

西金东移 中国黄金定价权渐行渐近

上海金交所理事长许罗德:黄金国际板年内推出 “上海金”争夺话语权

本报记者 连建明

黄金定价权还在伦敦纽约

黄金进入人类的视野有四千年，黄金作为货币大概将近三千年，黄金作为一种投资，有很长的历史。从四千多年前发现黄金到现在，保有下来的一共也就是17万吨，黄金特殊的物理性质决定了黄金特别的用途。

二次大战后建立了布雷顿森林体系，使美元成为世界货币，就是因为当时美国把全球三分之二黄金都储备起来，美元跟黄金挂钩，拥有了美元就拥有了黄金，利用黄金使美元成为了世界货币。

现在，布雷顿森林体系被打破，黄金跟美元不挂钩了，美元独立了，那么，黄金还有金融属性吗？许罗德认为，黄金的金融属性仍然很重要。现在全球17万吨黄金里，40%还是被央行储备，中国大概储备了1004吨，第一位美国8000多吨，第二位是德国，3000吨。

黄金作为金融投资的标的，包括衍生品在内每天的交易额有几千亿美金，也说明黄金很重要的金融属性。所以，黄金投资还是很有价值的，黄金保有量实际代表一个国家的国际影响力。现在全球持有黄金最多的国家，都是全球经济实力最强的国家。

许罗德分析了黄金的一些投资功能，首先，黄金是重要避险的工具，在几次重大的世界事件中，黄金的价格往上走，说明它的避险价值非常明显。其次，黄金可以对抗通胀，从1791年到现在，黄金价格一直高于通胀，保值作用从长期看是很明显的。此外，黄金还是对冲工具，美元价格波动会影响黄金价格，储备一点黄金可以和美元对冲，美元不行时黄金升值，黄金不行时美元升值。

从全球看黄金市场看，全球最有影响力的市场在伦敦和纽约。伦敦的市场有三百多年历史，但是它真正成为有影响力的市场还是在1919年，伦敦推出了伦敦金。伦敦之所以能够成为国际金融中心，就是它的话语权和定价权。伦敦有两个最有名定价权，一个资金定价权，一个黄金定价权。资金定价权叫做Libor，就是全球美元离岸市场资金价格，每天要发布资金的价格，全球各种各样派生出来贷款也好，借款也好都要参照那个价格。上海建设国际金融中心人民币也要有一个价格，所以上海搞了一个Shibor，就是资金价格。还有一个价格是黄金价格叫做伦敦金，伦敦金建立于1919年，伦敦金的定价是由汇丰银行、德意志银行等五个银行做的。伦敦金的定价现在遇到了挑战，因为这5个定价的银行都是黄金市场的重要的参与者，既是定价者又是参与者，可能会产生操纵、内幕交易等问题，所以可能要改革。但是不管什么机制，伦敦金影响力一定还在。

除了伦敦，还有一个纽约，伦敦包括了现货交易、衍生品的交易，纽约主要是衍生品交易。这两个市场之外，东京、香港、上海、新加坡、印度都有一些市场，但是从交易量看，2012年和2013年，这些市场与伦敦、纽约相比差距非常大，整个黄金市场格局看还是这两个市场称霸，其他影响有限。



中国在全球黄金市场中是什么地位？现在中国是世界上第一大黄金进口国，全球去年一共生产了3500多吨黄金，中国进口1540吨。同时，中国是全球第一大黄金生产国，去年生产了430多吨黄金。进口的加上生产的有2000吨实物黄金，实物黄金中国占了全球60%，中国的现货黄金市场是全球最大的黄金市场，这些现货黄金都在上海黄金交易所进行交易，所以上海黄金交易所是全球最大的现货黄金交易所。

印度人特别喜欢黄金，原来印度黄金消费量世界第一，但现在排第二，中国比印度多。既然规模那么大，中国在实物黄金按理说应该很有话语权，但是，许罗德说，我们现在话语权很小，没有黄金定价权，我们的价格还是影子价格，要看美洲市场、伦敦市场脸色。

