

利用黄金投资优化理财组合

常华兵

随着中国经济的高速发展和投资理财需求的稳步增长,黄金作为一种古老而又新鲜的投资手段,正逐渐受到人们的关注并成为优化理财组合的一个新工具。

中国黄金投资市场正在逐步升温

黄金以其独特的金属性质从古至今在各种文化中都被视为珍宝,并一度作为货币流通。今天,黄金主要被作为贵重商品进行买卖,但它的货币属性并没有完全消失。作为金属,黄金主要应用于首饰、电子、医学和铸币业等领域。其货币属性表现为黄金仍被各国央行看作储备的一部分,并可在全世界范围内流通。

目前,全球范围内最有价值的投资品种仍是黄金。这可以从以下一组数据中看出:1999~2004年间,道琼斯指数、纳斯达克指数、标准普尔500指数、金融时报指数、日经指数和恒生指数年平均收益率为3.53%,风险指标为27.30%;美国30年期、10年期、2年期公债,欧元区10年期、2年期公债,日本10年期、2年期公债等年平均收益率为7.99%,风险指标为12.04%;欧元/美元、日元/美元、英镑/美元、加元/美元、澳元/美元等主要货币投资的年平均收益率为-0.232%,风险指标为6.19%;黄金投资的年平均收益率则为8.24%,风险指标为11.58%。同期,我国上证综合

指数年平均收益率为18.57%,风险指标为51.03%,但较高的风险抵消了部分投资者或部分年度的收益。

目前,我国黄金的民间储备较低,人均购买量只有0.2克,远低于亚洲其他国家和地区人均约10克的水平,与西方发达国家的水平差距更大。而官方更低,截至2005年6月,我国有约600吨的黄金储备,仅占外汇储备的1.4%。而美国的黄金储备在其国家战略总储备中所占比例高达60%以上。这应该引起政府的重视。因为在未来10至15年内,要保证我国黄金市场与国际市场的平稳对接,保持人民币作为世界范围内的强势货币地位,黄金储备的合理规模是必需的。2002年10月30日,上海黄金交易所正式运作,此举标志着我国黄金市场的正式开放。运作4年来,市场规模、投资品种都在不断增加,发展态势良好。可以预计,中国黄金市场投资的发展将会给世界黄金需求的增长带来巨大的支撑力和推动力。

黄金投资具有优化理财组合功能

20世纪70年代以来,世界主要国家物价指数一直呈上涨的趋势,而黄金的价格则相对平稳,这可从两个方面体现出来:(1)其内在价值具有长期稳定性。1717年,英国造币局局长牛顿将黄金与白银的价格比设定为1:15.21,这一比价

涨跌幅限制相似,断路器也给市场及市场参与者提供了机会,以便理性评估市场状况及可能的系统性压力。它的设立为股指期货交易提供了一个减震器的作用。

在我国金融衍生品的发展顺序上,依据我国金融市场发展阶段不同,将遵循四个优先原则:即优先发展场内衍生品(期货、期权);优先发展被国际市场经验证明的主流产品;优先发展交易方式简单的产品;优先发展市场基础成熟的产品。由于我国股票市场的发展遥遥领先,股票指数期货交易

最为成熟,预计我国将首先推出股票指数期货交易。在股指期货之后,到底是先发展利率期货市场开展国债期货交易,还是先进行人民币汇率期货的交易,这取决于我国利率市场化进展状况以及人民币自由兑换进程的步伐。我们有理由相信今后20年,将是中国期货市场特别是金融期货快速发展的黄金时期。■

(作者单位:清华大学经济管理学院)

责任编辑 闫秀丽

保持了200多年未变。黄金稳定的购买力水平反映了黄金变现的可靠性。在各国长期存在通货膨胀的经济环境下,持有黄金是预防通货膨胀的有效方法。(2)中短期内的价格波动相对稳定,具有规避市场风险的功能。尽管最近几十年来黄金价格波动性明显加大,但与其他投资产品相比,黄金价格的波动要小得多,特别是在经济处于激烈动荡时期,黄金价格的稳定性表现得特别明显。

黄金作为一种非信用投资品种(如国债是基于国家的信用,而黄金的价值是内在的、天然的),不存在信用灭失问题。投资黄金应立足于保值,然后再寻求增值。

随着信用制度的演进,国际金融市场的金融衍生产品数量增多,金融衍生工具也推动了黄金投资产品功能的演化,各种与黄金有关的新投资工具、衍生工具的产生,使黄金作为一种投资工具的增值能力有了新的表现方式,如黄金证券化、黄金账户、黄金累积计划、黄金期权等。投资方式的创新,使黄金交易克服了实物运输、储存成本较高的缺点,保留了其保值功能的优点,使黄金的投资价值有了新发展,强化了黄金作为一般金融投资品的投资价值。只要黄金价格不是单一的变动方向,以黄金为基础品的各种衍生工具的投资价值就会凸现。

