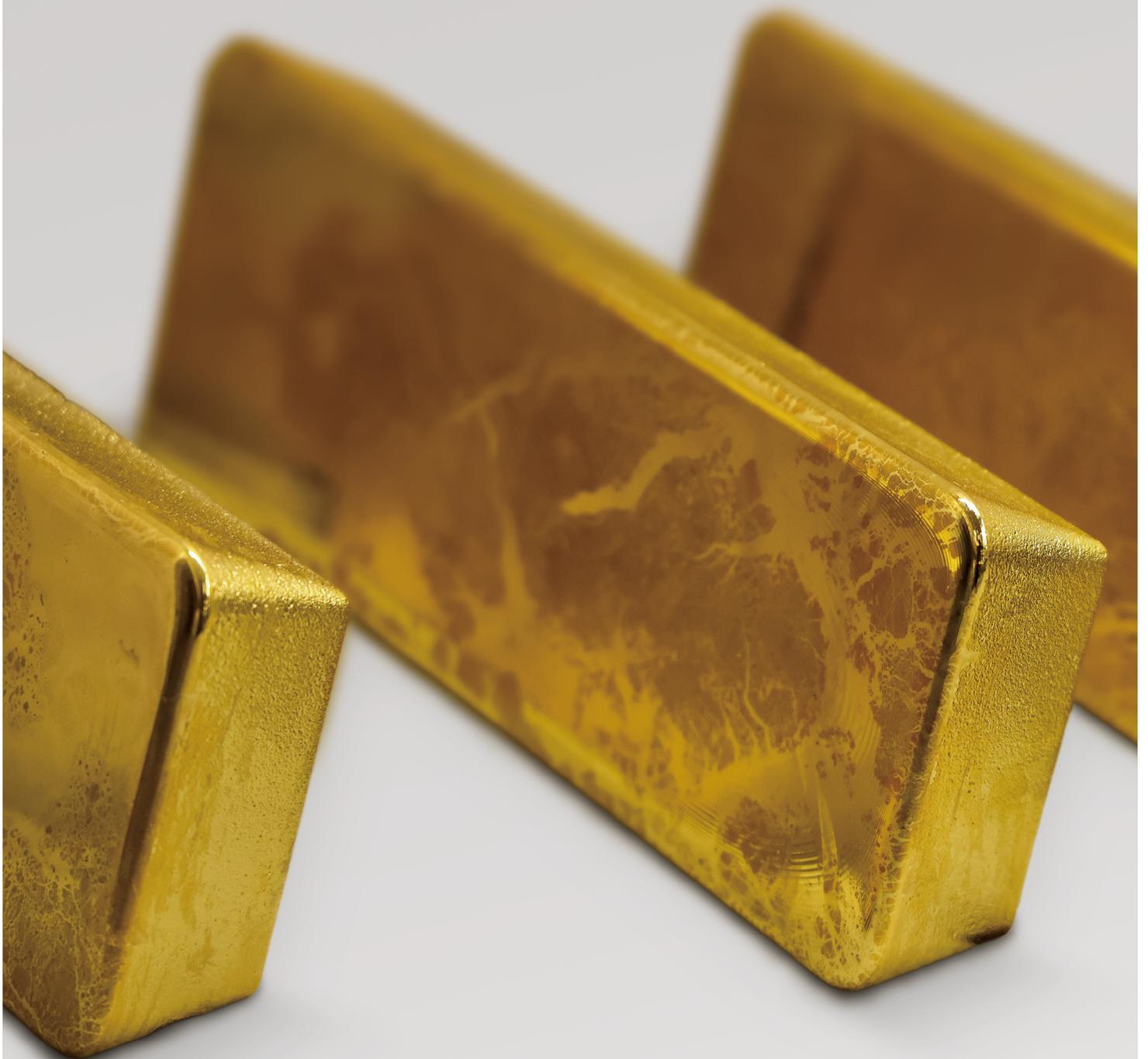


# 2024年央行黄金储备调查

2024年6月





# 执行摘要

地缘政治和金融环境变得日益错综复杂，使黄金储备管理比以往任何时候都更具现实意义。继2022年创下1,082吨的历史新高后，2023年世界经济体央行又增加了1,037吨黄金储备，仅次于2022年的纪录。

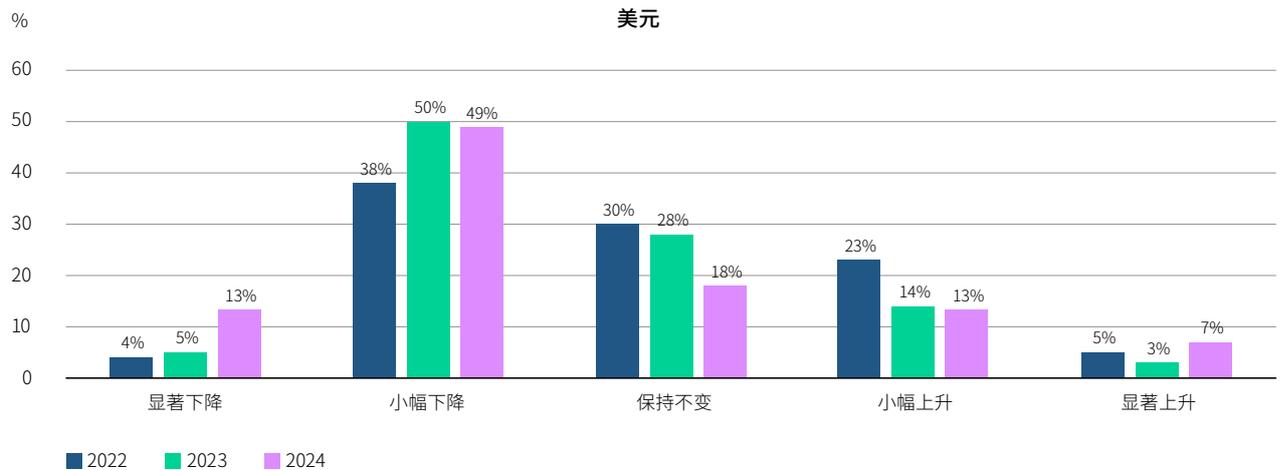
居高不下的购金数据表明，黄金作为重要的储备资产继续受到各经济体央行的青睐。2024年的央行黄金储备 (CBGR) 调查于2024年2月19日至4月30日期间展开。本次调查共收到70家央行的回复，其中29%的受访央行计划在未来12个月内增加黄金储备，创下2018年启动本项调查以来的最高水平。受访央行继续购金的主要动机包括：重新平衡黄金的储备量、调整本国产黄金的购入量，以期达到更优的黄金战略储备水平；另外便是担忧金融市场的动荡，包括危机风险增加和通胀的上升等（问题15，第22页）。

当此之际，中东冲突频仍、乌克兰冲突旷日持久、中美紧张局势仍在持续，上述调查结果都是在当下地缘政治局势持续紧张的背景下得出的。从宏观经济层面看，全球通胀开始降温，但各地经济复苏速度并不均衡，金融体系潜在的脆弱性也令人忧心。因此，“利率水平”“通胀担忧”和“地缘政治不稳定性”仍是各经济体央行做出黄金储备管理决策的主要考虑因素，这一点与去年相同。

关于美元未来在全球总储备资产中所占的比例，今年的调查结果延续了去年的趋势，即62%的受访央行认为在接下来的五年中，美元储备所占比例将会下降，与2023年的55%和2022年的42%相比显著上升（图1）。然而，在一些问题上，发达经济体央行与新兴市场和发展中经济体 (EMDE) 央行仍然存在分歧。30%的发达经济体受访央行认为，今后五年美元在全球储备中所占的份额将保持不变，但只有11%的EMDE受访央行持相同观点。56%的发达经济体受访央行认为美元在全球中储备中的份额将下降，而64%的EMDE受访央行持相同观点（问题5，第13页）。值得注意的是，认为美元在全球总储备中所占份额将会下降的受访发达经济体央行比例从2023年的46%上升至2024年的56%，表明发达经济体受访央行对未来美元在全球总储备中所占份额所持的悲观情绪有所上升。



图1:您认为在接下来的5年中美元在全球总储备(包括外汇和黄金储备)中将占据多大比例?(显示2022年至2024年的回复情况)

