

避险情绪+降息预期 黄金与美元“正面交锋”

中经记者 郝亚娟 夏欣
上海 北京报道

北京时间9月3日,现货黄金价格升至3560美元/盎司上方,首次站上这一历史高位。

美联储降息预期不断升温,美国经济数据相继发布,成为金价上行的直接催化剂。更深层次的影响则在于,美联储独立性遭到质疑,美元信用承压,黄金

与美元之间的“正面交锋”愈加激烈。

黄金已跃升为全球第二大储备资产。在去美元化背景下,全球央行购金潮延续,通过增持黄金、削减美元资产以分散外汇储备风险。最新数据显示,外国央行的黄金持有量自1996年以来首次超过美国国债。

《中国经营报》记者注意到,多家国际投行已上调金价预期。

世界黄金协会美洲区CEO兼全球研究负责人安凯(Juan CarlosArtigas)认为,基准情形下,若市场预期的降息与温和增长实现,金价在下半年可能维持横盘或小幅上涨;若经济与金融风险加剧,黄金或再涨10%~15%;若风险显著缓解,则可能出现12%~17%的回调。无论如何,央行购金的积极态势与消费旺季的临近,仍将为黄金提供稳固支撑。

国际投行集体唱多

瑞银、高盛、美银等机构预计,到2026年上半年国际金价将触及每盎司4000美元高位。

经历了将近5个月的震荡行情,黄金价格开启新一轮快速上涨。9月3日,现货黄金价格升至3560美元/盎司上方,年内累计涨幅已超过35%。

连日来,美联储降息预期升温、美国总统特朗普罢免美联储理事的消息,以及一系列美国经济数据的公布,共同为黄金价格上涨提供了强劲动能。

美国劳工部劳工统计局最新公布的报告显示,截至7月最后一天,作为衡量劳动力需求指标的职位空缺数量减少17.6万个,降至718.1万个,创下近10个月新低。

近期美联储发布的最新经济形势报告《褐皮书》亦显示,由于销售疲软以及与美国贸易战相关的不确定性,企业“不愿招聘”。但迄今为止,关税仅“温和或适度地”加剧了通胀。

金雅福黄金研究院黄金分析师孔霁兵指出,美国劳动力市场出现进一步降温迹象,加之美联储理事克沃勒在接受媒体采访时表示“该行应当在本月开始降低利率,并且要在接下来的几个月进行多次降息。”国际金价受此提振继续刷新历史高点。

外资公募宏利基金方面分析称,从短期来看,市场风险偏好回

升推动资产价格迎来重估,相关会议带动美股上涨、美元走弱、美债利率(尤其是短端)下行,黄金作为避险及抗通胀资产同样受到提振。

从中长期维度来看,宏利基金方面认为,海外市场将呈现三大趋势性影响:一是全球锚定的美元地位从绝对走向相对,在“欧洲再武装”“日本再通胀”“美国产业政策(大美丽法案)”等因素共同作用下,美元作为全球唯一核心储备货币的地位遭遇挑战,美元指数面临系统性下行压力,中期将进入走弱周期;二是美债风险溢价系统性上行,由于美国财政纪律持续松弛,债务可持续性担忧加剧,叠加通胀预期黏性,美债隐含的期限溢价持续处于相对高位,长端利率下行空间或受限制;三是新兴市场风险资产迎来窗口期,美联储开启预防式降息后,2026年美联储领导层更迭可能加速潜在降息节奏,全球流动性拐点将利好资金流向估值相对较低的新兴市场。历史经验显示,美元走弱环境也将对大宗商品(尤其是黄金)表现形成支撑。

国际投行也集体“唱多”。瑞银方面重申了到2026年6月金价将升至每盎司3700美元的预测,并指出:“在地缘政治或经济状况恶化的风险情况下,不排除金价升至

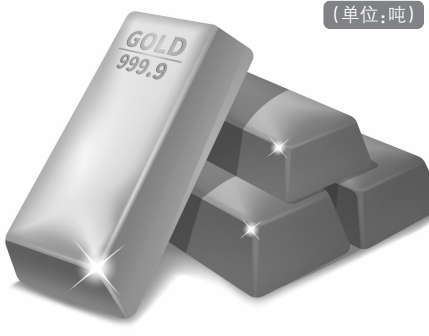
4000美元的可能性。”

