

# 金价高位震荡 贵金属投资热临考

本报记者 秦玉芳 广州报道

在刚刚过去的端午假期理财促销中,黄金积存、实物黄金等一众贵金属产品备受广大投资者青睐。

不少投资者表示,活期存款利率跌破2%后,大额存单等“高

## 黄金资产配置热情升高

近期受全球经济衰退担忧、美联储加息周期临近尾声、地缘冲突等因素推动,黄金价格一度触及历史高位。

经历新一轮存款降息后,个人投资者对贵金属尤其黄金的配置热情越来越高。

深圳的投资人杨女士向《中国经营报》记者表示,不少银行都在推黄金积存产品,有的银行买1克黄金就能参与抽奖活动。“原来我主要是银行存款和买些看好的基金、债券,这两年资本市场波动太大,存款利率越来越低,所以去年底我就开始关注实物黄金。现在从黄金基金到积存金我都有配置,每天都在盯着盘,虽然行情也有些波动,但整体来看黄金相关产品收益表现是不错的。”

投资者刘先生也透露,这几个月金价一路上涨,周边朋友都在“买黄金”,从2月份开始自己也在

息”存款产品也越来越难抢,基金、理财产品收益更是屡屡破净,黄金等贵金属产品不仅流动性好,且收益可观,起码能跑赢通胀,越来越成为避险资产配置的首选。

在此背景下,银行等金融机构纷纷发力贵金属业务布局,积

银行开了一个贵金属账户,购买积存金产品,每个月发了工资后就用余钱买入一些。“起码比活期存款或理财产品收益会高一些;而且黄金产品流动性好,想卖就卖,是避险的最佳工具。”

据了解,黄金积存是银行为个人客户开立的二类账户,用于记录客户账户在一定时期内存入黄金数额的负债类业务;客户可通过该账户进行黄金资产的购买和赎回。

某股份制银行零售业务人士表示,今年客户对黄金产品的需求一直都很热,很多客户都是主动配置一些贵金属资产进行投资避险。“在贵金属投资领域,投资者更关注黄金类的产品。常见的有实物黄金、纸黄金、现货黄金等,黄金积存也是

极上线定制化实物黄金、贵金属积存等产品,不少银行甚至全面升级贵金属钱包业务体系,进行“一站式”服务平台搭建。

业内人士分析认为,年初以来金价几经涨跌,从5月初创造历史新高点后明显回落,但随着美国衰退进入末期,降息预期逐步增

当下比较受欢迎的产品之一。”

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为,贵金属积存对于普通投资者来说,投资门槛低,有助于降低一次性购买贵金属所承担的市场波动风险,可以平滑市场波动,投资者可以获得一个相对稳定的收益。同时,买卖操作比较灵活。“近期由于黄金价格持续走高,市场对黄金投资热情有所升温,银行积极推广相关业务。相对于黄金定投,黄金积存每个交易日都可以根据银行价格进行交易,操作更加灵活一些。”周茂华如上表述。

在周茂华看来,近期受全球经济衰退担忧、美联储加息周期临近尾声、地缘冲突等因素推动,黄金

强,金价或开启提前上涨。而短期来看,黄金等贵金属震荡持续,对于高位入场的投资者是一大挑战。金融机构也在针对投资者需求偏好进行产品结构优化,在调整并创新贵金属服务产品方面将持续发力,以更好满足投资者需求。

价格一度触及历史高位,价格上涨也吸引了投资者目光。而在黄金价格走势波动较大的情况下,黄金积存投资相对于一次性投资的安全性会高一些,黄金积存属于积少成多,长期投资。

不过,上述股份制银行零售业务人士也强调,黄金积存业务更适合长期投资的需求,在金价震荡波动的当下,现货黄金或实物黄金则更受投资者欢迎一些。“客户在银行下单后,银行会通过特殊押运通道将产品邮寄给客户,最近成交率明显高了很多。”

