

各国持有美债与黄金情况对比

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

联系人

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

报告摘要

2022 年间, 欧洲以及亚洲地区国家对于美债的减持达到近十年来的高峰。截至 2022 年 10 月, 欧洲地区共计减持美债 1,263.4 亿美元, 亚洲地区减持幅度更是高达 5,213.8 亿美元。同时, 观察外国投资者与美联储自身持有美债的比值可以发现, 目前该比值仅为 1.28 倍左右, 而即使在 2008 年次贷危机美联储数轮量化宽松释放流动性后, 该比值仍保持在至少 3 倍以上的水平。尽管 2022 年美联储启动加息, 这样的情况仍未出现明显改变。

另一方面, 全球央行累计购金在 2022 年 Q3 创出新高 (399 吨)。而根据世界黄金协会报告显示, 2022 年 10 月 (当前数据滞后两个月), 全球央行的总黄金储备净增加 31 吨。根据这一初步数据比对, 当前全球央行黄金储备已提升至 1974 年 11 月 (36,782 吨) 以来的最高水平。中国央行也在 2022 年 11 月增加黄金储备约 29.2 吨, 这是自 2019 年 9 月以来的首次增长, 而从过往经验来看, 中国央行对于黄金的增持通常具有一定的持续性, 并且对于黄金价格而言, 是一个较为有效的前瞻指引。

综上所述, 目前从资产配置角度而言, 黄金正在被越来越多的机构乃至各国央行关注, 并且已经采取了一定的行动。在 2023 年间, 随着美联储加息进程的放缓以及市场对于经济展望仍存担忧的事实, 黄金将继续受到更多机构在资产配置时的青睐。

■ 策略

黄金: 逢低买入

目录

报告摘要	1
各国对于金条购买量自 2022Q3 起显著上升	3
2022 年欧亚地区减持美债数量达近 10 年高峰	4
各国央行增持积极黄金储备	5

图表

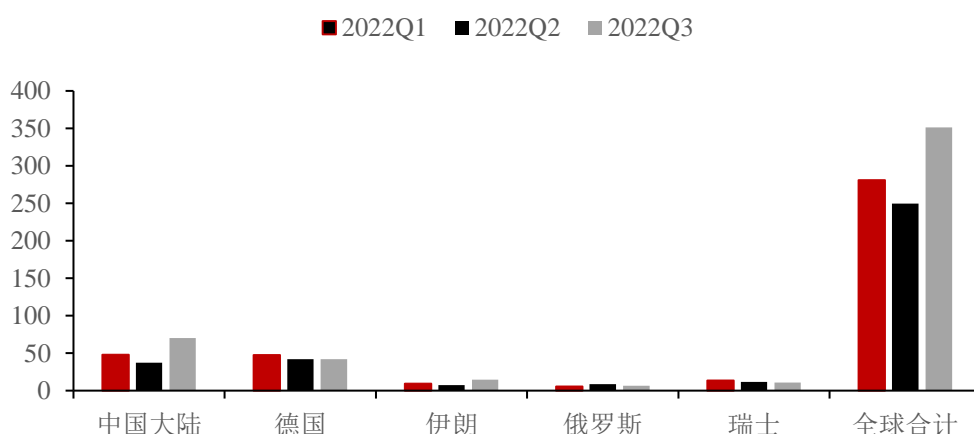
图 1：全球主要国家 2022 年购买金条统计 单位：吨	3
图 2：欧亚拉美地区美债增减持情况 单位：十亿美元	4
图 3：外国投资者/美联储美债持有量 单位：倍	4
图 4：亚洲主要国家减持美债量 单位：十亿美元	5
图 5：欧洲主要国家减持美债量 单位：十亿美元	5
图 6：黄金储备与金价 单位：万盎司、美元/盎司	6
图 7：全球央行购/售金（负值为购入） 单位：吨	6