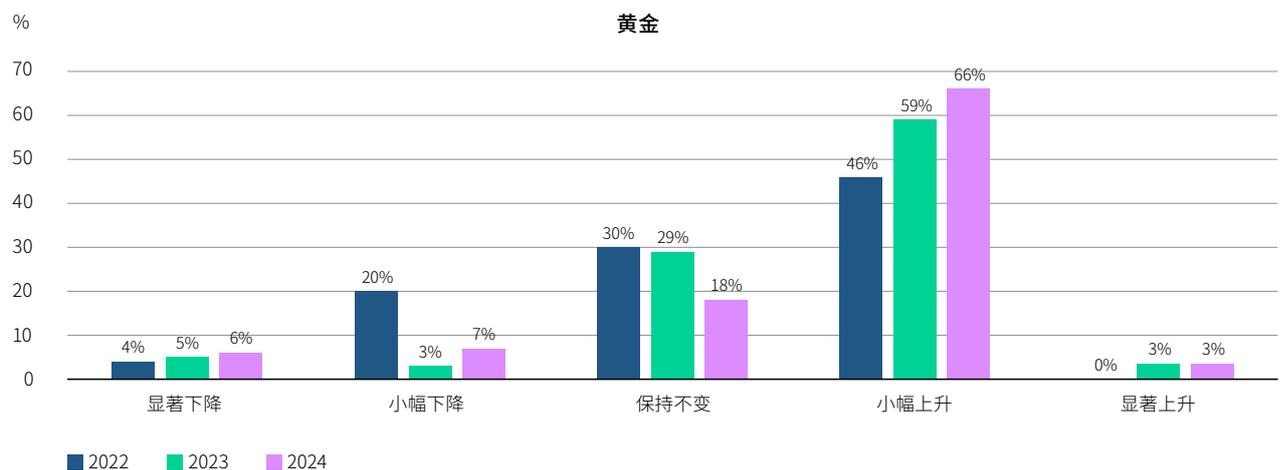


2024年调查基数:所有回复央行(68家);发达经济体央行(23家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。2023年调查基数:所有回复央行(57家);发达经济体央行(13家);新兴市场和发展中经济体央行(44家)。

2022年调查基数:所有回复央行(56家);发达经济体央行(13家);新兴市场和发展中经济体央行(43家)。回答选项的详细说明请见注解1。

关于未来黄金在全球总储备中所占的份额,69%的受访央行认为在接下来的5年中黄金份额将会上升,这一比例高于2023年的62%和2022年的46%(图2)。57%的发达经济体央行认为未来5年黄金在总储备中所占份额将有所上升,而持有相同观点的EMDE央行比例高达75%。此外,35%的受访发达经济体央行认为,未来5年黄金在全球总储备中所占的份额将保持不变,但只有9%的受访EMDE央行持相同观点(问题8,第16页)。自2008年全球金融危机以来,EMDE央行始终是央行购金的中坚力量,这些央行似乎对美元未来在全球储备中的份额持更为悲观的态度,却更看好黄金。值得注意的是,认为黄金在全球总储备中所占份额将会上升的发达经济体受访央行比例也从2023年的38%大幅上升至2024年的57%。

图2:您认为未来5年黄金在全球总储备(包括外汇和黄金储备)中将占据多大比例?(显示2022年至2024年的回复情况)



2024年调查基数:所有回复央行(68家);发达经济体央行(23家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。2023年调查基数:所有回复央行(57家);发达经济体央行(13家);新兴市场和发展中经济体央行(44家)。

2022年调查基数:所有回复央行(56家);发达经济体央行(13家);新兴市场和发展中经济体央行(43家)。回答选项的详细说明请见注解2。

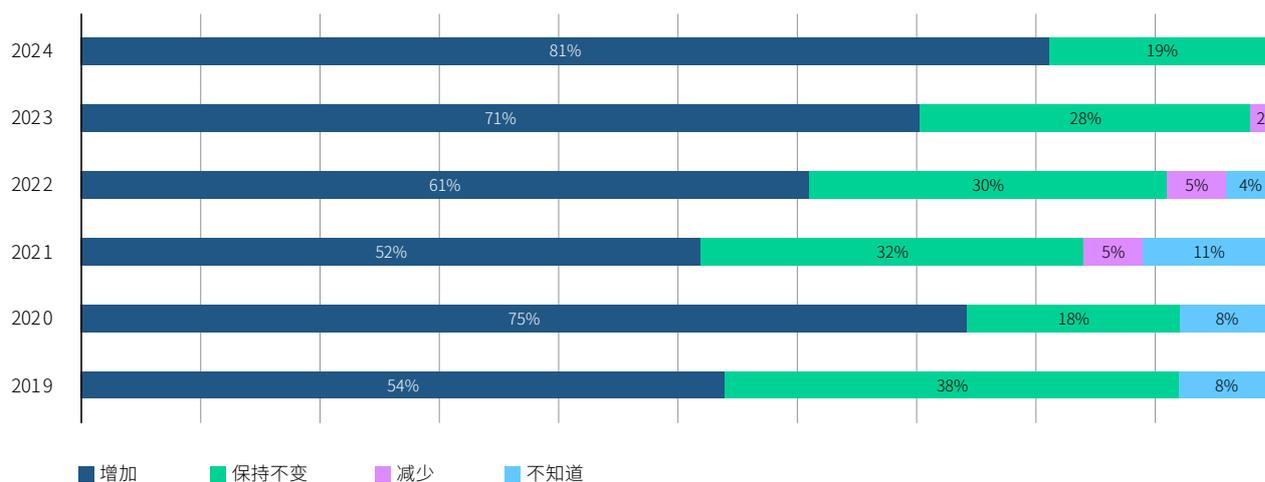
1. 受访央行被要求根据美元在全球总储备(外汇和黄金)中所占的比例来发表自己的观点,而这一比例在每个调查年份都有所不同:49%(2024年),51%(2023年),51%(2022年)。相应地,每个调查年度的回答选项都有所不同,因此在此图中仅用文字描述阐释。各年份调查的回答选项分别为:显著减少:低于40%(2024年),低于40%(2023年),低于40%(2022年);小幅减少:40-48%(2024年),40-50%(2023年),40-50%(2022年);保持不变:49%(2024年),51%(2023年),51%(2022年);小幅增加:50-60%(2024年),52-60%(2023年),52-60%(2022年);显著增加:高于60%(2024年),高于60%(2023年),高于60%(2022年)。
2. 受访央行被要求根据黄金在全球总储备(外汇和黄金)中所占的比例来发表自己的观点,而这一比例在每个调查年份都有所不同:16%(2024年),15%(2023年),14%(2022年)。相应地,每个调查年度的回答选项都有所不同,因此在此图中仅用文字描述阐释。各年份调查的回答选项分别为:显著减少:低于10%(2024年),低于10%(2023年),低于10%(2022年);小幅减少:10-15%(2024年),10-14%(2023年),10-13%(2022年);保持不变:16%(2024年),15%(2023年),14%(2022年);小幅增加:17-25%(2024年),16-25%(2023年),15-25%(2022年);显著增加:高于25%(2024年),高于25%(2023年),高于25%(2022年)。



因此,今年的调查延续了往年调查中观察到的趋势,即黄金在全球资产储备中的地位不断提高。EMDE央行对于黄金未来在全球总储备中所占份额更为乐观(相应地,对未来美元所占份额则更为悲观),不过发达经济体央行今年也明显转向相同的观点。