与此同时,金融机构纷纷加大实物黄金的营销力度,定制实物黄金产品密集上线。仅6月份以来,多家银行上线专属的金银条、金银币等实物贵金属产品。

广州投资者王先生表示,今年6月份又一波银行降息后,大额存单、定存等产品抢得更激烈了,我动作慢都没抢到,就配置了一些低风险现货黄金等产品。“实际上黄金产品主要是避险的功能,尤其在银行购买的实物黄金没有加工费,保质保量,起码能跑赢通胀。”

上述股份制银行零售业务人士还透露,整体来看,今年以来贵金属尤其黄金产品已经成为个人投资者资产配置中的主力。财信证券在最新发布的研报中指出,近几年,美联储的政策走向和市场的预期形成博弈,导致贵金属特别是黄金的价格波动剧烈,最近欧美银行的流动性风险事件又一次刺激了金价上涨。

## 警惕短期风险

目前黄金处于历史较高水平,影响黄金走势不确定性因素仍然较多,投资者需要把握积存的节奏。

对黄金涨势的看好,驱动了投资者相关资产配置的积极性持续升高。

冠通期货在《2023年半年报》中分析指出,目前全球去美元化加速,人民币国际化加速,世界各国央行减持美债、增持黄金成为普遍现象。同时,中国人民银行连续7个月披露增持黄金储备。加息的尾声阶段将是黄金开启中长期战略涨势的开始,也是极佳的黄金资产配置窗口。

国家外汇管理局最新公布的数据显示,2023年5月末中国人民银行的黄金储备达2092.3吨,比4月末涨约15.86吨,自去年11月央行开启本轮增持黄金以来,7个月累计增持黄金144吨。

某券商银行业分析师表示,各国央行对于黄金的储备需求也在增加,这使得银行对黄金等贵金属产品的推广更具有市场前景。

不过,短期贵金属价格高位震荡加剧,也让投资黄金等贵金属资产的避险配置风险上升。

财信证券在研报中强调,黄金投资者要注意市场的避险情绪变化。具体而言,要重点关注欧美银行业的危机进展、海外的通胀走势和政策利率调整,以及作为黄金计价货币的美元走势。

冠通期货报告显示,国际金价在2023年1月初至2月底已经完成一轮上涨和下跌;2月底触及阶段最低1804美元/盎司后,受乌克兰局势等因素刺激,金价5月初触及历史高点2079美元/盎司;之后受美联储加息和6月暂停加息影响一路下滑,6月23日触及1909美元/盎司的阶段低点。整体来看,金价上半年最大向上振幅为15.2%,5~6月最大向下振幅为8.17%。

黄金价格的高位波动,为黄金资产的配置也增加了不小的风险和挑战。周茂华表示,目前黄金处于历史较高水平,影响黄金走势不确定性因素仍然较多,从稳健投资角度,投资者需要把握

积存的节奏。

某国有银行理财经理在接受记者采访时也表示,现在黄金价格相对偏高,不管是入手实物黄金还是配置积存等产品都处于高位。因此,在进行资产配置时也需要更加审慎一些。

在此背景下,周茂华认为,银行等金融机构应调整并创新贵金属服务产品,更好满足投资者需求。

上述券商银行业分析师指出,随着个人投资者对贵金属投资需求的上升和资本市场环境的变化,金融机构在不断提升对贵金属投资定性和量化评估能力、保护客户权益、减少投资风险等方面将面临越来越大的挑战。

“银行在贵金属投资业务上重点是要充分利用金融科技提高服务质量和专业性,不断创新产品,适应市场需求和投资者特点。”上述券商银行业分析师如上表述。

从投资者角度来看,贵金属相关资产的配置需求也在呈现新的变化。上述券商银行业分析师表示,整体来看,投资者在产品配置上越来越倾向选择长期资产,主要原因是市场波动性大,使得投资者开始关注长期回报率。

在上述券商银行业分析师看来,当前,投资者在贵金属相关资产的配置和产品选择上,应在资产定价、家庭现有财产状况、商机变化趋势等综合研判后进行黄金、分红股、外资金等避险策略的合理设计。而下一步的设计方向,是在权益投资和债券投资均衡的前提下适当调节,进行组合配置。

