

从疫情肆虐到俄乌冲突，全球经济在过去几年中已经历数轮重大冲击。为应对最近的通胀异常高位，各国纷纷采取货币紧缩手段，投资者也正在未知的领域中展开运作。

为更好地了解投资者将如何驾驭这一复杂局面，我们与Coalition Greenwich合作，对来自全球投资机构的400多位关键决策者进行了采访，以了解其投资组合配置及其对市场和黄金的看法。

调研期间，全球经济正试图适应新的政策环境，在过去18个月的大部分时间里都受益于大力的财政和货币刺激措施。我们的调研结果显示：

- 对利率和流动性的考虑是资产配置决策的主要决定因素
- 持有黄金的投资者大多出于风险分散和通胀对冲目的
- 绝大多数黄金配置具有战略性，通常会持有三年以上

全球货币紧缩和经济增长放缓期间的投资组合定位

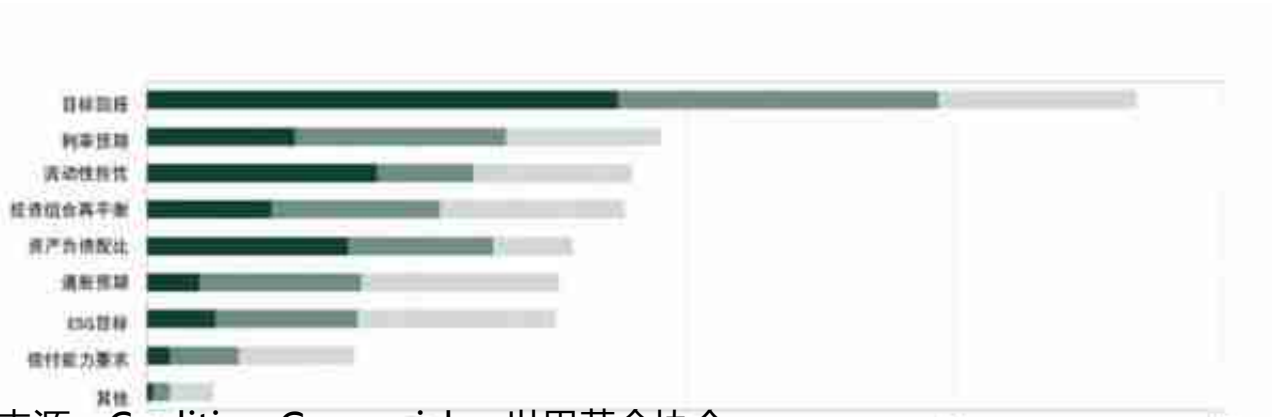
不出所料，与2020年调查结果一致，目标回报仍然是长期和短期内决定投资组合分配的首要因素(图1,图2)。但几个次要决定因素的重要性排序自上次调查以来发生了变化，这也突出了在当前环境下要实现目标回报所面临的挑战。

居高不下的价格水平、政策回应的不确定性以及经济衰退造成的威胁，这些挑战的此消彼长使投资者长时间处于紧张状态之下；投资机构认为流动性问题、投资组合再平衡以及利率预期同样也是短期投资组合配置决策的重要决定因素。

图1：诸多因素之中目标回报仍居首位，但利率和流动性担忧目前与投资组合再平衡处于同等次要地位

问：请对决定您短期（未来一年内）配置决策的前三重要因素或目标进行排序。

将下列各项短期因素列在前三位的受访者百分比(%)



来源：Coalition Greenwich，世界黄金协会

这与2020年的调查结果相比有明显的变化，当时利率预期和流动性担忧排名明显落后于投资组合再平衡这一短期驱动因素。这些因素在影响长期配置决策方面的重要性排序也发生了类似的变化，尽管相对来说不太明显。

对比长期和短期决定因素，可发现一个明显的区别：与短期决策相比，ESG目标在推动长期配置决策方面明显更加重要。

机构黄金需求的驱动因素

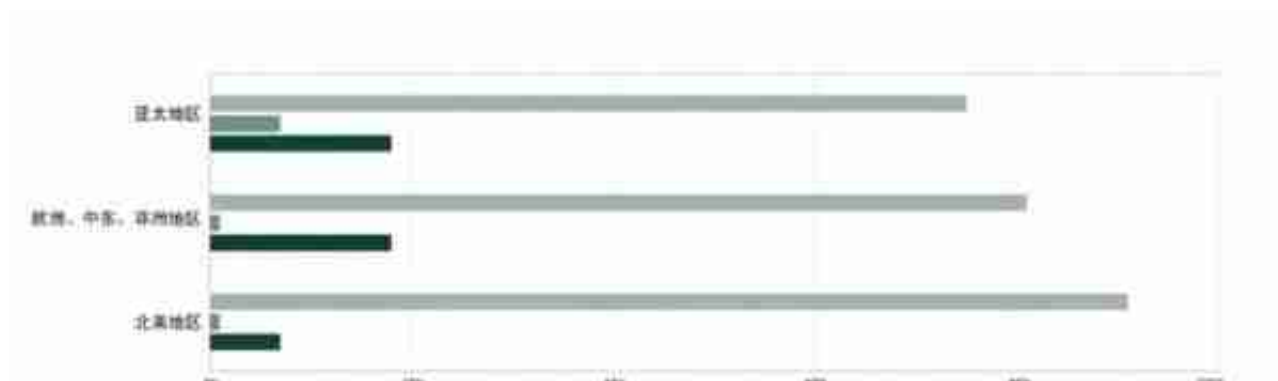
投资组合配置决策的驱动因素范围很广，我们的调查主要聚焦于决定黄金配置的具体因素。调查结果发现，这些因素与资产配置广泛变化的决定因素密切相关。

通过与机构投资者的交流，我们发现寻求多元化回报、抑制投资组合波动性以及对冲通胀，是投资者在固定收益和股票之外进行配置的主要动机(图3)。美世咨询(Mercer)的一项民意调查同样表明，资产所有者和管理者正在“重新审视其战略资产配置，以评估其投资组合对日益增长的通胀压力、波动性和潜在经济干扰的承受能力”。普徠仕集团(T. Rowe Price)也表示，他们的客户正积极寻求更多帮助，以评估“风险如何进行多元化分散.....（其范围）已扩大到包括通胀风险在内”。

图3：黄金的风险分散和通胀对冲属性受到重视

问：黄金配置在您的投资组合整体中发挥什么作用？可多选。

选择黄金各项作用的受访者百分比(%)



来源：Coalition Greenwich，世界黄金协会

此外，超过一半的持金投资机构预计其黄金配置的最短持有期将超过三年，突显了黄金在其长期资产配置战略中的重要性。最受欢迎的黄金配置方式是通过黄金ETF，其次是金矿证券(图5)。通过金库存金或衍生品来配置黄金的投资者相对较少。

研究还表明，黄金配置可以横跨投资组合中的不同资产类别。投资者通常会在其大宗商品配置中持有黄金及/或将黄金划为一类单独的资产。

图5：黄金ETF成为配置黄金的首要工具

问：您目前以何种方式在投资组合中持有黄金？可多选。

选择各项工具的受访者百分比(%)