



# 金价上涨凸显黄金价值

## 中国人民银行已连续5个月增加黄金储备



今年以来,国际金价一路震荡上行,纽约COMEX黄金期货价格在3月下旬突破2000美元/盎司,在4月13日更是触及年内高点2063.40美元/盎司,距离2020年8月份的历史最高水平仅一步之遥。作为曾经老百姓投资理财的“心头好”产品,黄金此次价格持续攀升,再次吸引了众多投资者的目光。此轮黄金价格大幅上涨原因何在?未来金价是否还有上升空间?投资者参与黄金投资又该注意些什么?记者采访了多位业内人士。

### 国际金价震荡上行

自今年3月上旬美国硅谷银行和签名银行“爆雷”后,受欧美银行业风险担忧下美联储降息预期升温影响,黄金价格快速上扬并突破2000美元/盎司关口。目前,随着欧美银行业风险事件降温,美联储年内降息预期有所消退,4月份黄金价格涨势放缓并进入高位区间震荡。

在业内人士看来,今年以来黄金价格上涨主要源于市场避险情绪升温,特别是在美国经济数据疲弱、欧美银行业危机未平背景下,作为传统避险资产的黄金配置价值进一步提升。

“在美联储激进加息情况下,美国银行业危机持续蔓延。叠加俄乌冲突,欧洲市场的风险点也在逐渐暴露,使得大家担心金融危机的。黄金作为避险资产,自然成为资产配置的首选。”北京师范大学一带一路学院研究员、中国黄金集团前首席经济学家万喆表示,目前看,美国通货膨胀和全球经济低迷持续的时间可能比市场预期的更长,未来还可能会有其他风险点继续暴露。在避险情绪的支撑下,黄金价格仍有一定的上升空间。同时,近期众多产油国自愿减产,多国计划使用本币结算,减少美元依赖,也使得黄金价值有所凸显。

嘉实资源精选基金经理苏文杰表示,当前影响黄金价格最核心的因素是美国货币政策的变化。随着去年12月份美国CPI增速低于市场预期,通胀水平在美联储大幅加息抑制需求之后开始呈现高位回落。同时,市场对于美国经济边际转弱的预期逐步加强,叠加美国长短债利率倒挂加剧,美联储货币政策转向的时间点也有望逐步临近,黄金价格有望持续上涨。

“此外,地缘政治冲突以及央行购金量大增也将继续支撑金价。黄金作为唯一同时具有贵金属和货币特征的投资品种,在资产配置上仍占有重要战略位置,将继续发挥其对冲货币贬值的作用,投资黄金具有长期价值。”苏文杰说。

中国黄金协会有关负责人也认为,2023年一季度,疫情对全球经济的影响逐步消退,但地缘政治格局动荡,世界经济增速放缓、通货膨胀预期挥之不散,所以黄金价格被推升至历史高水平。

### 各国央行继续购入黄金

世界黄金协会报告显示,为应对纷繁复杂的经济和地缘政治局势,全球央行在

2022年大举出手,以1136吨的净购金量创下历史纪录。“危机时期的表现”“对冲通胀”“长期保值资产”等则是2022年全球央行持有黄金的主要驱动力。

各国央行持续大规模购入黄金,也成为推动金价上涨的一个重要因素。从去年看,新兴市场央行购金占了大部分,中东地区是2022年最活跃的买家之一。埃及、卡塔尔、伊拉克、阿拉伯联合酋长国分别购入47吨、35吨、34吨、25吨黄金,均显著增加了黄金储备。

今年以来,全球央行的购金趋势仍在持续。新加坡金融管理局在今年前两个月购入了51.8吨黄金。俄罗斯央行近期宣布,在去年2月到今年2月之间,共增持了31吨黄金。除此以外,土耳其、印度等央行也在今年延续了其购金步伐。

值得一提的是,中国人民银行已连续5个月增加黄金储备。根据中国人民银行发布的数据,截至今年3月末,中国人民银行黄金储备报6650万盎司,环比上升58万盎司。自去年11月中国人民银行开启增购黄金以来,黄金储备由6264万盎司增至今年3月末的6650万盎司,累计增持规模达386万盎司。