资深出版人、华文未来创始人余一途表示,面对贵金属市场的波动,商业银行加强了对个人投资者的风险管理,提高了产品的安全性。目前,银行贵金属投资业务布局重点是优化产品结构、提高服务质量和加强风险管理。



个人投资者对贵金属尤其黄金的配置热情越来越高。视觉中国/图

# 全球货币政策分化 国际资金“水漫何方”

## 通胀“顽疾”难遏制

当地时间6月22日,瑞士央行宣布加息25个基点至1.75%。这是瑞士央行自2022年开始进入加息周期以来的连续第5次加息。同日,英国中央银行英格兰银行宣布加息50个基点,将基准利率从4.5%上调至5%。挪威央行也宣布加息50个基点,将基准利率上调0.5个百分点至3.75%。

6月初,加拿大央行将作为基准利率的隔夜拆借利率由4月份的4.5%提升25个基点至4.75%,创下约22年来的新高。

谈及近期多国央行加息的原

## 资金流动更频繁

多国央行加息对全球资本市场的影响也受到关注。

兴业经济研究咨询股份有限公司高级研究员张峻滔分析称,多国央行加息的直接影响是使全球利率水平继续维持在高位,导致权益市场承压,尤其是高估值的成长类板块压力相对更大。海外银行面临存款流失,持有的固定收益类资产面临较大的减值压力,部分中小银行存在流动性兑付压力。部分金融机构可能面临资产负债错配风险,即持有的长期资产收益率无法覆盖短期负债飙升的融资成本。发达国家,尤其是美国持续加息的背景下,部分新兴经济体可能面临较大的资本外流压力,引发国内金融市场动荡,甚至可能出现主权债务违约。

在冯琳看来,近期多国央行加息,市场已有一定预期,因此短期内的冲击效应相对有限。不过,在美、欧银行业风险暴露、金融条件进一步收紧的背景下,市场对持续加息将给经济增长带来何种冲击

因,东方金诚研究发展部高级分析师冯琳向《中国经营报》记者分析称,这些国家的通胀水平依然明显偏高,而且表现出较强的通胀韧性。这使得一些央行担心,长此下去市场会形成较高的通胀预期,最终导致通胀状况将在更长时期内难以回落至目标水平。可以看到,近期伴随原油价格下行及食品价格涨幅回落,美国、欧元区、英国等经济体的CPI同比涨幅回落较快。不过,受房租和服务价格上涨依然偏强的影响,这些经济体的核心CPI同比回落速度较缓,个别国

则缺乏一致性预期,其中包括美国经济何时陷入衰退及衰退程度等方面。总体上看,多国央行加息对下半年全球金融市场还会构成一定下行压力。

从我国的情况来看,中国人民银行副行长、国家外汇局局长潘功胜在陆家嘴论坛上表示,中国金融周期相对稳健的原因,是中国长期坚持稳健的货币政策。中国货币政策坚持“以我为主”,坚持跨周期和内外平衡的导向,不跟随美联储配风险,即持有的长期资产收益率无法覆盖短期负债飙升的融资成本。发达国家,尤其是美国持续加息的背景下,部分新兴经济体可能面临较大的资本外流压力,引发国内金融市场动荡,甚至可能出现主权债务违约。

“各国货币政策分化会带来全球利率差的扩大,全球外汇市场也会发生波动,资金的流动也会变得更加频繁。但目前来看,这种流动还不至于引起大的市场动荡。现在即使是货币政策分化,但分化的空间实际上还是有限的,还是可控的。”中国人民大学经济学院党委常务副书记、国家发展与战略研究院研究员王晋斌如是说。

当前,全球金融市场形势更加

家甚至出现反弹势头。由于核心CPI剔除了波动较大的能源和食品价格,更能反映一个经济体的整体物价状况,也是各国央行更看重的指标。由此,核心CPI表现出的较强通胀韧性,是近期一些央行坚持鹰派政策立场的主要原因。

上海新金融研究院(SFI)副院长刘晓春进一步指出,本轮通胀主要有三方面因素推动:一是疫情期间多国央行实行宽松货币政策的“后遗症”,二是乌克兰局势等地缘政治原因导致的原材料价格上涨,三是供给端和需求端不畅通导致

