

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%，上调准备金利率25个基点至4.90%。此前，市场普遍预期美联储加息已接近尾声。

上海黄金交易所日前发布通知称，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

近期，受多重因素刺激，黄金资产成为市场高度关注的焦点。

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。

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美元以下盘整徘徊。

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。”王祥说。

王祥分析，如若美联储亦同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。

### 央行购金需求旺

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年以来黄金最差的市场表现。

2015年开始，曾一度低迷的国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/盎司，累计涨幅超过20%。

2020年年初，疫情暴发，黄金价格连续上涨，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/盎司、1785美元/盎司。

2021年，黄金价格一直高位震荡，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%。

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

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，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娟指出，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。”毕梦娟说。