

# 黄金“狂飙”

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%，上调准备金余额利率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。

## 多重因素搅动金价

欧美银行业流动性风险相继爆发，叠加金融市场波动带来的避险需求，资金开始流入黄金市场。

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，国际金价也接连突破关口阻力。

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。

点，将联邦基金利率区间上调至4.75%~5%，上调准备金余额利率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，做好做好风险应急预案，提示投资者做好风险防范工作，合理控制仓位，理性投资。

## 央行购金需求旺

2021年~2022年央行购金加速增长，在2021年、2022年的同比增速分别高达77%和152%。

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

## 黄金投资再升温

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，提高高风险资产回报率。

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，排除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、金条等进行长期持有，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

## 央行购金需求旺

2021年~2022年央行购金加速增长，在2021年、2022年的同比增速分别高达77%和152%。

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

## 黄金投资再升温

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，提高高风险资产回报率。

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，排除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、金条等进行长期持有，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



伴随着国际金价的持续走高，近期投资黄金的热度持续高涨。

视觉中国/图

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，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。

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。格上财富基金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。

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

日起施行，对私募基金的登记标准、业务合规运作、信息披露等做出明确要求。

上海博和汉商律师事务所高级合伙人朱旭望律师在接受记者采访时表示，从个人投资者角度，A股全面注册制已经正式启动，投资者对市场的评估和分析将大大增加难度和成本，“将钱交给专业人士打理”的理念也将快速深入人心，这对私募基金行业犹如一针强心剂，也会是私募基金行业发展的重大利好。

“在监管更加透明的前提下，私募基金行业必将发生优胜劣汰，通过规范化经营和业绩比拼的竞争，

逐渐脱颖而出。一批优质的私募基金管理人；私募基金灵活度高、投资范围广、风险与收益并存的特点，私募基金行业也在吸引越来越多优秀公募基金基金经理和优秀海外基金经理，形成良性循环，势必吸引更多金融消费者将私募基金产品纳入其资产配置的一部分。”朱旭望如是说。

“以往由于缺乏适当的监管，导致信息相对不透明、规范相对宽松的私募基金（包括私募证券投资基金与私募股权投资基金）的数量比公募基金还要多，整个行业良莠不齐的问题突出，因此监管制度的改善是有必要的。”杨诚信补充道。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

# 私人银行联姻私募基金 “爆款”产品藏玄机

## 全面注册制利好私募基金

本报记者 郝亚娟 张荣旺  
上海 北京报道

3月以来，多款私募基金发行火爆。

业内人士分析，一方面，随着我国经济的不断发展和投资者理财需求的不断提高，私募基金市场将会继续保持快速增长的势头；另一方面，随着全面注册制的推进，私募基金市场将会更加规范化和健康发展，为私募基金的长期发展提供了良好的环境。

《中国经营报》记者采访了解到，多家银行的私人银行将加大私募产品的引入。不过，也有分析人士提示道，很多销量火爆的产品往往没有太好的成绩表现，投资人与财富管理机构依旧无法摆脱“追高杀低”的宿命，主要是国内财富管理和私人银行机构的专业能力积累不足，以及经验还不够丰富所致。

伴随着经济逐步复苏，私募发行市场逐步回暖，多款私募基金“热销”。

总体来看，私募数量持续创新高。3月13日，中国证券投资基金业协会发布的《私募基金管理人登记及产品备案月报(2023年2月)》显示，截至2月末，存续私募基金管理人达22174家，管理基金规模达20.29万亿元，较上月增加510.11亿元，环比增长0.25%。

私募基金发行回暖有哪些原因？星图金融研究院研究员雅佑向记者分析称，目前A股处于震荡企稳的阶段，从基本面看，2022年

## 如何看待“爆款”现象？

根据《私募投资基金募集行为管理办法》，合格投资人即为具备相应风险识别能力和风险承担能力的机构或个人。个人方面，要求金融资产不低于300万元或者最近3年个人年均收入不低于50万元；机构方面，要求净资产不低于1000万元。较高的认购门槛意味着，能够购买私募基金产品的投资者通常来说都属于高净值人群。

实际上，高净值人群配置私募基金已成为一种趋势。中信建投证券方面指出，私募基金受到高净值人群的追逐，主要有多方面原因，一是私募有着丰富的策略类型，可以满足高净值客户个性化的配置需求；二是私募基金赋予了基金经理很高的灵活性，为追求更好的风险收益比提供了可能；三是公募基金管理人的主要收入来源于管理费，而私募基金的主要收入是管理费+超额业绩报酬，这使得私募基金有

更强的动力不断提高收益率。记者注意到，2023年以来，私募产品在私人银行渠道“大卖”现象频出。朱旭望分析称，首先在资产配置方面，高净值人群对金融产品的认知和接受度普遍较高，也有更多金融理财的需求，目前我国金融投资类的产品种类并不像欧美国家那么丰富，能满足高净值客户理财投资需求的选择面不够广泛，而私募基金本身具有灵活度高、投资范围广、风险与收益并存的特点，成为高净值客户争相选择的必然结果；其次，私人银行与高净值客户的粘连带较高，由于高净值客户在市场上较难把握和选择合规运营的私募基金产品，而基于私人银行严苛的合规要求，可以大大降低高净值客户对私募基金产品合规性审核的成本，也同样导致了高净值客户更愿意购买私人银行承销

的私募基金产品；最后，目前市场上存在一些优质基金经理掌舵的私募基金产品，这些私募基金产品极难通过普通销售渠道购买，但私人银行基于合作关系或较好的口碑，能够成为为数不多的销售渠道之一，在市场对这些私募基金产品趋之若鹜的同时，私人银行的高净值客户没有理由不将这些产品纳入资产配置的一部分。

某股份私人银行部人士告诉记者，2023年将发力私募基金。在产品端，将加大私募基金的引入，丰富理财产品货架；在人才管理方面，提高财富管理机构的资产配置能力。

谈到部分私募产品销售“火爆”，杨诚信指出，从历史的教训来看，销量火爆的产品往往没有太好的成绩表现，主要原因是投资人与财富管理机构依旧无法摆脱“追高杀低”的宿命；无法逆势调整风险性

资产的配置比例，导致销量很好的“爆款产品”经常是在行情狂热且绩效表现已经良好以后才诞生，因此许多财富管理机构没能在行情疯狂时扮演刹车的角色，也没能在行情低迷不振时发挥油门和助推器的功能，反而加大了行情的波动。

对此，杨诚信建议，私人银行应尽可能完善财富管理机构的销售的产品货架上，各品类的齐全化，并且透过合适的资产组合而不是单一产品来解决客户的问题，满足客户的需求，不要迷信和追求“爆款”，在产品筛选上，应建立并强化对合作机构和各别产品的筛选机制，减少由少数产品经理拍脑袋的定性选择所可能带来的风险和弊端；在投研和投研团队上，要加大自身投研团队的建立与专业化培养，也要强化投研队伍的专业能力和影响力，积极开展投资者教育，缩小客户经理与客户在投资理财

观念和认知上的差距，进而提升客户经理团队维护长远的客户关系的能力。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。

对投资者而言，认购私募基金需注意什么？朱旭望指出，作为金融消费者，选择与自己风险承受能力相匹配的产品。在购买私募基金之前，充分调查私募基金管理人的资质，过往的业绩、市场口碑以及信用信息；金融消费者应当时时关注私募基金管理人定期或临时进行的信息披露，及时行使自己作为私募基金投资人的合法权益，维护自身财产安全。