摩根士丹利在最新研报中将黄金年底目标价设定为每盎司3800美元。报告特别强调,黄金与美元的强负相关性仍是关键定价逻辑。当前,美元指数若延续贬值趋势,将直接利好以美元计价的贵金属。

高盛分析师则重申了其对金价2026年中期将达到每盎司4000美元的预测。该行指出,支撑金价维持高位的因素包括各国央行的持续购金、黄金ETF的资金流入等。

美国银行方面预计,到2026年上半年国际金价将触及每盎司4000美元高位。

全球黄金储备 排名TOP10



黄金加速挑战美元地位

自2008年以来,美元在全球央行储备中的占比从58%降至44%,而黄金则从10%升至24%。

受访人士指出,美债压力、美元信用问题将深刻影响全球货币体系格局,这也是决定黄金未来走势的重要因素。

“特朗普发布公开信将美联储理事库克免职,引发市场对美联储独立性的担忧。这一行为破坏了市场对美国核心金融机构的信任,可能导致国际对美元的信任崩塌,对美元的全球储备货币地位构成长期挑战。”华安基金方面指出。

中信证券(600030.SH)研报指出,“大美丽法案”让美国国债无序扩张的预期更加明确。财政赤字扩张对美国经济托举可能有限,预计该法案将在明年额外增加5000亿美元赤字,显著扩张联邦债务。同时,减税集中在中高收入群体,而降低开支集中在低收入群体,这种“劫贫济富”的做法可能让经济托举效果有限,难以对冲关税政策对美国经济的拖累。

香港大学亚洲全球研究院高级研究员、香港证监会前主席沈联涛形象地比喻道:“自1945年以来,美元一直是国际货币体系的唯一锚。水手们知道,如果一个锚被认为摇摇欲坠,他们需要两三个锚来让船只在湍急的水流中保持一定程度的稳定。黄金不会取代美元成为有效的支付手段,但它将日益成为一种替代的价值储存手段。”

中州期货研究所所长金国强分析称,回顾历史,各国央行

购金从“减”到“增”大致经历了三个阶段。第一阶段始于2008年全球金融危机。当时美元信用受到质疑,新兴市场央行率先增持黄金,全球储备由300多吨提升至500多吨。第二阶段出现在2015年。当时中国GDP总量按购买力平价即将超越美国,为提升人民币国际影响力,需要美元之外的信用锚,于是黄金储备从1000吨快速增至1600吨。第三阶段则是自2022年起,伴随俄乌冲突及地缘政治动荡,不仅中国,俄罗斯、印度、土耳其等新兴经济体也纷纷大幅增持黄金。

“由此可以得出两点结论:第一,货币背后是经济实力。东方经济体从2005年起在购买力平价下超越西方,2016年中国GDP总量也超过美国。经济地位的提升必然带来货币地位的转变,而黄金成为美元之外最有力的替代信用锚。第二,增持黄金反映了对美元信用的持续质疑。2008年金融危机、2015年全球格局变化以及2022年俄乌冲突,都强化了这种趋势。数据显示,自2008年以来,美元在全球央行储备中的占比从58%降至44%,而黄金则从10%升至24%,取代美元成为更重要的储备资产。”金国强说。

沈联涛进一步表示,随着美国寻求将其8133吨黄金储备货币化。尽管黄金日益被视为对冲通胀和地缘政治风险的工具,

但新的黄金需求可能会推高金价,使其成为官方储备中仅次于美元的第二大储备或应急资产。

黄金已逐步取代美国国债,成为各国央行争相配置的核心资产。“全球央行二季度共增储166吨,尽管增速放缓,但仍处于高位。更重要的是,世界黄金协会的最新调查显示,95%的受访央行计划在未来12个月继续增持黄金。”展展中国高级投资策略师邓志坚指出,这些真实需求正是推动金价屡创新高的重要因素,而背后最大的驱动力,则来自全球央行、机构和散户为分散美债和美元风险而进行的配置。

