

# 贵金属价格波动加剧 投资者如何避险？

本报记者 慈玉鹏 北京报道

随着贵金属价格波动加剧，近期多家银行对于贵金属业务方

面的风险作出提示。据《中国经营报》记者不完全统计，其中包括建设银行(601939.SH)、农业银行(601288.SH)、中国银行(601988.

SH)等机构。

记者采访了解到，多家银行发布关于贵金属市场交易风险提示的公告，主要是因为全球经济金融

环境不确定性有所增加，贵金属价格波动加剧，银行提示市场风险以充分保护金融消费者合法权益。未来贵金属市场走势如何？

受访人士指出，就黄金而言，短期内震荡下行概率较大，但在多种因素推动下，下半年黄金价格仍有上行空间，金价或再冲新高。

投资者投资黄金应该尽可能地了解可投资资产的种类以及相应的风险和收益特征，要按照资产组合的理念来打理投资。

## 集中提示风险

近期，黄金价格再创新高之后出现了一定的回调。

7月18日，建设银行发布公告表示：“近期国内外贵金属价格波动加剧，市场风险提升。请您提高风险防范意识，合理控制仓位，及时关注持仓及保证金余额变化情况，理性投资。”

7月17日，农业银行发布公告称，根据《上海黄金交易所风险控制管理办法》的有关规定，上海黄金交易所发布《关于调整部分合约保证金水平和涨跌停板的通知》，对金市通(金交所代理)业务合约涨跌停板进行调整。自2024年7月17日收盘清算时起，Au(T+D)、mAu(T+D)合约下一交易日起涨跌幅度限制从9%调整为8%。农业银行特别提示表示，请客户注意持仓风险，合理控制持仓规模，理性交易。

汇管信息科技研究院副院长赵庆明告诉记者，近期银行集中提示贵金属市场交易风险，因为目前金价已处于历史高位。从过往看，金价已是严重高位状态。尽管可能继续上涨，但结合当前的全球经济、金融形势看，金价有回调风险。所以，银行从谨慎角度提醒消费者。

中央财经大学证券期货研究所研究员杨海平告诉记者，银行纷纷提示贵金属市场交易风险，主要原因是近期黄金价格再创新高之后出现了一定的回调。对于投资者而言，在金价高位时进入存在风险。针对这种情况，商业银行出于维护投资者权益的目的或者从自身免责的角度作出合理提示，投资者需要按照自身的情况理性投资。

中国银行研究院研究员杜阳表示，多家银行发布关于贵金属市场交易风险提示的公告，主要原因有

两个：一是全球经济金融环境不确定性有所增加，大宗商品市场基本面受到影响，导致贵金属价格波动加剧，银行需要及时向投资者提示市场风险，以充分保护金融消费者合法权益；二是在存款利率下行的背景下，投资者更加关注贵金属交易市场，将其视为避险资产，大量投资者的进入或导致贵金属市场价格波动有所增加，银行对市场风险进行提示将有助于减少市场投机行为的发生，维持市场交易环境的稳定。

杜阳认为，面对贵金属市场的波动，商业银行通常会采取多种措施应对，包括但不限于以下几点：一是加强风险提示和教育。定期通过公告、邮件、短信等方式向客户提示市场风险，并加强相关投资者教育。二是适度提高交易门槛，例如提高交易的最低金额或保证金比例，以限制过度投机行为。三是加强对市场的实时监控，及时发布预警信息，并运用大数据、人工智能等技术，提升市场分析和风险管理能力，帮助投资者更好应对市场变化。四是提供多种投资产品，帮助投资者分散风险。

杨海平告诉记者，黄金价格短期的震荡在所难免，但在多种因素推动下，特别是在美联储降息预期和避险情绪推动下，下半年黄金价格仍有上行空间。金价再冲新高的概率仍然不低。投资者投资黄金应该尽可能地了解可投资资产的种类(如实物黄金、积存金、纸黄金、黄金ETF基金等)以及相应的风险和收益特征，根据个人风险承受能力选择投资方式和投资资产种类，最重要的还是要按照资产组合的理念来打理自己的投资。

