨中国私人银行公益慈 善白皮书》(以下简称"《白皮 书》")显示,中资私人银行的资 产管理规模从2019年的14.13 万亿元,增至2020年的17.26万 亿元,增长率达22.09%。

一边是私人银行资产管理 规模快速增长;另一边是净值 化转型,能提供稳定且较高收 益的资管产品成为历史,抢夺 优质资产和转变财富管理模式 成为私人银行面临的挑战。

某国有行私人银行人士坦 言:"预期收益型的客户不能完 全接受不承诺保本保收益的净 值型理财产品,这使得产品配 置难度增加。"

《白皮书》指出,在疫情与货 币宽松的共同作用下,"流动性" 与"收益率"成为高净值人群资 产配置的两大关键词,全球各类 风险事件频发促使高净值人群 审视其持有资产的流动性与安 全性,货币宽松环境下,资本市 场的优异表现让高净值人群对 收益水平提出更高的要求。

浦发银行总行私人银行部 王思颖撰文指出,资管新政落 地后,私人银行代销的存量资 管产品面临整改、缩量,而新发 行产品对资管新规也有个适 应、调整的过程,短期内资管产 品的整体供给量或是减少的。 即便从长期来看,市场上优质 资管机构发行的优质资管产品 也始终都是稀缺的,私人银行 代销业务出现抢占优质资管机 构合作布局、攫取优质资管产 品投资机会的局面。

谈到当前私人银行产品配 置端面临的压力,植信投资研究 院资深研究员张秉文分析,一是 资管产品净值化转型持续推进, 即便是提供给高端投资者的净 值型产品也无法避免短期净值 波动。因此,"稳定"的产品越来 越少,部分收益较高、净值相对 稳定的产品受到市场广泛关注, 供不应求。二是宏观经济整体 融资成本降低,相应的资本回报 率也逐渐降低,即便私人银行客 户想在当下找到四五年前那样 的高收益固收产品也越来越难, 实际收益降得快、投资者收益预 期降得慢,两者之间的预期差就 体现为优质资产的"资产荒"。

不过,在泓湖百世全球家 族办公室董事长康朝锋看来, 如果按照以往的模式,私人银 行的资产端确实面临"资产 荒"。而从真正的资产配置角 度出发,各种资产的供给很充 分,同时可以在大周期下不断 轮动,不存在资产荒。因此,这 是模式转换问题。

这也意味着,只有调整财 富管理模式,才能解决产品配 置难题。私募股权基金桥健资 本方面指出,"打破刚兑"实际 上是打破依赖"本金与收益承 诺"构建的财富管理模式,对于 金融机构而言是一种颠覆性的 变革,因为金融机构不能再简 单地用承诺本金和收益率的方 式与客户达成共识。

"长期化"和"分散化"投资

下,高净值人群的资产配置策 略也在调整。"受资管新规影 响,信托产品、非净值型供给进 一步下降,资产配置占比持续 紧缩;在'房住不炒'政策指导 下,政府对于购房资格、限售时 间等提出明确规范,降低了投 资性房地产的投资价值及吸引 力。"招商银行与贝恩公司联合 发布的《2021私人财富报告》 (以下简称"《报告》")指出。

《报告》同时指出,在高净 值人群的资产配置中,权益类 资产占比在提升。随着标准化 产品如基金接受度大幅提升, 其在资产配置中的比重明显上 升,特别是由于资本市场向好, 权益类基金占比显著增加。此 外,高净值人群对于资产配置 专业度要求提高,倾向通过基 金参与资本市场投资,而非个 股投资。在此基础上,高净值 人群配置需求更加多元,对于 私募股权、证券等其他境内投 资产品的需求显著增加。

"面对着财富管理产品的亏 损风险,对于包括私人银行在内 的所有财富管理机构而言,要降 低风险就必须两条腿走路。"著名 私人银行家、恒天财富首席投教 顾问杨诚信此前接受记者采访时 指出,理财师要学习真正的财富 管理专业知识,理解如何透过资 产配置来控制客户的资产波动风 险,同时也要推进投资者教育,让 客户有共同的认知。当两者都同 步推进时,才能缩小彼此的认知 差距并建立共识,也才能更好应 对财富管理市场的新变化。

谈到私人银行如何调整财 富管理模式,张秉文认为,可以 从以下两方面发力:

是加大投研能力建设力 度。首先是要通过研究把好产 品质量关。对一些设计上有缺 陷的产品,或者是风控措施不 完备管理人发行的产品,要主 动为投资者过滤掉;其次是要 做好大类资产配置策略的研 究,为投资者提供科学合理的 资产配置策略建议,引导投资 者合理进行资产配置。

二是做好投资者适应性管 理。财富管理行业中的很多风 险都是产品和投资者风险偏好 匹配失当造成的。私人银行应 更好了解投资者情况,推荐风 险偏好、投资风格等方面相匹 配的资管产品,这样才能做到 "卖者尽责,买者自负"。

而与之相对应的是,高净 值人群也亟待转变资产配置理 念和调整配置模式。康朝锋建 议,高净值人群的资产配置理念 也应更加科学和健康,在配置时 要注意"长期化"和"分散化",抓 住"再"全球化过程中优质资产 的投资机会。

张秉文也指出,当前资本 市场的一大特点就是大类资产 价格变化速度快,短期价格波 动幅度大,投资者要做好分散 投资,不宜过于集中,这将使得 短期市场波动对投资组合的扰 动变小,投资者长期获得满意 收益的可能性会更大。另一个 重要趋势就是海外形势错综复 杂,中国经济持续向好。因此, 投资者在做资产配置时可以根 据自身情况,适当增加人民币 资产,尤其是权益类资产的配 置比例。"投资中国就是投资未 来"。长期来看,随着中国经济 持续增长,投资者更有可能获 得超越预期的投资回报。