各国对于金条与金币购买量自 2022Q3 起显著上升

2022 年内，由于美联储采取的加息动作，使得黄金价格在多数时间内受到利率抬升所造成的压制而呈现震荡偏弱格局。但随着美国方面通胀数据的逐步回落，市场对于美联储持续大幅加息的预期同样开始走低，叠加俄乌战争目前并无明显的缓和迹象。因此市场出于投资组合中对抗尾部的考虑，对于黄金资产的配置愈发重视。

根据世界黄金协会数据显示，2022Q3 全球对于金条以及金币的购买达到 351.1 吨，环比 Q2 增长 40.59%，同比去年增长 36%。前三季度累计购买量达到 881.8 吨，较去年同期上涨 3%。这也在很大程度上显示市场逐步开始将注意力转向更具保值及避险属性的黄金品种。

图 1：全球主要国家 2022 年购买金条统计 | 单位：吨



数据来源：世界黄金协会 华泰期货研究院

2022 年欧亚地区减持美债数量达近 10 年高峰

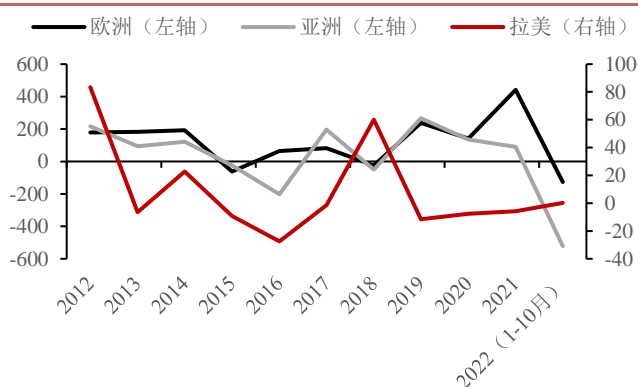
在金条与金币的需求明显增长之际，2022 年内欧洲以及亚洲地区国家对于美债的减持却达到了近十年来的高峰。

截至 2022 年 10 月，欧洲地区共计减持美债 1,263.4 亿美元，亚洲地区减持幅度更是高达 5,213.8 亿美元。同时，观察外国投资者与美联储自身持有美债的比值可以发现，自 2020 年美联储为应对新冠疫情大幅释放流动性后，上述比值便持续呈现走低。这也在一定程度上显示出目前全球投资者对于美债持有的青睐度正在下降，目前该比值仅为 1.28 倍左右，而即使在 2008 年次贷危机美联储数轮量化宽松释放流动性后，该比值仍保持在至少 3 倍以上的水平。尽管 2022 年美联储启动加息，这样的情况仍未出现明显改变。

从具体国家情况来看，就减持幅度最大的亚洲地区而言，中国（含香港与台湾地区）共计减持美债达 2,339.5 亿美元，而目前已经超越中国成为美债最大持有者的日本，在 2022 年间同样减持美债达 2,258 亿美元。此外，韩国、泰国、新加坡以及越南等国对于美债的减持分别为 314.6 亿美元、181.1 亿美元、175.9 亿美元以及 68.2 亿美元。

在欧洲方面，瑞士对于美债减持最为明显，达到 254.7 亿。此外，英国、法国、意大利、荷兰乃至乌克兰等国均在不同程度减持美债，同样为 10 年来最大幅度。

图 2：欧亚拉美地区美债增减持情况 | 单位：十亿美元



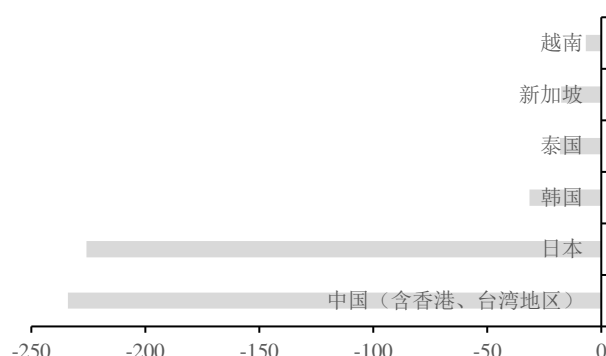
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：外国投资者/美联储美债持有量 | 单位：倍