## 未来走势如何

对于下半年黄金的走势，世界黄金协会认为，金价可能会继续在与近几个月类似的区间内波动。

近日，黄金价格出现波动。7月17日，国际现货黄金一度升至2482.21美元/盎司，直逼2500美元/盎司，再创历史新高。在国际金价上涨带动下，上海黄金交易所数据显示，7月17日黄金AU99.99即时价格一度突破580元/克，创年内新高。此后数日，金价较大幅度回调。截至7月22日，国际现货黄金降至2396.30美元/盎司。另外，现货白银价格近期亦出现波动。

赵庆明告诉记者，从中长期看，贵金属价格可能仍会走高，因为贵金属的价格主要是用美元衡量。目前，美元越来越贬值、不稳定，相对黄金价格必然上涨。从供求看，全球财富的增加导致对黄金的需求提升，有利于金价上涨。同时，从全球央行角度看，部分新兴市场和发展中国家的黄金储备在整个国际储备中的比重仍较低，这些国家有增持黄金储备的需求，有利于金价上涨。

但从相对短期看，金价已严重高估。“受全球经济形势变化、地缘政治风险有所趋缓、金融市场的结构性变化等因素影响，金价回调是大概率事件，回调幅度或较大，个人判断可能回调至2000美元左右甚至更低水平。”赵庆明指出。

世界黄金协会(WGC)在2024年年中展望报告中称，年初以来黄金表现亮眼，同比上涨了12%，超过了大多数主要资产类别。迄今为止，黄金受益于央行持续买入、亚洲投资流动、消费者

需求强劲以及地缘政治不确定性等因素的影响。当前金价大致反映了市场对下半年的普遍预期，全球经济和黄金市场都在等待新的催化剂，而这一催化剂可能来自于发达市场的利率下降，这将吸引西方的投资需求和对冲风险需求。

世界黄金协会进一步指出，当然，黄金的前景并非没有风险。央行需求的大幅下降或亚洲投资者的普遍获利回吐可能削弱金价表现。但就目前情况来看，全球投资者继续受益于黄金在稳健资产配置战略中的作用。对于下半年黄金的走势，世界黄金协会认为，金价可能会继续在与近几个月类似的区间内波动。

广发期货宏观金融首席分析师叶倩宁认为，近期美国经济数据不断呈现恶化，就业和通胀降温使美联储9月降息概率较高，美元和美债收益率回落对贵金属价格有一定支撑。然而，黄金价格维持相对高位导致近期多国央行暂停购金，实体消费需求亦受到影响，期货交易所黄金库存出现显著上升，短期供应相对充足将抑制黄金走势。在短期宏观政治扰动因素增多的情况下，资金谨慎多头止盈，国际金价在2400美元/盎司附近形成支撑，短期维持区间震荡。

国信期货首席分析师顾冯达认为，着眼当下，美国现任总统拜登的退选所带来的政治不确定性增加，放大了黄金的避险属性，推动金价跌幅有所收窄。



贵金属价格波动加剧，银行提示市场风险以充分保护金融消费者合法权益。 视觉中国/图

当地时间7月21日，美国现任总统拜登宣布退出2024年总统竞选，并表示支持提名副总统哈里斯为民主党总统候选人，市场对“特朗普交易”有所降温。特朗普的政策倾向于宽松的财政政策和减少监管，这在一定程度上推动了美元走强和美债收益率上升。然而，随着哈里斯接棒，市场的不确定性增加，避险情绪可能推动黄金及美债等避险资产上涨而风险资产(如股票)可能面临一定压力。

顾冯达认为，就后续市场交易主线而言，虽然“特朗普交易”有所降温，但市场对哈里斯的政策反应较为谨慎，主要原因是不确定性增加，以及市场对她能否在大选中击败特朗普持观望态度。具体来看，随着拜登退选，美元可能继续区间震荡，由于政治

不确定性增加，黄金和美国国债可能继续受到避险资金追捧。展望后市，拜登退选所带来的“特朗普交易”降温和政治不确定性加大所引发的避险情绪，或使得黄金上行驱动再度增强。然而，当下宏观情绪有所反复，金银此前多头累积，同样有获利了结诉求，提醒投资者谨防市场波动加剧，谨慎参与。

投资者应该如何规避风险？赵庆明表示，首先，建议不应追高，而应逢高出货；其次，建议设定能够接受的波动幅度，尤其是回撤幅度，达到设定坚决平仓，不要赌反转概率，虽然今年金价不断创新高，但这种情况长期持续下去是不可能的；最后，要关注全球经济走势、地缘政治风险等因素的演变，跟进调整投资策略。