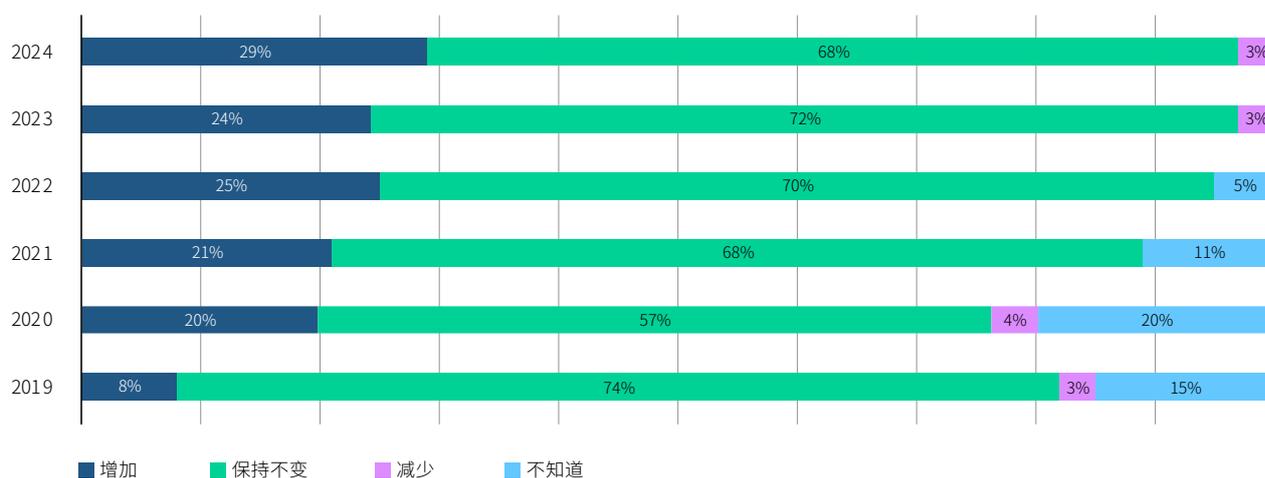
总体而言,与去年相比,各经济体央行更加看好黄金作为储备资产在未来十二个月的前景:81%的受访央行表示全球央行的黄金持有量将在未来十二个月所有增加,而去年这一比例为71%(图3)。与去年相比,更多受访央行(29%)表示有意在未来12个月增持黄金(图4)。这两项调查的结果是自2019年设置这一问题以来受访央行对黄金的乐观态度所达到的最高点。

图3:您预计在未来的12个月中全球央行的黄金储备量将发生怎样的变化?



2024年调查基数:所有回复央行(69家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。2023年的调查去除了“不知道”这一选项。

图4:您预计在未来的12个月中贵机构的黄金储备将发生怎样的变化?



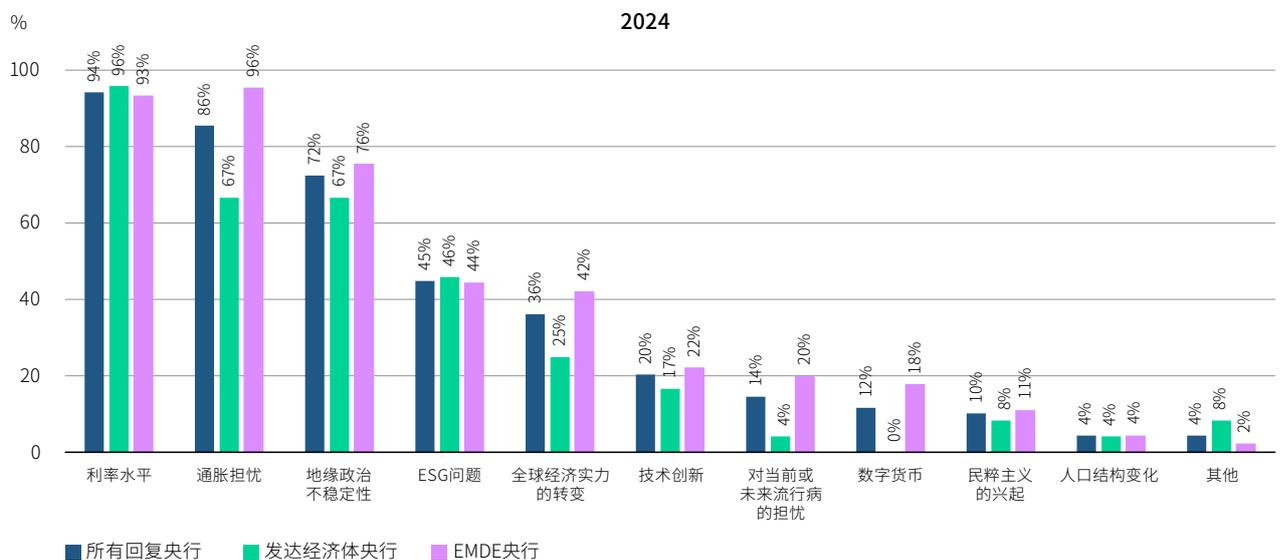
2024年调查基数:所有回复央行(69家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。2023年的调查去除了“不知道”这一选项。



## 储备管理的战略考量

2024年,71%的受访央行表示其总储备水平高于五年前,与去年的69%相比变化不大(问题3,第11页)。在影响储备管理决策的因素中,“利率水平”、“通胀担忧”和“地缘政治不稳定性”与去年一样继续位列前三甲。与此前调查得出的结论相似,发达经济体央行和EMDE央行对其中部分因素的看法仍然呈现两极分化的态势。两组央行对首要因素“利率水平”的看法一致,但对其他因素的看法不尽相同。耐人寻味的是,2023年两组央行对第二和第三个因素(“通胀担忧”和“地缘政治不稳定性”)的评价相似,但在2024年却出现了明显分歧。今年,分别有96%和76%的EMDE央行认为“通胀担忧”和“地缘政治不稳定性”是影响储备管理决策的重要因素,但只有67%的发达经济体央行持相同看法。另外,与发达经济体央行相比,EMDE央行也更关注“全球经济实力的转变”这一因素(图5)。

图5:以下哪些因素与贵机构的黄金储备管理决策相关?(选择所有适用选项)



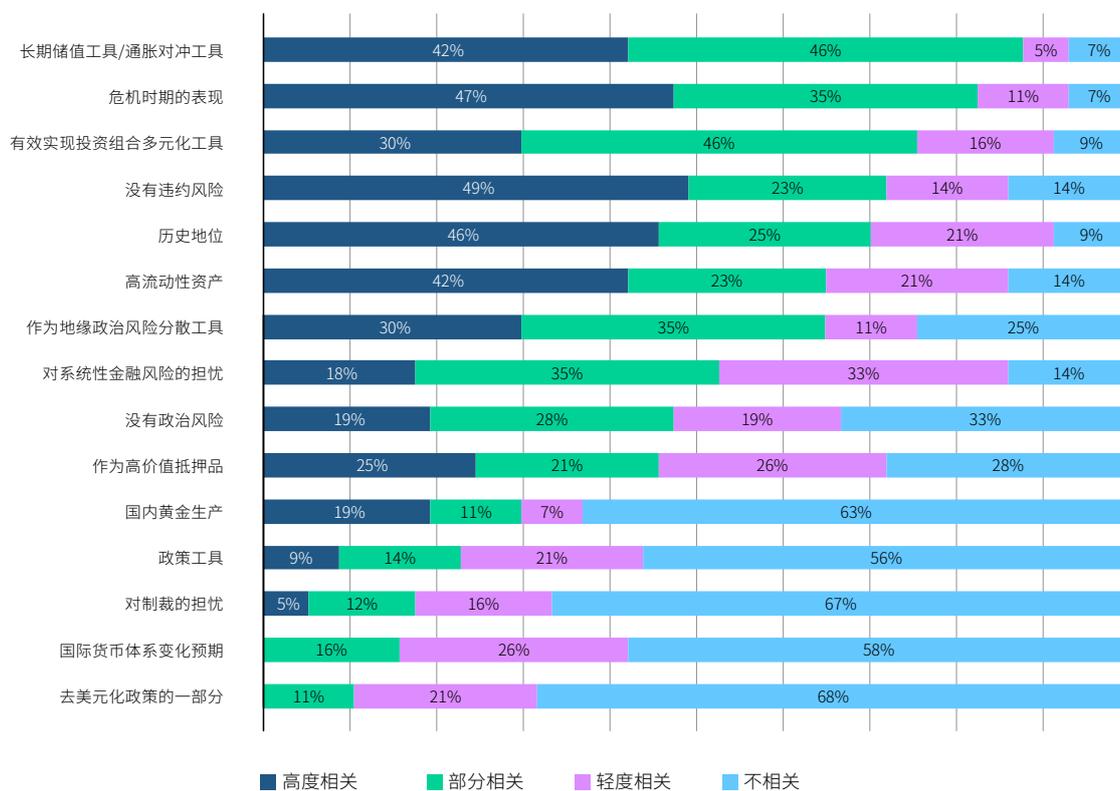
调查基数:所有回复央行(69家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。

今年,83%的受访央行将黄金作为其国际总储备的一部分,该比例与此前调查结果一致(问题9,第17页)。在前几年的调查中,黄金的“历史地位”是各经济体央行持有黄金的首要原因,但今年该因素大幅下降至第五位。今年,各经济体央行持有黄金的首要原因是“长期储值工具/通胀对冲工具”(88%),其次是“危机时期的表现”(82%)、“有效实现投资组合多元化的工具”(75%)和“没有违约风险”(72%)(图6)。

如果细分发达经济体和EMDE央行的答复(图7),可以看出更高比例的EMDE央行认为以下因素更具相关性:“对系统性金融风险的担忧”、“没有政治风险”、“对制裁的担忧”、“政策工具”和“国际货币体系变化预期”。事实上,没有任何发达经济体受访央行选择上述最后三个因素。不过,今年的调查显示,EMDE央行和发达经济体受访央行对黄金的看法显著趋同。往年调查显示,两大阵营对“有效实现投资组合多元化的工具”、“危机时期的表现”和“高流动性资产”等因素的看法分歧很大,但今年上述分歧则是明显缩小。与前几年相比,发达经济体央行似乎更加重视黄金的金融作用。



图6: 贵机构的黄金持有决策在多大程度上与以下因素相关?