黄金现在出现“西金东移”现象，就是原来的黄金在西边，现在

中国黄金消费量世界第一

从西边到东面来了，东边指中国、印度以及整个亚洲。黄金从西到东，反映了世界经济格局的变化。原来西方经济强大拥有一切也包括黄金，现在亚洲经济发展迅速，黄金也往东边移。黄金实物是西金东移，但是定价权还没有移过来。

中国的黄金市场从无到有，从小到大，现在正在经历从大到强的过程。从发展阶段看，可以分为三个阶段。第一阶段是1949-1982年，这33年黄金完全由国家管制，民间不允许拥有黄金。第二个阶段是上世纪80年代，民间对黄金呼唤越来越强烈，开始允许老百姓拥有黄金，开放珠宝首饰市场。但是那个时候黄金有限，实行管制，叫做统购统配，由央行管。第三阶段是2002年，我国黄金市场开放，建立了上海黄金交易所，所有生产的黄金都拿到交易所来，要用黄金人也到交易

所来，进行竞价交易，这样过程一直延伸到现在。实物黄金发展以后，又派生了衍生品。

黄金交易所的成立，是我国黄金市场发展的一个里程碑，交易所成立标志着黄金市场开始了，先是做实物的交易，然后开始做衍生品的交易。黄金交易所的价格已经成为黄金定价的基础，金店里的黄金价格都是交易所黄金价格作为基础，再加上加工费。无论银行里的金条，还是金店里的金条，基础价都是依据当天黄金交易所的交易价格。

中国的黄金市场现在已经发展到“一体两翼”，黄金交易所是我国黄金市场核心和枢纽，是“一体”；在核心枢纽两边现在有两个重要市场，一个商业银行黄金市场，一个上海期货交易所的市场，这是“两翼”。

推出国际板争夺话语权

场做强的愿景，第一，西金东移同时要西价东移，要拥有定价权；第二，要从影子市场到三足鼎立，上海黄金交易所应该在国际黄金市场有一极。他提出要打造“上海金”，这是上海黄金交易所的一个使命。就是要搞一个黄金交易的国际板，要利用上海自贸区这样的契机，实现我国黄金市场的对外开放。

目前央行已经正式批准建立黄金的国际板。许罗德说上海黄金交易所现在正在进行全面的业务、技术准备，年内要推出这个黄金的国际板。黄金国际板主要内容就是引进境外投资者参与黄金交易所黄金市场的交易，现在在黄金市场交易有7000多个机构投资者，500多万个人投资者，但都是境内的，资金都是在岸的资金。现在要引入

从黄金交易所来看，有现货交易，衍生品交易，衍生品交易包括黄金的掉期、远期，黄金的ETF，黄金ETF打通了资本市场和黄金市场的联系。还有租借市场，租借市场实际是一个融资，把黄金借给你，比如周大福需要黄金，个银行可以把黄金租给周大福，然后周大福再把黄金变成产品卖给消费者，这样，周大福不必花钱买黄金，只要付利息就可以了，解决了现金流动性问题。黄金租借发展很快，去年黄金租借市场是1100多吨，将近4000亿元人民币。

“两翼”的一翼是期货，黄金期货是上海期货交易所一部分，一些比较成熟的投资者用期货作为黄金投资的一种重要方式。还有一翼是商业银行做的黄金投资业务，包括实物金和纸黄金。纸黄金就是不买卖实物金，在商业银行账上面记了账，如有一百克、一公斤等等，纸黄金也可以叫账户金、电子黄金。

三级，要使上海成为国际黄金交易中心，要与伦敦、纽约形成三足鼎立。上海黄金市场建设也是国际金融中心建设的重要组成部分，要形成合力，包括交易、交购、清算、进口、转口。许罗德表示，西金东移的路径，就是东面原来到西边买黄金，现在让他们到上海来买，比如泰国要黄金可能到伦敦买，现在让泰国到上海买，把中国产金企业引入到上海，在上海自贸区建一个金库，以后泰国买黄金就可以到上海，这样上海变成转口中心，不仅仅是交易中心，而且是转口中心，真正形成了上海的黄金交易中心。

打造第三极，不仅仅是黄金交易所的使命，应该是上海国际金融中心的使命，要把上海从伦敦、纽约的影子市场发展到了三足鼎立的市场。许罗德相信这两个目标一定会实现。