黄金与其他投资产品价格变动的负相关性,使其在各种理财组合中具有独特的价值,成为一种重要的分散风险的投资工具。黄金分散风险的功能不仅取决于其自身价格相对稳定,更重要的是其保值功能具有降低系统风险的作用,这是一般资产组合所无法实现的。所以,无论在稳定时期还是在不稳定时期,加入黄金的资产组合都能以较小的风险取得较大的收益。

世界黄金协会2006年1月初在北京发布的《黄金投资价值研究报告》指出,黄金与股票的关联度很低,很少会与股市同步,因而能有效对冲股票风险。目前,越来越多的投资者把黄金作为分散投资组合风险的工具,期望从中获取高额的投资回报。普通投资者也可以利用黄金价格与其他大多数投资品种总是反向运动的特性,优化理财组合。

黄金投资的风险和操作原则

任何投资都有风险,黄金投资也不会只赚不赔。当前我国黄金投资的风险主要表现为:(1)黄金价格的波动。这是黄金投资的最直接风险。尽管与其他投资产品相比,中长期的黄金价格起伏要小得多,但仍有价格波动。理论分析表明,黄金价格的高低深受美元汇率、世界经济形势、证券市场、通货膨胀、国际局势、各国货币政策和财政外债赤字以及石油等主要原料价格的影响。短期金价的波动更是取决于对供需状况的预期和这些外围因素的刺激。(2)缺乏流动性。黄金

作为一种“没有国界的资产”,虽然目前不行使货币的支付、结算功能,但其可以兑现所有的主要国际货币,尤其在危机时期,它是最便于兑换现金的资产。我国现在虽然有黄金借贷、黄金抵押贷款、提前销售黄金、套期保值等多种方式的投资产品,但还远远没有达到具有良好流动性的地步。缺乏流动性将把黄金投资市场的风险进一步放大。(3)黄金的替代品不断增多。首饰用金为黄金制造业需求之最,历年用于首饰的黄金要占制造业用金的85%左右。但近十年首饰用金的需求增长缓慢,其原因在于人们对首饰的追求逐渐转向了铂金、钻石、翡翠和玉器。首饰用金需求不足,使得替代品开始影响黄金价格。另外,随着科技进步,工业上越来越多用金的地方被合金等替代品代替。(4)我国目前黄金远期、黄金期权等黄金衍生金融产品还没有推出,市场不能为投资者提供增强流动性、转移价格风险和发现、传递市场价格的工具和手段。

进行黄金投资首先是评估自身的风险承受能力,量入为出;其次是选择适宜的投资方式,目前我国有金首饰、金条、金币、记账黄金(即纸黄金)等方式可供选择。笔者认为,黄金作为投资盈利增值的手段,更适宜做中长线投资。按照国际通行惯例,黄金投资占理财组合可投资资产的5%~15%比较恰当。值得一提的是,记账黄金是目前国际上比较流行的投资方式,也是当前个人投资黄金的最适宜方式,它通过电子记账方式记录投资者的买卖行为和持有份额,投资者通过低买高卖来获取黄金差价收益。该投资方式下一般不能提取实物黄金,也不用缴纳税金,是一种账面上的虚拟黄金。其优点是操作简便快捷、资金利用率高、手续费低于买卖实物黄金,不需为保管担心,避免了黄金交易中的成色鉴定、重量检测等手续,获利空间更大,是短期炒金的首选形式。

进行黄金投资还要特别关注黄金价格波动与美元走势的关系。有研究者对黄金价格波动做过实证分析,发现美元与金价高度负相关,美元走势成为最能反映短期金价的关键因素。对于普通投资者来说,把握好美元走势将是判断金价最简单的方法,这也是黄金交易的一个基本规律。长远来看,人民币汇率的变动将对国内黄金市场产生一定影响,表现为人民币对美元升值时黄金投资有风险;在人民币贬值情况下,同等数量黄金所代表的人民币反而多了。

从宏观层面看,我国黄金市场的交易秩序和交易规模正在形成,正由商品交易为主向金融交易为主、由现货交易为主向期货交易为主、由国内市场向国际市场转变,这为我国个人、家庭和机构的黄金投资业务的发展提供了契机。■

(作者单位:南京财经大学会计学院)

责任编辑 闫秀丽