

随着欧美银行业的连续爆雷，全球避险需求大幅升温，黄金价格一路飙升。

自3月初以来，国际金价从1800美元/盎司飙升至2000美元/盎司，逼近一年新高。截至3月31日晚间，CMX黄金期货价格再度突破2000美元/盎司关口。

值得注意的是，今年以来各国央行都在增配黄金，不少投资者也加入了购金大军。伴随着金价的一路攀升，早早布局黄金资产的投资者们收获颇丰，尚未进场的投资者则对投资黄金的渠道倍加关注。

此前，银行代理的个人贵金属业务以及纸黄金业务最受欢迎。不过，据记者了解，自2021年以来，各大银行代理的个人贵金属业务以及纸黄金相继被叫停，目前多家银行账户贵金属业务和贵金属代理业务均不支持签约和开户。即目前投资者购买黄金的渠道主要是实物黄金、黄金衍生品以及黄金ETF等。

有行业人士认为，在美联储边际宽松、宏观经济下行及地缘政治风险的驱动下，金价有望延续上涨行情，黄金或迎来配置机遇。

### 三大因素驱动金价飙升，黄金或迎来配置机遇期

全球市场一旦陷入巨大动荡，资金往往就疯狂地涌入以黄金为代表的避险资产。

今年3月初，硅谷银行的破产，成为引发全球黄金资产走高的导火索。国际金价从1800美元/盎司飙升至2000美元/盎司，单月涨幅接近10%。值得注意的是，本轮金价从去年10月底的1600美元一线开启反弹，反弹幅度已达25%。

3月30日，CMX黄金期货价格再度突破2000美元/盎司关口。目前，CMX黄金期货在2000美元关口附近震荡，距离历史高点2089.2美元/盎司已不远。国内金价方面，上期所黄金主力合约已经突破440元/克，逼近历史高点454.08元/克，这也意味着此前购买黄金的几乎所有投资者都在赚钱了。

华安黄金ETF基金经理许之彦在最新的基金年报中指出，在通胀持续回落和经济下行概率加大背景下，预计美联储在年内有望边际转鸽，黄金或迎来配置机遇。

“我们认为，美元指数将在低位徘徊，美债利率也已进入筑顶区间，各国央行和机构已加大黄金配置力度。美联储边际宽松、宏观经济下行及地缘政治风险有望成为2023年驱动黄金行情的核心因素。”许之彦表示。

金瑞期货铜与贵金属研究员龚鸣告诉券商中国记者，黄金3月中旬的强势上涨主要还是海外流动性风险事件频发下避险价值的体现。3月中旬以来欧美银行接连爆雷

，硅谷银行、瑞信银行，以及面临潜在风险的德银，持续引发市场对于系统性风险爆发的担忧。

“从历史规律来看，高利率环境下，经济增速放缓，经济抵御风险能力减弱，流动性风险易引发连锁反应，导致金融危机，进一步导致经济衰退，也就是所谓的‘危机模式’，在这种模式之下，特别是当美国出现危机，美元的避险价值也会丧失，贵金属就成为最理想的避险资产之一。因此大量的资金避险需求催生了3月中旬以来金价的上涨。”龚鸣说。

广东南方黄金市场研究院张波认为，对于黄金市场而言，面临美国加息周期进入尾声甚至转而宽松货币政策的呼声愈来愈高涨，一旦美欧央行的系统性风险继续蔓延，黄金的避险需求将进一步提振金价。虽然目前市场对于美联储5月是否暂停加息还有一定分歧，暂时会对金价上涨造成一定压制，但预计金价回落调整的空间不会太大。

平安期货贵金属首席研究员杨宏也表示，3月中旬以来，受美欧银行业破产风险爆发引发的避险需求大增以及美联储紧缩货币政策接近停止的预期大增影响，黄金价格因此大幅上涨。

“预计接下来的金价将延续上涨。美联储政策和美国经济情况将主导金价走势，当前美联储陷入两难境地。如果美联储停止加息，对黄金利多，但美国通胀有重新回升之势，如果美联储继续加息，美国银行业风险可能重新爆发，避险需求也同样利多黄金；当前美国经济衰退的概率增加，在美国通胀有韧性的情况下，美国经济将进入滞涨的阶段，对黄金同样利多。”

不过，龚鸣则指出，目前看欧美银行危机短时冲击已经告一段落，引发系统性风险的可能性相对有限，短期黄金向上的驱动有所减弱，上涨斜率可能放缓。但考虑到流动性方面，海外流动性紧缩进入尾声，且高利率环境下，各类流动性风险事件可能持续发生，避险情绪也未见完全消退，因此金价预计保持偏强震荡趋势。