调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。按照“高度相关”加“部分相关”排序。



图7:贵机构的黄金持有决策在多大程度上与以下因素相关?(2023年对比2024年)



2024年调查基数:所有持有黄金的受访央行(57家);发达经济体央行(18家);新兴市场和发展中经济体央行(39家)。2023年调查基数:所有持有黄金的受访央行(47家);发达经济体央行(11家);新兴市场和发展中经济体央行(36家)。基于2024年的调查回复按照“高度相关”加“部分相关”排序。

这些结果似乎反映出一种潜在趋势:在地缘政治充满不确定性、金融稳定性又引发新担忧的时代,EMDE央行以及越来越多的发达经济体央行愈加重视黄金的战略性作用。这种趋势表明,这两类央行都面临着日益严峻的经济和战略形势的挑战。



## 储备管理的技术和运营考量

在受访央行中，67%的央行将黄金与其他储备资产分开管理，与去年的83%相比有所下降（问题18，第24页）。将黄金作为投资品管理的受访央行也相应增加，从去年的8%增至今年的23%。谈及单独管理黄金的原因，79%的发达经济体央行选择了“黄金是历史遗留资产”。71%的发达经济体和EMDE受访央行选择了“黄金是战略性资产”作为相关原因。此外，21%的EMDE受访央行选择了“其会计制度不同于其他资产类别”，而没有任何发达经济体受访央行选择这一选项。

伦敦合格交割(London Good Delivery)<sup>3</sup>金条仍是最受欢迎的实物黄金选择，一半以上的受访央行选择购买此种实物黄金，几乎所有受访央行持有这种形式的实物黄金，而公斤金条和原料金条的买家则较少（问题21，第26页；问题22，第27页）。

今年，19%的受访央行考虑升级所持有的不符合合格交割金条标准的黄金（问题23，第27页）。小部分央行（均为EMDE央行）表示，考虑构建国内黄金购买计划，15家EMDE央行称已经制定了此类计划。在这15家央行中，两家在政府下属的精炼厂精炼国产黄金，三家使用国内私营精炼厂，还有七家使用海外私营精炼厂。大多数此类EMDE央行按照现货国际金价（问题25c，第29页）购买黄金。

英格兰银行仍然是最受欢迎的黄金存储地点，55%的受访央行将黄金存放在此。选择在国内存储黄金的央行数量有所增加：41%的受访央行表示将黄金存放在国内，而去年的比例为35%（问题26，第30页）。74%的受访央行表示，过去一年中的黄金存储方式没有变化，4%的受访央行表示增加了国内的黄金存放量，4%的受访央行表示减少了国内存放量，还有19%的受访央行选择不回答此问题（问题27，第30页）。未来，15%的受访央行计划改变黄金的存放方式，67%的受访央行不打算改变黄金存放方式，19%的受访央行选择不回答此问题（问题28，第31页）。

积极管理黄金储备的受访央行比例从去年的33%和2022年的28%上升到今年的37%。在积极管理黄金储备的22家受访央行中，86%的央行表示积极管理黄金储备的目的在于提高收益率。在这22家受访央行中，有13家正在积极使用黄金储蓄，还有三家正在考虑使用储蓄手段。掉期（提供黄金作为抵押品）和远期是另外两种较为普遍的积极管理形式。

3. 指符合伦敦金银市场协会制定的合格交割标准的金条：  
[www.lbma.org.uk/good-delivery/about-good-delivery](http://www.lbma.org.uk/good-delivery/about-good-delivery)



## 结论

今年的全球央行黄金储备调查表明,即使央行已然在黄金市场空前活跃,各经济体央行仍对黄金保持浓厚兴趣。地缘政治问题悬而未决,叠加通胀和利率等宏观经济因素,成为多家央行储备管理者关注的焦点所在。新兴市场和发展中经济体(EMDE)央行尤为担心地缘政治和潜在的金融不稳定性对其储备管理决策的影响,其中多家央行将储备黄金视为对抗这些风险的方式之一。国际货币体系的发展前景变化莫测,央行对美元霸权的信心呈现下降趋势。面对这些新形势和不断变化的投资环境,央行购金需求可能会继续保持强劲。



## 调查方法

世界黄金协会已连续第七年与YouGov合作开展央行调查。调查问卷由世界黄金协会主导设计，由YouGov提供设计咨询。英文版问卷通过审核后，会被翻译成另外四种语言（阿拉伯语、法语、俄语和西班牙语），以确保调查覆盖更广大的受众。

调查问卷在YouGov的安全调查系统上编写和设置，在投入实地调查之前已经过全面测试。YouGov为世界黄金协会提供测试链接，世界黄金协会通过该链接确保调查方式符合要求。世界黄金协会为参与本次调查的全球央行联络人提供唯一匿名链接。本次调查未联系正被制裁的央行。实地调查于2024年2月19日至4月30日进行，共收到70份有效回复（相比去年的59份有所增加），相比发出的邀请总数，回复率为47%。

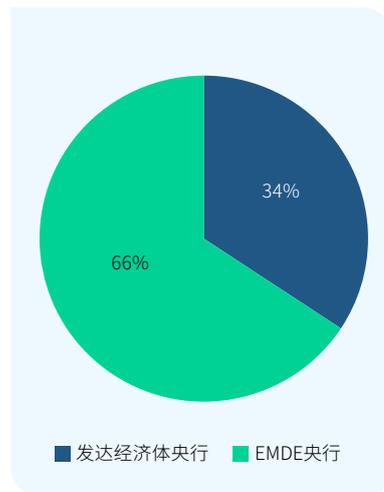
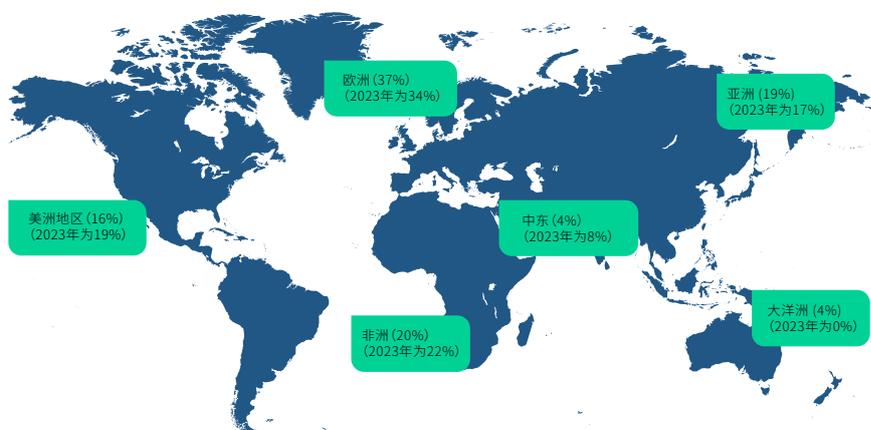
调查报告展示了整体的调查数据，同时也按照国际货币基金组织定义的“发达经济体”和“新兴市场与发展中经济体 (EMDE)”进行了细分。