对于全球央行的“集体”购金,南华期货有色分析师夏莹莹认为有三方面原因,一是全球经济衰退和滞胀风险上升,金融及地缘政治风险持续存在的背景下,提升了各国央行配置传统避险资产黄金的需求;二是地缘政治冲突侧面加速了各国外汇储备多元化配置趋势,黄金是央行储备资产多元化和安全性的保障;三是美国快速加息后,其他国家本币贬值造成的输入性通胀压力,增加了央行通过增持黄金稳定本币汇率、控制输入性通胀的必要性。

此外,有受访专家指出,全球黄金需求创新高,也显示出全球多国对美元信心的下降,自身资产准备“去美元化”的意愿正逐步

增强。

“各国央行增加黄金储备的主要目的是分散自身资产储备的构成,相对减少美元美债的构成,增加其他主权货币的外汇储备构成。”世界黄金协会中国区首席执行官王立新表示,各国央行的储备资产,第一个要求是安全性,第二个要求是很好的流动性,第三个才考虑到回报。持续性的央行增购黄金就是分散它的储备资产,从主要以美元作为储备资产的构成,逐步地开始分散,黄金就是一个非常独特的储备资产。

华西证券研报认为,从更长期角度看,近期多国选择用本地货币结算,央行增持黄金趋势延续,“去美元化”的关注度不断提升,在此过程中黄金价值也愈发凸显。

### 投资黄金仍需谨慎

对于黄金价格的震荡走高,投资者最关心的莫过于现在是不是“入场”投资的好节点。

从目前看,普通投资者参与黄金投资,比较常见的方式主要有实物黄金、黄金积存、黄金ETF、黄金期货等。

“在投资前,投资者应根据自身情况选择适合的投资方式,每种方式特点均有不同。”苏文杰表示,实物黄金具有收藏价值、购入门槛低且具有一定观赏性,但

不足是买卖成本高、储存成本高、流动性较低;黄金积存的话,投资者可以在银行开设黄金积存账户后,即可设置定投计划或主动购买黄金份额,通过“零存整取”的方式进行变现或者兑换实物黄金,有利于投资者平摊投资成本、降低金价波动的风险;黄金ETF是一种绝大部分基金财产以黄金为基础资产进行投资、紧密跟踪黄金价格并在证券交易所上市的开放式基金,交易费率较低、起购门槛低,交易效率也较高;黄金期货交易效率高、可使用杠杆,但门槛很高,杠杆交易也放大了风险。

值得一提的是,世界黄金协会报告显示,金价的上涨吸引了投资者对黄金的关注,也促成了去年7月份以来最高的中国市场黄金ETF月度流入量。截至3月底,中国市场黄金ETF的资产管理总规模已达220亿元人民币,当月流入约合14亿元人民币。

中国黄金协会发布的最新数据也显示,2023年第一季度,全国黄金消费量291.58吨,与2022年同期相比增长12.03%。上海黄金交易所今年一季度全部黄金品种累计成交量双边1.16万吨(单边0.58万吨),同比增长20.72%,成交额双边4.84万亿元(单边2.42万亿元),同比增长31.10%。

对于现在是否还可以“入场”,市场人士普遍认为,尽管长期看金价仍有上升空间,但短期金价高位下投资者应审慎投资,特别需要关注美联储货币政策动向。

“长线依然看涨黄金,在美联储加息接近尾声,且货币政策将边际转松下,黄金估值有望继续上移。同时,央行购金热也将继续提振黄金需求。还有,在美国经济衰退风险、地缘政治风险的影响下,也将推高市场对黄金的避险需求。”夏莹莹表示,但在目前高位下,并不建议投资者继续高位追涨,可等待金价回调后再分步投资。目前看,二季度黄金存在一定回调压力,因为此前市场对美联储年内降息预期过于乐观,故存在一定修正可能。