# “降息”组合拳落地 新一轮存款利率下调“在路上”

本报记者 郝亚娟 张荣旺 上海 北京报道

7月22日，“降息”组合拳落地。紧随其后的是，多家国有银

行宣布下调存款挂牌利率。根据存款利率市场化调整机制，自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以一年期LPR为

代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平。

中信证券(600030.SH)明明研究团队认为，今年三季度，市场很可能再度迎来存款利率的新一

轮调整，主要是因为LPR报价下调后顺势调整存款利率；银行息差压力大；存款定期化趋势明显，且长期限存款和部分特殊存款产品定价偏高。

对于投资者而言，惠誉评级亚太区金融机构评级董事薛慧如指出，除了下调存款利率以外，银行还将通过压降长期限高成本存款、管控结构性存款和大

额存单，以及提高活期存款占比等措施来合理控制存款成本，这可能会导致部分存款需求分流至其他收益率更高的财富管理产品。

## 降低实体经济融资成本

7月25日，工商银行(601398.SH)、农业银行(601288.SH)、中国银行(601988.SH)、建设银行(601939.SH)、交通银行(601328.SH)、邮储银行(601658.SH)六大国有银行集体“官宣”全面下调存款利率。以工商银行为例，活期存款利率由0.2%下调至0.15%，三个月、半年期、一年期、二年期、三年期、五年期整存整取定存利率分别由1.15%、1.35%、1.45%、1.65%、1.95%、2.0%下调至1.05%、1.25%、1.35%、1.45%、1.75%、1.8%。

此轮国有银行下调存款利率的背景是LPR“双降”。7月22日，中国人民银行宣布，将一年期、五年期以上LPR下调10个基点，分别降至3.35%、3.85%；同时，将公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.80%调整为1.70%。

中泰证券研报指出，国内经济仍处于弱复苏阶段，国内降息受汇率和银行息差制约。一方面，汇率受中美利差约束，但美国5月—6月CPI数据不及预期，美国降息预期升温，中美利差可能从低位逐步修复并走阔，人民币汇率压力减缓，国内降息掣肘减弱。另一方面，2024年一季度上市银行负债端成本环比下行4BP，前期存款利率调降已初现成效，而本次降息幅度温和，且前期手工补息整改对银行业负债成本整

体有利好影响，可对本次降息有一定缓释作用。

“LPR下调直接降低银行贷款的定价基准，压缩银行存贷利率之间的息差，增加银行的经营压力，以应对息差收窄，银行通常会下调存款利率，以降低资金成本维持息差水平，确保银行的盈利能力和稳健经营。”融360数字科技研究院分析师艾文在接受《中国经营报》记者采访时指出。

中国人民银行主管媒体撰文称，近两年多时间里，主要银行在存款利率市场化调整机制作用下，已多次主动调整存款利率。本轮存款利率下调有三方面作用：首先，调整优化存款利率，是存款利率市场化调整机制有效发挥的体现。2022年4月，中国人民银行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制，督促银行参考市场利率变化，合理调整存款利率水平。本次工农中建等主要银行主动下调存款利率，是基于前期一年期LPR下降，以及国债收益率等市场利率走势所自主决定的，是存款利率更加市场化的体现。

其次，调整优化存款利率，有利于稳定银行负债成本，提升金融服务实体经济可持续性。近年来，银行支持实体经济力度

较大，贷款利率降幅明显。但在负债端，受存款定期化、长期化趋势影响，存款利率下调后效果需随存量存款重定价逐步显现，部分银行过度内卷，通过违规手工补息揽存，负债成本降幅明显小于资产收益降幅。2024年一季度，银行净息差为1.54%，收窄至历史最低水平。4月，监管部门针对违规手工补息情况进行了整改，有效减少了利息支出，接近一次降低存款利率的效果。多家全国性银行反映，违规手工补息整改后，其6月的存款付息率，特别是对公存款付息率已较4月明显下降，净息差有所回升。本次银行主动下调存款利率，同时中长期存款利率降幅较大，有利于进一步减少利息支出，缓解存款长期化问题，稳定银行负债成本，提升金融服务实体经济可持续性。也有利于改善银行盈利能力，提高银行股东权益，利好对应股票估值。