## 详细调查结果

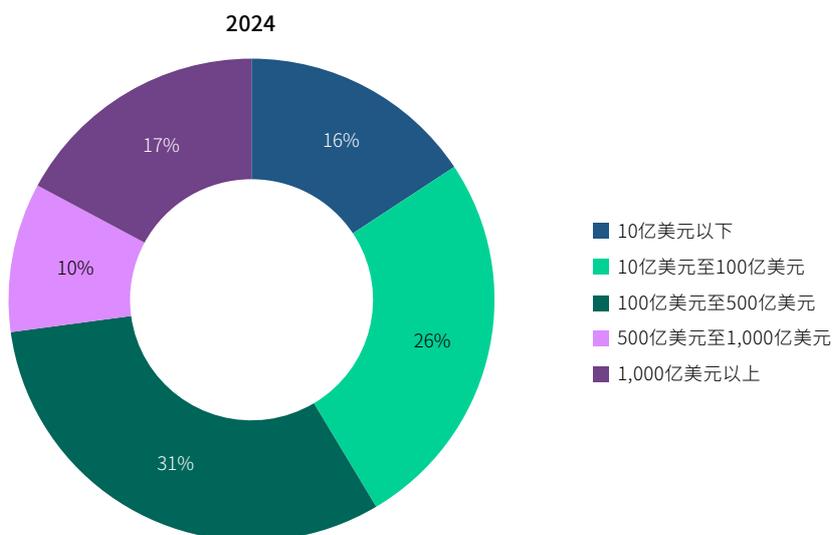
### 问题1. 请注明贵机构的所在地区。

共有70家央行做出回应, 其中34%为发达经济体央行, 66%为新兴市场和发展中经济体央行。



调查基数: 所有受访央行 (70家); 发达经济体央行 (24家); 新兴市场和发展中经济体央行 (46家)。

### 问题2. 请注明贵机构当前的总储备规模 (包括外汇和黄金)。

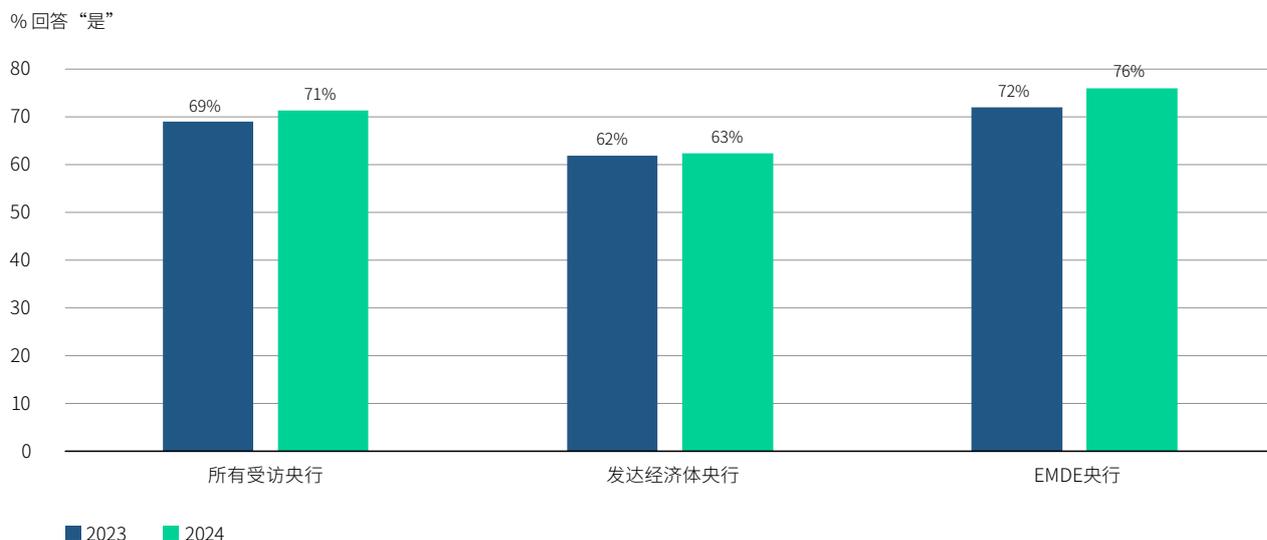


调查基数: 所有受访央行 (70家); 发达经济体央行 (24家); 新兴市场和发展中经济体央行 (46家)。



### 问题3. 贵机构现有的总储备(包括外汇和黄金储备)水平是否比5年前更高?

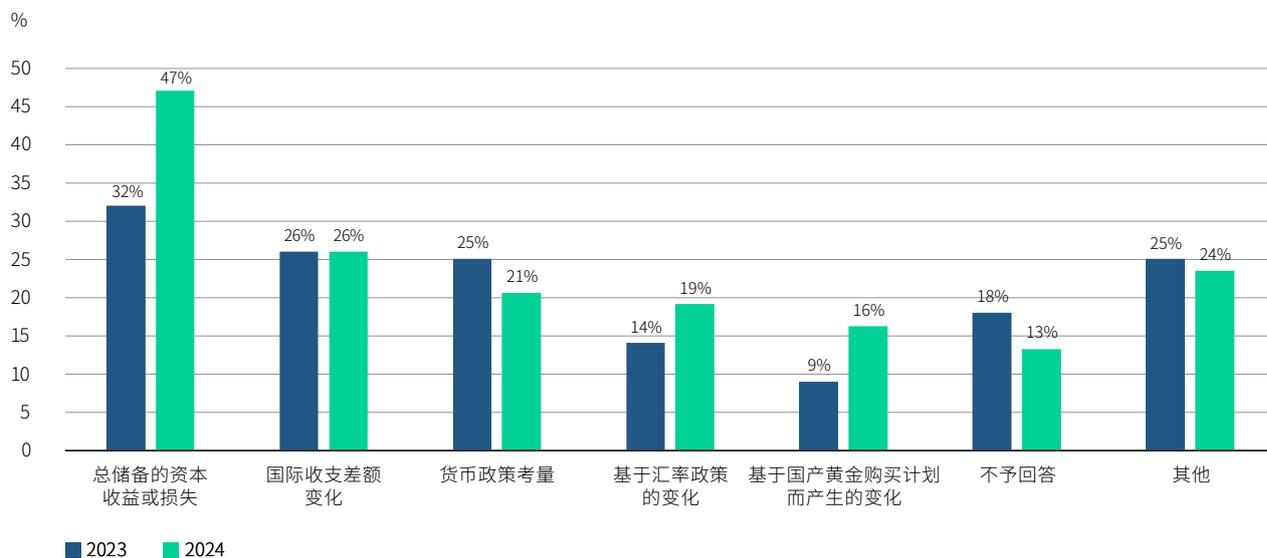
71%的受访央行当前持有的总储备高于5年前,这一比例与去年相近。回答“是”的EMDE央行比例为76%,高于发达经济体央行的63%。



调查基数:所有受访央行(70家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(46家)。

### 问题3a. 请说明贵机构总储备(包括外汇和黄金储备)水平与5年前相比发生变化的原因。(选择所有适用选项)

“总储备的资本收益或损失”是最重要的原因,其次是“国际收支差额变化”。紧随其后的是“货币政策考量”。



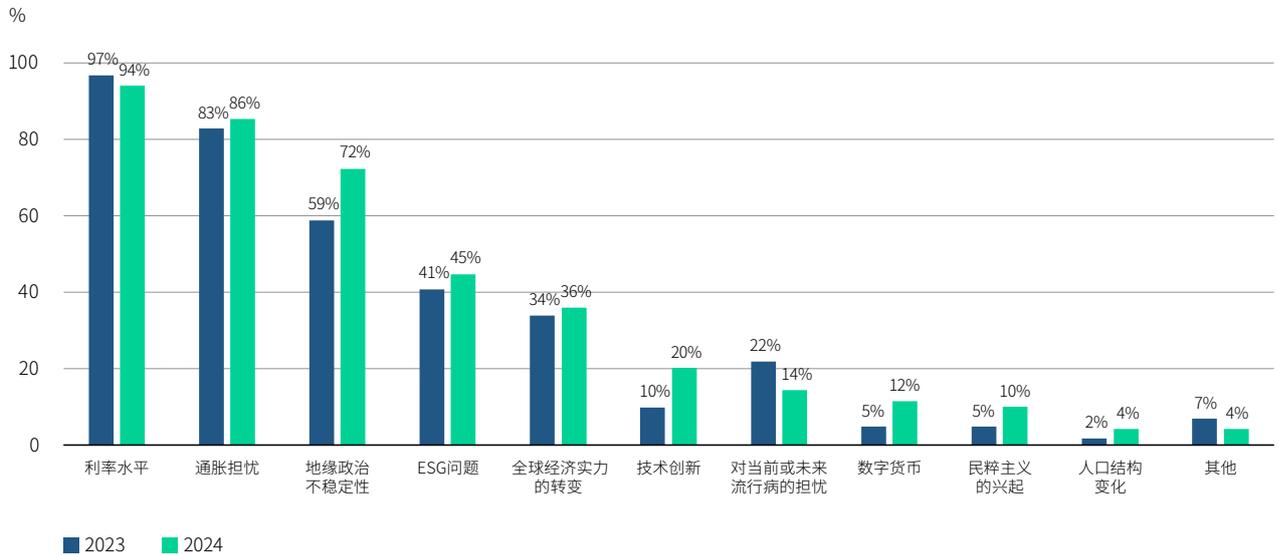
调查基数:所有受访央行(70家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(46家)。