在美元信用减弱、地缘政治不确定性加剧的背景下,投资者同样加大黄金配置。邓志坚告诉记者,黄金的实际需求不断提升,2025年二季度黄金需求总量达1249吨,同比增长3%。其中,黄金ETF投资净流入170吨,成为推动黄金总需求的关键因素。

中信证券认为,预计美联储走出更加前置的降息路径,黄金市场可能走出更稳定的牛市。美联储主席鲍威尔在全球央行年会上的表态说明,美联储的立场可能转向宽松,超市场预期降息可能让通胀风险高于经济硬着陆的风险,使得黄金的上行节奏更加稳定。

天风证券(601162.SH)研报显示,黄金行情尚未结束,年内还有上行空间。第一,美联储独立性能否维持,四季度将是关键时点。特朗普预计在11~12月宣布新主席人选,米兰·库克的两个理事职位也将有结果。第二,降息预期或继续演绎。就业数据疲软,加之特朗普对美联储的干预,预计市场将继续期待2026年更进一步的降息周期。第三,关税的不确定性难以解除,如果IEEPA(《国际紧急经济权力法》)关税因合法性而受阻,我们预计白宫可能转向扩大行业关税的范围。第四,“去美元化”长期趋势延续,各国央行增持,将是黄金需求的底层支撑。

跨市场分散风险 全球资产配置类理财升温

在波动中寻求稳定收益

近期,以“全球配置”“多元资产”为卖点的理财产品正成为银行理财市场的热门品种。

中信银行(601998.SH)App财富货架上,“稳睿+慧盈象FOF固收增强六个月持有期1号”被置于醒目位置,该产品近6个月年化收益率达4.61%,主打多元资产均衡配置。招银理财也于9月初在官方微信公众号推介了三只全球资产配置理财产品。

Wind数据显示,2025年1月至9月4日,各理财公司新发名称中含“全球配置”字样的理财产品已接近280只,其中以美元资产打底的纯债固收或“固收+”类产品为主。理财机构对这类产品的发行态度积极,背后反映出当前市场环境下机构与投资者双方的需求变化。

在普益标准研究员张翹楚看

降低对美元资产依赖

分散风险、稳固收益是近来全球配置策略理财越来越受理财机构及投资者青睐的关键。而全球配置理财产品的核心逻辑在于通过跨市场、多资产类别的分散投资,降低单一经济区域或金融市场的系统性风险,实现在不同宏观环境下的收益稳定。

华宝证券研究创新部认为,全球配置策略理财的核心优势在于三个方面:一是可捕捉其他市场的增长机会,如美股历史风险收益表现优于A股,具备更高收益和更低波动;二是跨国配置以有效分散风险,因不同经济体周期和政策不同步,资产价格走势分化,如中美市场相关性低,可对冲单一市场波动;三是帮助理财公司突破“资产荒”,实现产品差异化竞争。

来,理财公司热推全球资产配置产品源于多方面的驱动因素:首先,从国内市场环境来看,近期国内债市整体呈现偏弱运行走势,理财公司优质固收类资产获取难度加大,面临一定的“资产荒”困境,这给传统固收类理财产品带来了一定的收益压力。在此背景下,理财公司积极寻找新的收益增长点,通过配置部分海外资产寻求超额收益,进而稳定产品收益并提升吸引力。其次,从风险分散角度来看,国内市场与海外市场在经济周期、政策导向等方面存在一定差异,理财机构通过配置海外资产,在构建更为多元化的投资组合、扩充收益来源的同时,可有效降低单一市场波动对整体资产组合的冲击。

济安金信基金评价中心研究员王昊宇表示,国内低利率环境

下,存款利率持续下行推动居民资金从储蓄转向理财市场,而固收类产品收益空间收窄,理财公司面临“资产荒”压力,需通过全球配置分散风险、增厚收益。

华宝证券研究创新部也指出,国内国债收益率已降至2%左右,债券投资收益空间有限。在此背景下,理财公司借鉴国际经验,如日本养老金在低利率时代通过布局海外市场增厚收益,进一步推动全球资产配置策略的落地。