苏文杰表示,短期来看,黄金价格主要是跟美联储实际利率负相关,加息后段,实际利率下降,金价有望继续上涨。长期来看,逆全球化导致美元、美债的信任程度下降,对应的黄金作为世界通用货币更获市场信任。“预计年内开启降息的可行性较低,若明年美联储开启降息周期,黄金价格或将迎来新一轮上涨。避险需求、去美元化需求等因素均将对未来金价走势形成一定支撑。”苏文杰认为。

## 临近月末,央行开启加量逆回购操作——

# 资金面运行平稳

本报记者 姚进

4月28日



近期,为呵护市场流动性平稳跨节,人民银行开启了加量逆回购操作。4月28日,人民银行公告显示,以利率招标方式开展了1650亿元7天期逆回购操作,中标利率为2.00%。由于当日有880亿元逆回购到期,公开市场实现净投放770亿元。

据统计,从4月21日、23日开始,央行7天期逆回购操作各增加至880亿元、890亿元。24日则是央行4月以来首次进行千亿元级逆回购操作,中标量达1150亿元。专家认为,4月中期借贷便利(MLF)续做的增量规模仅为200亿元,低于市场预期,再叠加假期扰动影响,大行融出资金减少,本月资金利率出现了上行态势。央行此时加大公开市场逆回购投放力度,有助于缓解月末资金紧张程度。

4月28日,短端利率全线上行。上海银行间同业拆放利率(Shibor)隔夜上行126.6个基点,报2.134%。7天Shibor上行8.9个基点,报2.3%。从回购利率表现看,截至28日11点30分,DR007加权平均利率上升至2.3101%,高于政策利率水平。

“央行加大公开市场操作力度、加量投放流动性,是为了熨平假期扰动、月末资金面短期波动、大行减少融出资金等因素带来的影响,以满足机

构资金需求、改善资金面边际收敛态势、平抑资金利率持续上行势头,确保市场流动性处于合理充裕水平并平稳跨月,确保资金利率中枢不大幅偏离政策利率,确保金融机构管控好利率风险。”仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溟表示。

综合往期操作特点来看,庞溟预计,接下来央行将会根据流动性供求和市场利率变化,灵活运用多种工具开展公开市场操作,持续保持流动性合理充裕,维护市场预期稳定和运行平稳。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为,央行近日适度加大逆回购工具操作力度,净投放资金,主要是临近月末等短期因素干扰,市场利率有所走高,机构资金需求有所增加,央行灵活操作,有利于满足机构资金需求。

“央行这一操作,释放了平稳月末资金面,继续保持市场利率和流动性处于合理水平的信号。”周茂华说,叠加国内经济复苏动能持续增强,或将利好股市、债市氛围。接下来,预计央行仍将继续通过逆回购等公开市场工具灵活操作,对冲短期资金面扰动因素,资金面将平稳跨节无虞。

规模超6.7万亿元,同比增长6.8%——今年一季度的全国一般公共预算支出体现了积极财政政策加力提效的鲜明特点。这些资金如何确保花得规范、到位、效果好?还需牢牢抓住预算绩效管理这个“牛鼻子”。

2018年,针对一些地方和部门存在的重投入轻管理、重支出轻绩效等问题,我国正式吹响了“全面实施预算绩效管理”的改革号角,着力提高财政资金使用效益。近年来,受经济下行压力和疫情影响,这一重要改革不断提速。通过扩大部门和单位整体支出绩效评价范围,优化绩效目标管理、深化评价结果应用等方式,预算绩效管理真正从理念转化为行动,从“要我有效”变为“我要有效”。其中一个重要体现就是,有的地方在全国率先出台预算绩效管理地方性法规,让改革步入法治化新阶段。多年合力探索下,我国预算绩效管理底子更扎实、制度更完善、方法更科学。一些低效无效、不合理预算在绩效管理“火眼金睛”下被及时削减,让财政资金真正投向经济社会发展薄弱环节和关键领域。

然而也应看到,实践中仍存在绩效目标不清晰、统筹不高效、结果应用不充分等问题。在经济恢复基础尚不牢固,迫切需要积极财政政策精准发力的当下,“花钱要有效”还应加把力。