银行代理贵金属交易和纸黄金被叫停，投资者急寻购金渠道

伴随着金价的一路攀升，早早布局黄金资产的投资者们收获颇丰，尚未进场的投资者则对投资黄金的渠道倍加关注。

值得注意的是，在黄金的投资渠道中，此前银行的个人贵金属业务以及纸黄金业务备受欢迎。其中，账户贵金属业务，又称“纸黄金”“纸白银”，以追踪国际贵金属市场为主，基本采取无杠杆的全额交易模式；而代理上海黄金交易所个人贵金属业务包括贵金属现货和贵金属现货延期（即“贵金属T+D”）等品种的交易，是有杠

杆的保证金交易品种。

由于银行代理的个人贵金属业务是保证金交易，自带杠杆，一旦国际金价波动加剧，投资者的账户将会暴涨暴跌，甚至出现穿仓风险，此前“原油宝”发生的穿仓事件就给市场上上了一堂生动的风险课。

据记者了解，自2021年底以来，各大银行接到了监管部门的窗口指导，陆续收紧贵金属业务，几乎所有银行都暂停了代理上海黄金交易所个人贵金属业务，部分银行同时还暂停了账户贵金属业务（纸黄金业务）。2022年7月，工行、建行等多家银行发布公告，暂停账户贵金属新开仓交易。

记者查询建行的个人贵金属业务发现，目前只能办理个人实物黄金业务；中行的账户贵金属业务和贵金属代理业务均不支持签约。

“我有点实物金。2月底那波金价下跌的时候，想买点纸黄金，发现没有对应产品了。最近问中行的客户经理，她告诉我已经暂停开户了。目前，大家看好黄金的避险，有这个领域的投资需求，但银行现在只能买卖实物金。”有投资者表示。

有行业人士指出，商业银行开展纸黄金、纸原油等业务在法规层面存在超范围经营的问题；此外，金融衍生品的交易模式存在“对赌”色彩，即当客户做多时，银行则做空，不符合银行服务实体企业的导向，所以银行贵金属业务重启开户的可能性不大。

张波表示，由于之前各银行的纸黄金被叫停，目前投资者主要转向银行的黄金定投、以及实物投资金条方面，此外，还有一部分投资经验较为丰富的投资者开始关注上海期货交易所的黄金期货投资品种。由于3月份金价再度走高，投资者对黄金的需求热度无论是金条还是金饰都有所增加，与去年同期相比，增幅也较为明显。

杨宏表示，目前投资黄金还有四大渠道：

第一，实物黄金。可通过银行、商场金柜、黄金品牌店等渠道购买。

第二，黄金T+D。黄金T+D是上海黄金交易所交易上市的延期保证金方式交易的黄金合约，目前金交所限制个人投资者参与交易，已暂停个人开仓和开户；恢复情况待定。

第三，黄金期货。黄金期货是在上海期货交易所上市的黄金期货合约，黄金期货与黄金现货价格走势一致，因此可作为黄金投资的工具；上海期货交易所是受中国证监会统一监督管理的交易所，个人投资者只要在期货公司开立期货账户就可以参与

黄金期货交易，黄金期货可双向开仓，T+0以及保证金制度，交易成本低。

第四，黄金ETF。黄金ETF基金是指以黄金为基础资产进行投资并在证券交易所上市的开放式基金，只要开通证券账户就可以进行交易。

Wind数据统计显示，目前市场上共有15只黄金ETF，大致可以分为两类：一类以“黄金9999合约”为跟踪标的，另一类以“上海金合约”为跟踪标的。今年以来，这15只黄金ETF回报率均超过6.6%。其中。规模最大的3只华安黄金ETF、博时黄金ETF、易方达黄金ETF规模分别为97.24亿元、63.85亿元和32.84亿元，合计占比高达92%。3月以来，资金流入黄金ETF明显加速。

龚鸣则认为，投资性质的实物黄金主要以投资金条为主，但是具有资金占有率高、存放不便、变现不便的缺点。因此投资者还可以考虑通过交易商品市场上期所的沪金合约来实现对黄金的投资。但是由于期货市场保证金制度下有一定的杠杆性质，对于投资的专业性要求较高，建议投资者做好适当性评估，参与投资交易时注意控制风险。

责编：杨喻程

校对：高原