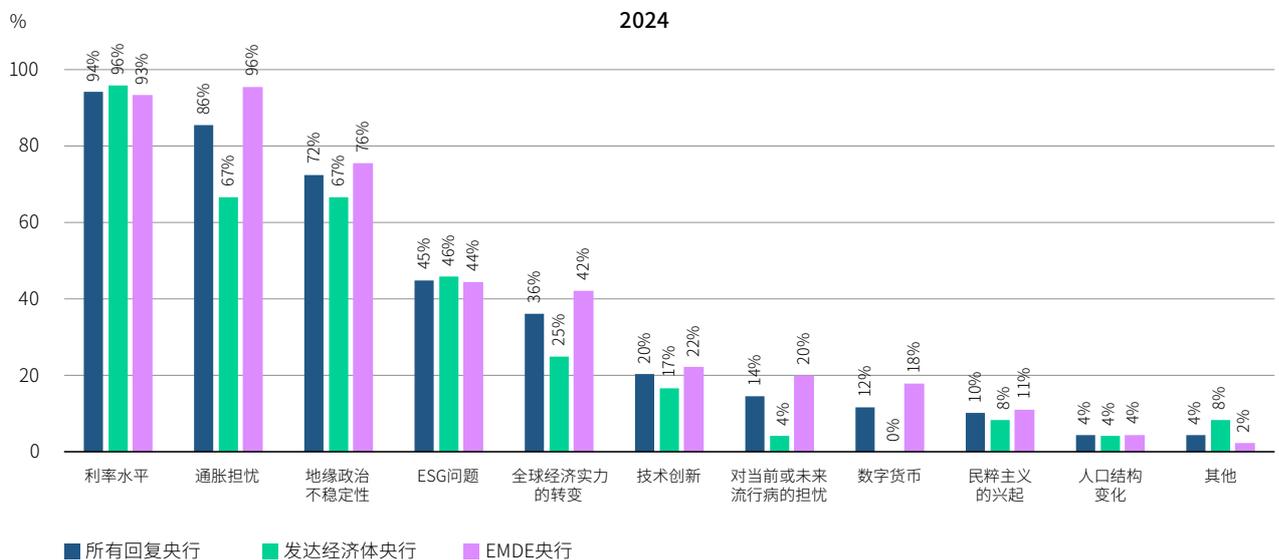
### 问题4.以下哪些因素与贵机构的黄金储备管理决策相关?(选择所有适用选项)

与去年相似,“利率水平”仍是各经济体央行最关心的主题,其次是“通胀担忧”和“地缘政治不稳定性”。

“通胀担忧”是EMDE央行最关心的问题,96%的EMDE央行选择了这一选项。在这类央行中,“利率水平”紧随其后,选择该选项的央行比例高达93%。在发达经济体央行中,“利率水平”同样是首要考虑的因素,96%的发达经济体央行选择了该选项。在这组央行中,67%的央行选择了“通胀担忧”,明显低于EMDE央行。



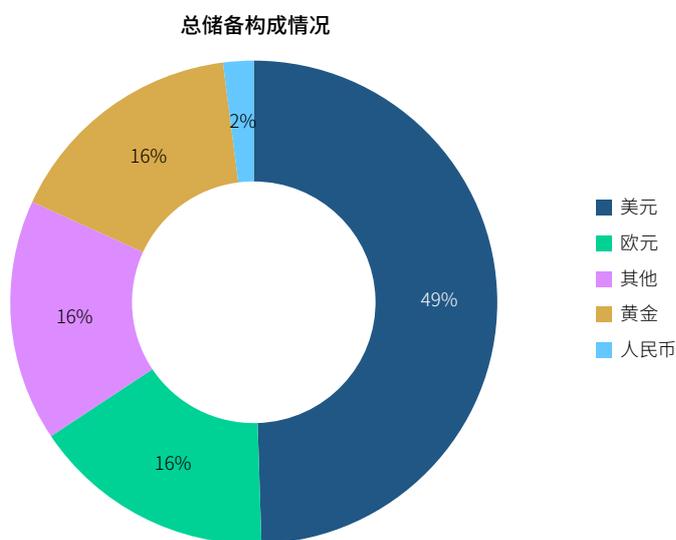
调查基数:所有回复央行(69家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。“通胀担忧”和“地缘政治不稳定性”两个选项为2022年调查的新增选项。“对当前或未来流行病的担忧”选项在2021年的调查中新增。



调查基数:所有回复央行(69家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。“通胀担忧”和“地缘政治不稳定性”两个选项为2022年调查的新增选项。“对当前或未来流行病的担忧”选项在2021年的调查中新增。



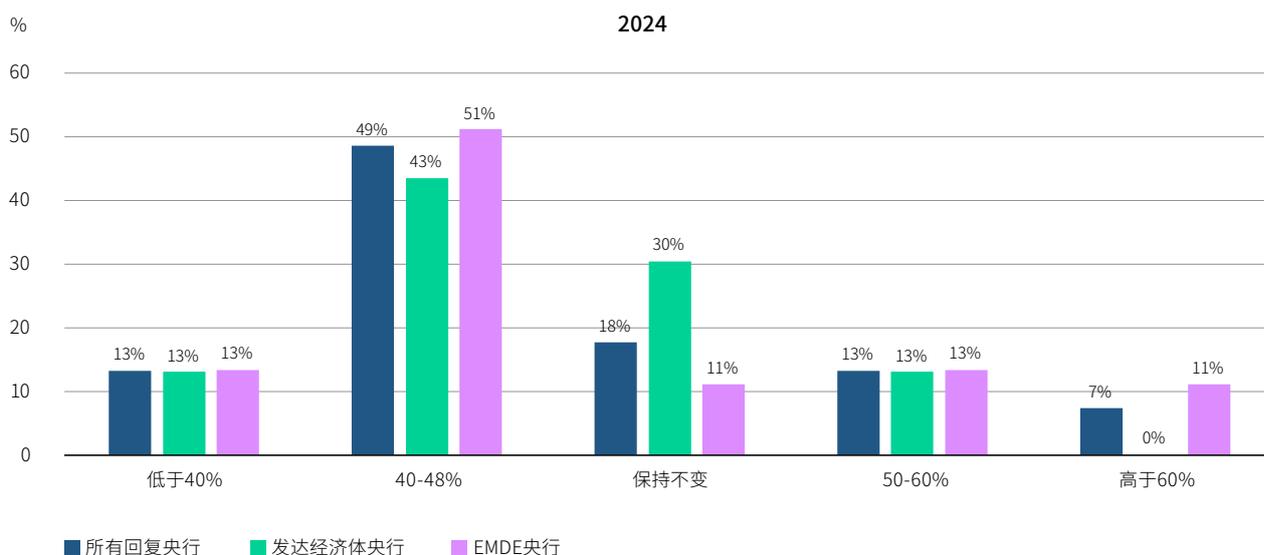
我们向所有受访央行展示了一张图表(如下),详细说明了截至2023年三季度末的全球总储备(外汇和黄金)构成情况。接下来,我们问及受访央行预计未来五年美元、欧元、人民币和黄金在全球总储备(外汇和黄金)中所占的比例。



基于2023年第三季度国际货币基金组织“官方外汇储备货币构成(COFER)”数据,将黄金纳入总量,计算时不包括未分配的储备资产。  
数据来源:国际货币基金组织COFER数据库,世界黄金协会

**问题5.2023年三季度,美元占已公开的全球总储备(外汇和黄金)的49%。  
您认为未来5年美元在全球总储备(包括外汇和黄金储备)中将占据多大比例?**

62%的受访央行预计未来5年美元在全球总储备中的比例将会下降,这高于去年的55%和2022年的42%。与去年类似,EMDE央行对美元的前景不太乐观,64%的EMDE央行认为美元所占比例将会减少,而持相同观点的发达经济体央行比例为56%。