在“拿啥评”上多下功夫。绩效指标设置是否精准从源头上决定了绩效评价的质量。财政部曾于2021年发文,明确了中央部门项目支出核心绩效目标和指标的具体编制方法,进一步加强源头规范。各地也深化探索,加快形成覆盖不同行业领域的规范化绩效指标和标准体系。然而,绩效指标如何设置得既科学精准又便于操作,既严谨专业又让人能看得懂用得上,仍是一个实践难点。在这方面,还需加大研究探索,既要结合各自实际,也要充分借鉴外部有效经验,下“绣花”功夫把绩效指标做实、做精、做优。

在“怎么管”上多下功夫。预算绩效管理系统性强、专业度高,需要高效的协调管理机制保障。在一些基层实践中,仍存在财务部门和业务部门分工不清晰、专业人力有限等问题。各方还需进一步明确职责定位、规范工作流程、优化人才配置,通过理顺机制、提升效能,合力推进预算绩效管理落地落实。

在“如何用”上多下功夫。评价结果运用是绩效管理的关键一环。近年来,通过完善绩效评价发现问题整改机制,将绩效评价结果作为预算安排、改进管理和完善政策的重要依据等方式,绩效管理“指挥棒”更加有力有效。但一些地方仍存在评价结果应用滞后、落实效果不佳等问题。当下的预算绩效管理改革已步入提质升级新阶段,各方要进一步增强大局意识、深化研究探索,持续推动改革走深走实,为经济高质量发展添动能。

本版编辑 陆敏 杨然 美编 夏祎

4月25日,中国人寿再保险有限责任公司(以下简称“中再寿险”)联合波士顿咨询发布《全球人身险市场经验及中国人身险转型研究》报告。为应对行业转型面对的普遍困惑和发展难题,《报告》从全球、宏观、长期视角寻找全球典型成熟人身险市场发展的客观规律,为中国人身险市场创新转型提供借鉴。

近年来,中国人身险行业发展承压,特别是在风高浪急的国际环境下,如何找准自身优势和特色走好高质量发展之路,如何秉持保险初心更好满足人民对美好生活的向往,成为行业普遍关注的话题。

《报告》认为,人身险市场规模与结构受一系列直接和基础因素影响。其中,基础因素包括国家和地区治理、社会文化、经济发展和人口结构特征;直接因素包括财税政策、利率环境、资本市场和社会保障环境。

中再寿险总经理田美馨认为,从全球范围来看,成熟人身险市场具有以下几个共性规律:一是商业人身险发展与宏观经济周期具有强正相关性;二是人口老龄化引发社会医养保障负担加重为商业人身险创造了更大市场空间;三是税收政策引导需求端的购险行为成为人身险市场的直接推动力;四是低利率环境催生与资本市场联接更为紧密的新型产品。

《报告》认为,到2035年,在中国式现

## 人身险转型需多元发力

达国家行列,影响人身险市场的八大外部因素将会发生跃迁性变化,中国人身险市场将完成六大关键转型,包括:规模增速从“高速发展”向“中速提质”转变,险种结构从“寿险主导”向“丰富多元”发展,产品特征从“中短单一”变为“长期综合”,金融融合从“相对有限”到“适度提升”转变,渠道结构逐步从“粗放发展”变成“专业制胜”,价值来源从“投资牵引”过渡到“利源多元”。

《报告》建议,保险机构应锚定养老年金险和健康险,积极战略布局,构建相关核心能力。在健康险能力建设上要在产品端构建客群细分的能力,在运营和科技端自主建设专有系统的能力,在服务端搭建健康生态系统并具备相应的管理能力。

值得一提的是,近年来人身险公司在养老年金管理方面频频发力。在养老年金险能力建设上,《报告》建议保险机构需要从以下几个方面多加关注:一是客户端应聚焦不同收入客群,培育长寿风险认知能力;二是产品端灵活产品配置设计,发挥综合功能优势;三是投资端强化长期投资能力,促进价值投资理念;四是运营端补齐账户管理短板,升级核心系统能力;五是渠道端注重银保经代拓展,增强渠道销售效率。