

本报记者 罗辑 北京报道

近期，金价的一路下行受到市场关注。

截至7月15日，国际金价已连跌5周，录得自2018年以来最长连跌走势。而到了7月21日，国际金价尚未出现有效反弹，且盘中再度破位1700美元/盎司，创下1680.2美元/盎司的新低。

在此背景下，上海黄金交易所于近期发布《关于做好近期市场风险控制工作的通知》，多家银行亦相继收紧个人贵金属交易业务。同时，国内黄金消费却一反夏季消费冷淡的常态，出现黄金消费小高峰。

而对于金价未来的走势，宝城期货金融研究所所长程小勇表示，“整体来看，全球流动性环境收紧趋势没有改变，黄金缺乏投资需求驱动，短期可能会出现技术反弹，但是中期跌势尚未结束。”

金价持续走低

今年一季度，国际金价受海外部分经济体通胀高企、国际局势不确定性提升等因素影响一路攀升，在3月创下了2070.42美元/盎司的历史高点。

但随后，受美联储缩表、欧美日等经济体衰退预期升高影响，国际金价掉头下行。在7月14日金价跌破1700美元/盎司关口创下2021年8月以来的新低后，7月21日盘中再度下探至1680.2美元/盎司的新低。对应3月的历史高点，最大回撤幅度超过18%。

“近期金价下跌主要是受避险需求降温、全球货币紧缩情况下美元实际利率抬升、美联储货币紧缩和海外‘衰退交易’（指以判断经济进入衰退周期为逻辑指导的交易行为）升温等因素所致。”程小勇提到，避险需求降温导致了部分抛售。同时，由于黄金是无息资产，实际利率决定了持有黄金的机会成本，而目前衡量美元实际利率的美国10年期通胀保值债券（TIPS）收益率不仅在4月由负转正，并已达到0.62%（7月19日数据）。这意味着，黄金投资的机会成本上升，黄金价格遭遇下行压力。此外，美联储激进“缩表”至美国通胀预期降温，加之当前海外“衰退交易”不断升温，这些变化也削弱了黄金的保值需求。

盘古智库高级研究员江瀚也向记者表示，“黄金依托于美元定价。受到美联储大规模加息的影响，美元对世界主要货币均呈现走强趋势。在此情况下，黄金就会出现相对价格下跌的现象。”

面对金价的大幅波动，上海黄金交易所7月6日发布《关于做好近期市场风险控制工作的通知》提到，近期受国际因素影响，全球大宗商品价格出现大幅波动，市场风险明显加剧。上海黄金交易所提醒各会员单位提高风险防范意识，做细做好风险应急预案；提示投资者做好风险防范工作，合理控制仓位，理性投资。与此同时，多家银行亦相继收紧个人贵金属交易业务，其中包括暂停账户黄金业务新开仓交易、限制新开户、提高保证金比例、暂停买入交易和解除代理关系等。

黄金消费 “淡季不淡”

作为传统的黄金消费淡季，每年的二三季度，实物黄金需求通常表现相对疲软。然而，在金价持续走弱之际，国内黄金消费却出现了“淡季不淡”的情况。《中国经营报》记者在走访多家线下品牌金店时发现，不少金店的黄金价格已出现多次下调，而消费者显然也注意到了价格的变化。

“想趁着这轮降价买一些。”一位在金店选购投资金条的消费者告诉记者，她一直为其子女储蓄金条、金饰的习惯，对金价走势较为敏感。“我从2011年左右开始买金，当时价格在280元/克左右，后来价格没有特别大的变化。最近几年金价逐年攀升，尤其是2020年以后涨幅感觉明显加大，到前段时间，我常去的金店金价已经涨到了430元/克左右。不过现在又跌下来了，投资金条（每克）只要380元左右。”该消费者如是说。

在记者采访期间，陆续有消费者前来柜台选购。而据了解，这些柜台在两三个月前则是少有人驻足停留。

与走访的直观感受相对应的是，数据显示，黄金首饰在“天猫6·18”购物节期间迎来消费高峰，销售额同比增长超100%。同时，6月份上海黄金交易所的出库总量为140吨，较5月份增加37吨，较去年同比增加7吨。

一位黄金珠宝类上市龙头企业相关人士告诉记者，近期黄金销售情况较好，明显回暖。“此前受疫情局部反弹、金价高企等影响，黄金销量相对疲弱，但六七月份黄金销量增速较为明显。可以说，在上半年公司的整体销售业绩中，黄金销量的提振贡献了半壁江山。”

短期或小幅反弹

面对当前黄金投资及消费领域出现的情况，程小勇提到，“黄金消费当前的环比回暖，主要是此前疫情局部反弹得到控制后在消费领域的‘困境反转’。但实际上，黄金并非单纯的大宗商品，其金融属性非常强。黄金价格不以黄金消费需求变化而变化，其价格主要与全球经济、流动性，以及投资需求相关。”

“在此逻辑下，欧洲通胀压力会驱动欧洲央行加息，尤其是美国在CPI增速没有回落至2%附近的情况下，欧、美货币收紧还将持续。所以，全球流动性环境收紧趋势没有改变，黄金缺乏投资需求驱动，短期可能会出现技术反弹，但是中期跌势尚未结束。”程小勇指出。

同时，作为金价重要的影响因素，美联储的货币政策何时转向，目前业内看法不一。但程小勇提及，当前美联储的政策对标相较于上一轮2017年到2019年的加息周期，更类似于“沃尔克时代”（指在20世纪70到80年代的美国经济滞胀期，时任美联储主席保罗·沃尔克主张相对激进的货币紧缩，以两年内美国经济两次陷入衰退为代价成功控制通胀）。“彼时，美联储是在将美国高达两位数的恶性通胀遏制住、通胀水平降至4%以下后，才进行政策转向。”程小勇补充道。

对于金价未来的走势，渤海证券策略团队也在其研报中提到，“就大类资产配置来看，黄金在强势美元之下难有大幅上涨，但随着美元指数冲高回落，金价短期有望迎来小幅反弹。”数据显示，美元指数于7月14日创下近20年的历史高点后出现连续下落，7月20日盘中已经跌破107点。

“展望下半年，7月金价有可能会在短期的利空出尽后出现一波反弹，但估计不会持续很久，更大概率是技术性反弹，毕竟黄金的基本面当前来看还是相当糟糕的。”中财期货分析师指出。