调查基数:所有回复央行(68家);发达经济体央行(23家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。

**以下部分受访央行的评论进一步揭示了他们对美元的看法：**

“美元在国际贸易和金融中的广泛使用使得它仍将是主要的储备货币，但随着人民币等其他储备货币的崛起，以及各国间双边贸易协定和互换额度的增加，美元的地位将逐渐被削弱。”

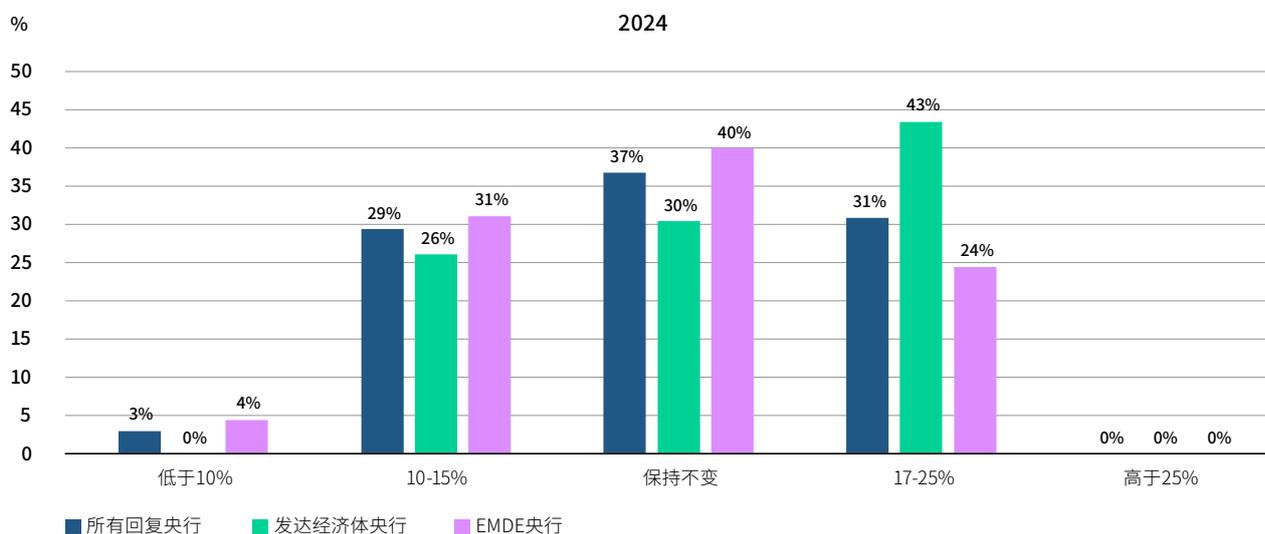
“美元的地位正在慢慢受到挑战，尤其是因为所谓的美元武器化。一旦受到制裁，美国就可以决定你能否动用美元储备。”

“我们的储备在很大程度上以美元为中心，因为：1) 利率差带来了回报 2) 美元在我们的国际贸易体系中占主导地位。”

受访央行的评论可能为了表意更为清楚起见进行了编辑或被翻译成英文。

**问题6. 2023年三季度，欧元占已公开的全球总储备(外汇和黄金)的16%。  
您认为未来5年欧元在全球总储备(包括外汇和黄金储备)中将占据多大比例？**

从整体上看，受访央行对欧元的积极和消极看法平分秋色：32%的受访央行预计欧元的未来份额将会下降，而31%的受访央行预计将会上升。EMDE央行对欧元的未来不甚乐观，有35%的EMDE受访央行预计欧元所占比例将会下降，而26%的发达经济体央行持有相同观点。



调查基数：所有回复央行(68家)；发达经济体央行(23家)；新兴市场和发展中经济体央行(45家)。

**以下部分受访央行的评论进一步揭示了他们对欧元的看法：**

“欧盟宏观经济基本面相对疲软，金融市场分化加剧，但欧元仍是重要的多元化外汇储备的货币。”

“鉴于欧元目前作为主要储备货币的地位，以及各国为加强欧元区经济和金融稳定所做的持续努力，我们可以合理地预测未来五年欧元在全球总储备中所占比例将可能小幅增长。不过，欧元在全球总储备中所占份额能否大幅增长，可能取决于多种因素，包括地缘政治局势的演变、欧洲央行的货币政策，以及欧元区相对于其他地区的经济表现等。”

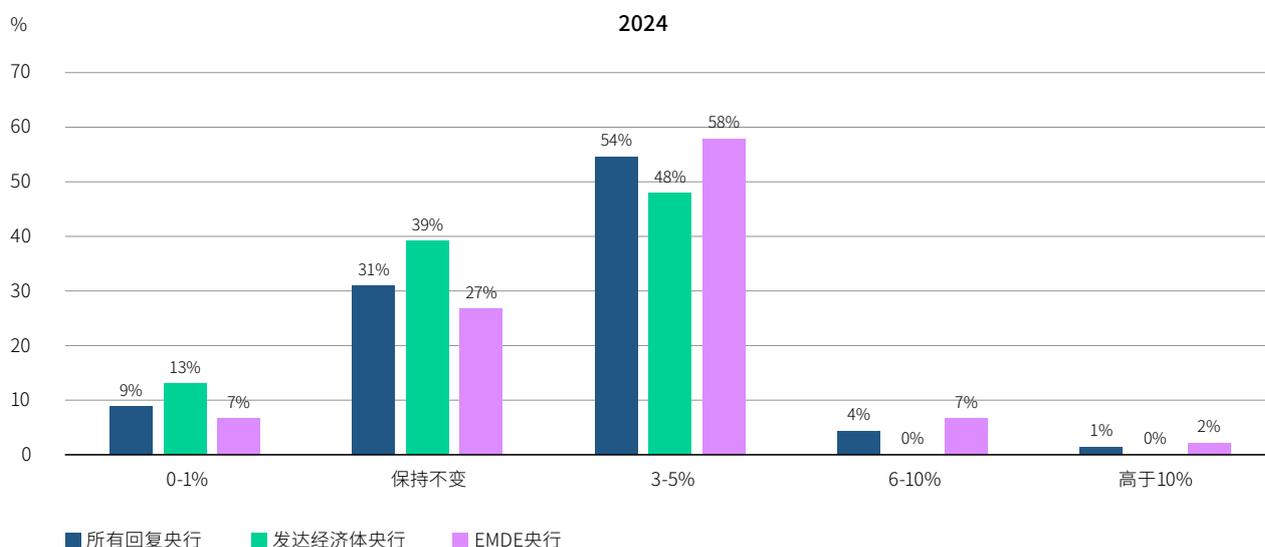
“随着欧元区利率持续上升并保持在正值区间，以及欧元对美元平价趋势，预计各经济体央行持有的欧元将在一定程度上有所增加。”

受访央行的评论可能为了表意更为清楚起见进行了编辑或被翻译成英文。



### 问题7.2023年三季度,人民币占已公开全球总储备(外汇和黄金)的2%。您认为未来5年人民币在全球总储备(包括外汇和黄金储备)中将占据多大比例?

59%的受访央行预计,未来5年,人民币在全球总储备中的份额将有所上升,这一比例低于去年的79%。



调查基数:所有回复央行(68家);发达经济体央行(23家);新兴市场和发展中经济体央行(45家)。

#### 以下部分受访央行的评论进一步揭示了他们对人民币的看法:

“鉴于中国经济发展前景的不确定性和地缘政治因素,我们预计全球央行对人民币的投资不会大幅增加。”