最后，调整优化存款利率，有利于促进企业、居民投资和消费。下调存款利率有利于进一步降低企业居民储蓄倾向，推动企业投资和居民消费，促进优化资产配置，增强资金流向资本市场的动力，助力股市企稳回升，增加金融市场活力，巩固经济回升向好态势。

## 加强资金成本管控

记者注意到，在银行下调存款挂牌利率之前，已有分行“先行一步”。7月23日，某国有银行上海分行客户经理告诉记者：“即日(7月23日)起，三年期和五年期存款利率均下调至2.45%。在此之前，三年期存款利率为2.60%，五年期存款利率为2.65%。”

7月25日，在国有银行集体“官宣”下调存款利率后，上述客户经理告诉记者：“存款利率再次作出调整，3年期存款利率从2.45%调整为2.40%；5年期存款利率保持不变。”所谓挂牌利率，指银行在官方网站或营业网点公开显示的存款利率。而执行利率是银行在实际业务操作中，根据客户的信用状况、市场利率水平、资金成本和风险溢价等因素，最终确定的存款利率。

中国银行研究院研究员梁斯此前接受记者采访时分析称，不同地区存款市场供求关系有所不同，客户投资偏好和储蓄习惯不同，影响存款利率定价；同一家银行的不同分支机构，因资产负债情况、市场竞争策略存在差异，对存款需求和定价也不完全一致。

融360数字科技研究院监测的数据显示，2024年6月，银行整存整取存款三个月期平均利率为1.565%，六个月期平均利率为1.77%，一年期平均利率为1.9%，二年期平均利率为2.107%，三年期平均利率为2.507%，五年期平均利率

为2.433%。和5月相比，各期限存款平均利率均下跌，其中三个月期下跌0.1BP，六个月期持平，一年期下跌0.1BP，二年期下跌0.1BP，三年期下跌0.5BP，五年期下跌2.8BP。

“预计今年三季度，市场很可能再度迎来存款利率的新一轮调整。”明明团队指出，存款利率市场化改革以来，商业银行运用多种方式控制存款利率，从不同渠道引导银行负债端成本有序下行。梳理存款降息历史，主要有三条规律：第一，降息节奏上往往是“大行领头，小行跟进”；第二，观察存款挂牌利率调整的时点，其时间间隔在3个月~9个月不等，但近一年明显有间隔缩短的趋势；第三，控制存款利率的方式愈加多元。

展望存款市场未来趋势，东方金诚国际信用评估有限公司研究发展部总监冯琳分析称，为强化逆周期调节，降低实体经济综合融资成本，引导贷款利率下调，同时稳定银行净息差，保障银行经营的稳健性，近期监管层在持续降低银行各类资金成本。可以看到，年初以来市场流动性处于充裕状态，银行同业存单到期收益率大幅下行。4月以来监管层叫停“手工补息”，遏制资金空转。这在客观上也会降低银行利息支出，有助于缓解净息差收窄压力。在叫停“手工补息”、遏制资金空转背景下，一些企业会

选择用存款偿还贷款。这是4月以来企业存款余额连续3个月同比负增长的主要原因，并带动6月末整体存款余额同比增速降至6.1%，创有历史记录以来新低。

“考虑到遏制资金空转效应将在下半年延续，短期内存款增速还会低位运行。不过，伴随严监管效应逐步减弱，以及宏观政策进一步向稳增长方向发力，下半年信贷投放节奏将趋于加快，存款派生也会随之改善，企业存款乃至整体存款增速下滑的势头有望逐步缓解。在这个过程中，伴随银行贷款利率还有下调趋势，银行将更加重视对各类资金成本的管控。”冯琳指出。

兴业经济研究咨询股份有限公司银行业高级研究员吕思聪也表示，今年，中资银行存款增速明显放缓，在降低银行负债端成本率的措施下，“存款搬家”现象已经显现。后续来看，监管将继续加强自律定价机制的管理，维持好存款市场的竞争机制，避免过度竞争，进而损害银行的可持续发展。

对于投资者而言，艾文指出，为降低资金成本，监管机构对银行存款产品的管理进行了多项调整，后期可能会继续调控高息揽储工具，优化存款结构，信贷资源配置等。存款利率下调将影响存款的吸引力，促使存款搬家，资金流向银行理财、货币基金等其他投资渠道。