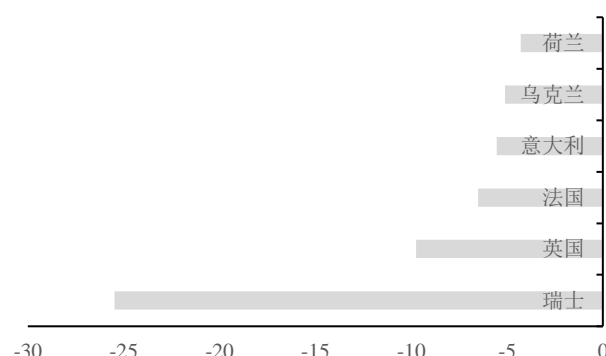
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：亚洲主要国家减持美债量 | 单位：十亿美元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：欧洲主要国家减持美债量 | 单位：十亿美元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

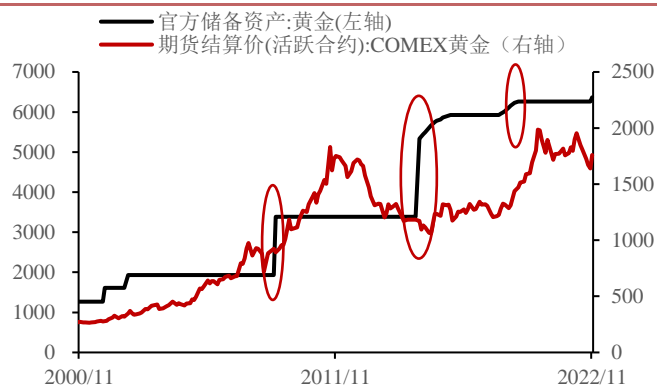
各国央行增持积极黄金储备

根据中国人民银行所公布的官方黄金储备数据显示，2022 年 11 月黄金储备出现了自 2019 年 9 月以来的首次增长，增量达到 103 万盎司（约 29.2 吨），目前官方黄金储量为 6,367 万盎司（约 1,805 吨）。

从过往经验来看，中国央行对于黄金的增持通常具有一定的持续性，在最近的 20 年内，中国央行有过三次相对集中的增持黄金储备的阶段，分别为 2009 年的 3 月、2015 年的 6 至 2016 年 8 月以及 2018 年末至 2019 年 9 月。并且可以发现，每当中国央行增加黄金储备后，金价均呈现出了较为明显的涨幅。因此当下，需要持续关注央行黄金储备的变化情况，这同样是一个具有较强前瞻性的指标。

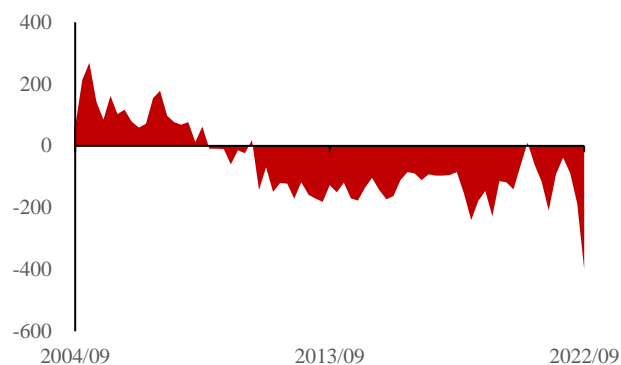
此外，除去中国央行，全球央行累计购金在 2022 年 Q3 同样创出新高（399 吨）。根据世界黄金协会报告显示，2022 年 10 月（当前数据滞后两个月），全球央行的总黄金储备净增加 31 吨。根据这一初步数据比对，当前全球央行黄金储备已提升至 1974 年 11 月（36,782 吨）以来的最高水平。

图 6：黄金储备与金价 | 单位：万盎司、美元/盎司



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：全球央行购/售金（负值为购入） | 单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

综上所述，目前从资产配置的角度而言，黄金正在被越来越多的机构乃至各国央行关注。并且已经采取了一定的行动。在 2023 年间，随着美联储加息进程的放缓以及市场对于经济展望仍存担忧的事实，黄金将继续受到更多机构在资产配置时的青睐。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com