复杂,资产配置的逻辑也在发生变化。重阳投资董事长、首席经济学家王庆在“2022中国资产管理年会前瞻:南财年度投资论坛”上指出,全球经济在供给层面的低碳转型和制度层面的逆全球化,反映在资本市场投资上会出现三个新特点:首先,利率高企,意味着债券的投资价值重新显现;其次,尽管增长水平仍然处于低位,但其波动性会加大,低碳转型是对存量的生产方式的一种颠覆性冲击,而逆全球化则会导致全球产业链的重构,也是一种对现有供给体系的颠覆性冲击,两者都会导致增长的波动性加大,使基于均值回归原理的传统价值投资策略,得以复活并再显威力;最后,低增长环境下,尽管对成长性的追逐仍然是股票市场投资的重要内容,但由于利率水平的高企,资本市场对成长股不再会任性地给出奇高的估值溢价,而是强调有质量的成长。

那么,全球货币政策分化对我

的商品价格上涨。

记者采访了解到,除了抑制通胀外,稳定本国货币也是各国央行加息的原因之一。“美联储紧缩货币政策周期之下,各经济体依赖加息防止资本外流和本国货币过度贬值。”建设银行研究院副院长宋效军表示。

宋效军进一步指出,加息会带来四个方面的影响:第一是全球流动性的收缩,央行利率中枢上升,股市面临回调压力,大宗商品价格下调,国际金融市场动荡不安。第二是国际资金的流向发生转变,最

置又该如何调整?

冯琳分析称,短期来看,这种政策周期错位首先会对人民币汇率形成一定贬值压力,这已在近期人民币走势中有所体现。考虑到市场情绪的传导效应,国内权益市场也会受到一定拖累。数据显示,人民币汇率与国内股市走向存在一定相关性。同时,国内货币政策偏于稳健宽松,会带动债市收益率整体处于低位。

“如果拉长时间来看,当前国内物价水平偏低,货币政策具备较大的调整空间,后期伴随其他财政、产业及就业政策进一步朝着稳增长方向发力,下半年经济增长动能有望转强,而这又将对包括汇市在内的国内资本市场形成有力支撑。需要指出的是,当前监管层的汇市调控工具丰富,必要时会及时出手遏制汇市羊群效应。综合各方面因素,当前人民币正处于贬值压力较大阶段,但伴随后期一批稳增长政策措施的陆续出台,因市场预期差而导致的人民币较快贬值

初是欧洲中东的资金流向美国,现在随个欧洲加息,一些资金开始选择英国欧盟金融债,新兴国家出现资本外流。第三是加息给居民消费和企业生产带来影响,老百姓实质购买力下降,企业投资也会受到负面影响。第四是中国股市汇市压力增大,近段时间,人民币贬值过快,这在国际市场上是一个双刃剑。出口企业竞争力上升,而对于房地产企业来讲则是债务压力增大。此时,用人民币债替代美元债是好选择,有利于去美元化和人民币国际化。

走势将得到遏制。”冯琳指出。

“伴随着加息和信用危机,离岸美元危机可能正在蔓延,美债这一曾被视为世界上最为安全的资产的风险也逐渐浮出水面,避险资金的出逃可能将带来金融市场的动荡。短期内,海外市场波动还会加剧,VIX(市场波动性指数)会继续上升,推荐配置贵金属作为避险资产。”东吴证券研报指出。

需要注意的是,全球各路资金的博弈也将影响资产表现。刘晓春提醒道,随着资金流动更加频繁,资产的价值表现在一定程度上还取决于投资者对未来的判断。从中国市场来看,短期内,如果不考虑汇率因素,美联储加息使得美国资产利率优势凸显,资金会流入美国市场。而从长期来看,人民币汇率双向波动成为常态,因美联储加息导致的人民币汇率暂时下降,有利于出口的稳增长,从而有利于中国经济稳步复苏。在此背景下,人民币资产的配置价值凸显。