王昊宇强调,全球货币政策分化带来结构性机会,美欧高利率环境下的美元债、美债等资产票息优势显著,叠加人民币双向波动背景,跨境资产配置成为应对国内收益瓶颈的重要选择,也顺应了监管对资管业务多元化、净值化转型的导向。

显的票息优势。叠加美国经济边际走弱及美联储即将开启降息周期,未来有望同时获得票息收入和资本利得。“另外也可关注日本、欧洲等市场在政策转折中的波段机会,以及黄金之类的避险资产,共同构成多元化的收益来源。”

从新发产品特点来看,张翹楚表示,现阶段全球配置理财产品更注重灵活性及精细化。产品设计上采用复合策略,部分运用期权等衍生工具进行风险对冲,策略更多元。

华宝证券研究创新部进一步分析称,新产品多采用封闭式或设定最短持有期模式,期限集中在6个月至3年。资产策略上以“固收打底+多资产增强”为主,“固收+”产品占比达82.44%。固收部分涵

承珞资本合伙人徐泯穗补充道,很多理财产品是偏固收加的产品,满足风险偏好比较低的投资者。随着境内十年期国债收益率的降低,相关理财产品的吸引力下降,理财公司通过推出海外“固收+”产品来承接这一部分投资者需求。另外,随着美元指数走弱,很多非美市场股市有比较好的表现,汇率也在走强。配置这些权益类资产,也可以分享到非美市场贝塔和汇率升值带来的双收益。

从投资者角度来看,近来投资者对全球资产配置的需求和配置意愿都在上升。张翹楚表示,随着国内居民财富的增长以及投资理念的成熟,投资者对资产多元化配置的需求日益强烈,理财公司顺应市场需求变化,积极推出全球资产

配置产品,以满足投资者日益多样化的理财需求。

苏商银行特约研究员武泽伟进一步指出,当前全球处于经济增长与政策不确定性并存的阶段,主要经济体通胀虽有所降温但仍存波动,货币政策出现分化。这种环境下,单一市场投资难度加大,投资者对收益稳定性和风险分散的需求显著上升。同时,国内居民财富配置正从房地产之类的传统资产转向金融资产,理财公司通过推出全球化产品,既可满足客户需求,也能拓展自身管理边界和竞争力。

盘古智库高级研究员余丰慧亦强调,当前投资者越来越关注通过全球资产配置来实现财富保值增值并分散风险,他们对全球配置策略的理财产品配置意愿较高。

对于投资者而言,选择全球配置理财产品也需重点关注几个方面。张翹楚认为,首先,要了解产品风险收益特征与自身匹配度,仔细阅读产品说明书,明确投资范围、比例、策略和风险等级;其次,要考察理财公司的投研和风控能力,尤其是投资团队在全球市场的经验;最后,需理解汇率风险及管理措施,关注是否使用外汇衍生品进行对冲。

华宝证券研究创新部也强调,普通投资者除了要理解产品投资范围与策略外,还应重点评估风险与收益特征,匹配自身承受能力,关注汇率风险和历史波动。还要关注费率水平与流动性安排,避免高费率侵蚀收益,确保持有期与资金需求匹配。若不熟悉海外市场,可借助投资顾问建议。

中经记者 秦玉芳
广州报道

随着市场对美联储降息预期的升温,全球资产配置类理财产品频频现身银行理财货架,成为多家机构推出热门产品,也吸引了投资者的关注。这类产品通常借助跨市场、多资产类别的分散布局,试图在波动的宏观环境中寻求收益的稳定性。

分析认为,在全球货币政策分化、美元走弱背景下,非美市场股市表现强劲、汇率走强,进一步推升了投资者对全球资产配置类理财产品的需求。理财机构也积极调整产品策略,试图通过跨境配置缓解“资产荒”压力,拓宽收益来源。而从配置倾向来看,理财机构正在逐步降低对美元资产的过度依赖,关注新兴市场权益类资产及黄金等避险资产,提升持仓多元性。

对于普通投资者来说,业内人士提醒,在选择时需重点关注产品透明度、管理机构投研能力、汇率风险管理等因素,理性配置而非盲目追热。