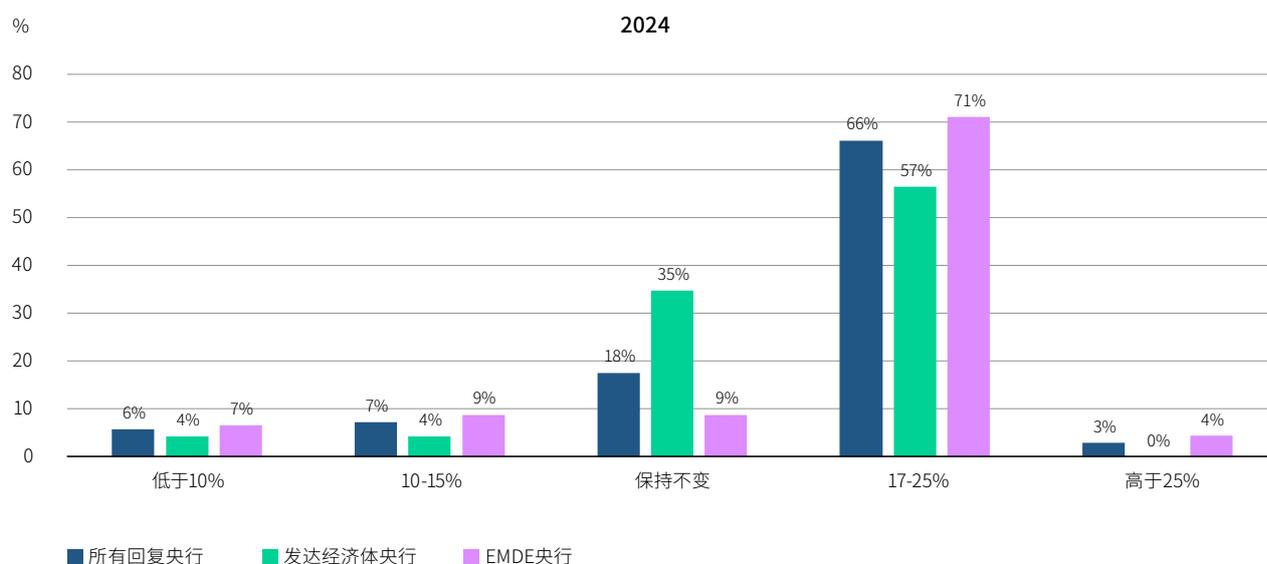
“根据外贸数据和地理位置,我们倾向于维持人民币的多头外汇头寸。”

“目前的储备状况表明,人民币的持有比例相对较小,这反映出人民币正在逐步国际化。不过,随着中国持续努力推动人民币成为全球储备货币,并加强其金融基础设施的建设,未来五年人民币在全球总储备中所占份额有可能会逐步增加。”

受访央行的评论可能为了表意更为清楚起见进行了编辑或被翻译成英文。

**问题8. 2023年三季度,黄金占已公开全球总储备(外汇和黄金)的16%。****您认为未来5年黄金在全球总储备(包括外汇和黄金储备)中将占据多大比例?**

57%的发达经济体央行认为未来5年黄金在全球总储备中的份额将有所上升,而持有相同观点的EMDE受访央行比例则高达75%。相比2023年(38%),认为黄金在全球总储备中所占份额将会上升的发达经济体受访央行比例显著增加。此外,35%的发达经济体受访央行认为,在未来5年黄金在全球总储备中的份额将保持不变,但只有9%的EMDE受访央行持相同观点。近年来,认为黄金份额将会上升的受访央行比例逐年增加,从2022年的46%上升到2023年的62%,最终上升到今年的69%。



调查基数: 所有回复央行(68家); 发达经济体央行(23家); 新兴市场和发展中经济体央行(45家)。

**以下部分受访央行的评论进一步揭示了他们对黄金的看法:**

“长期以来,黄金始终是可靠的价值储存工具和经济不确定性的对冲手段,因此黄金在全球总储备中所占比例有可能保持相对稳定,或在17-25%的范围内小幅波动。这种双重视角凸显了全球储备货币的格局正在不断演变之中,以及贵金属在抵御市场波动方面所具备的长期功能。”

“黄金是通胀、市场波动和地缘政治风险的对冲工具。因此,即使在全球加息的背景下,如果当前的通胀环境、金融市场不确定性和/或地缘政治紧张局势持续存在,黄金所占全球总储备份额预计将会逐步上升。”

“未来十年,金价极有可能继续上涨,原因包括:1)世界经济格局持续分化,2)美元疲软预期。”

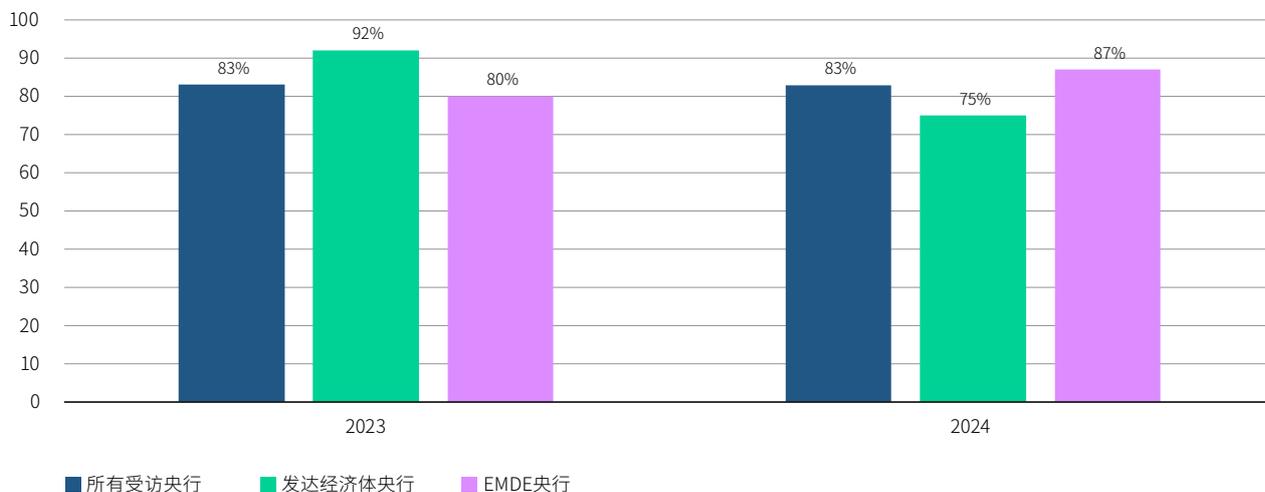
受访央行的评论可能为了表意更为清楚起见进行了编辑或被翻译成英文。



### 问题9. 贵机构当前的总储备中是否包含黄金？

与去年的调查结果相同，83%的受访央行的储备中包含黄金。

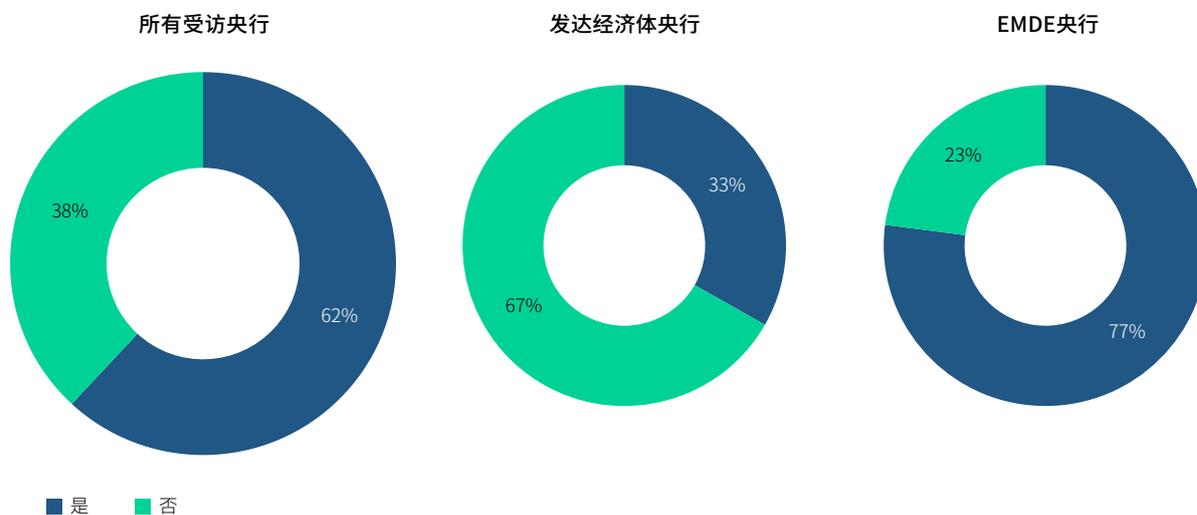
% 回答“是”的受访央行比例



调查基数: 所有受访央行 (70家); 发达经济体央行 (24家); 新兴市场和发展中经济体央行 (46家)。

### 问题10. 在过去5年中, 贵机构是否曾买入或卖出过黄金, 或使用过任何黄金管理工具 (如储蓄、掉期、期权、远期、ETF等)? ——此为2024年调查的新增问题。

62%的受访央行选择了“是”。EMDE央行选择“是”的比例 (77%) 远高于发达经济体央行 (33%)。

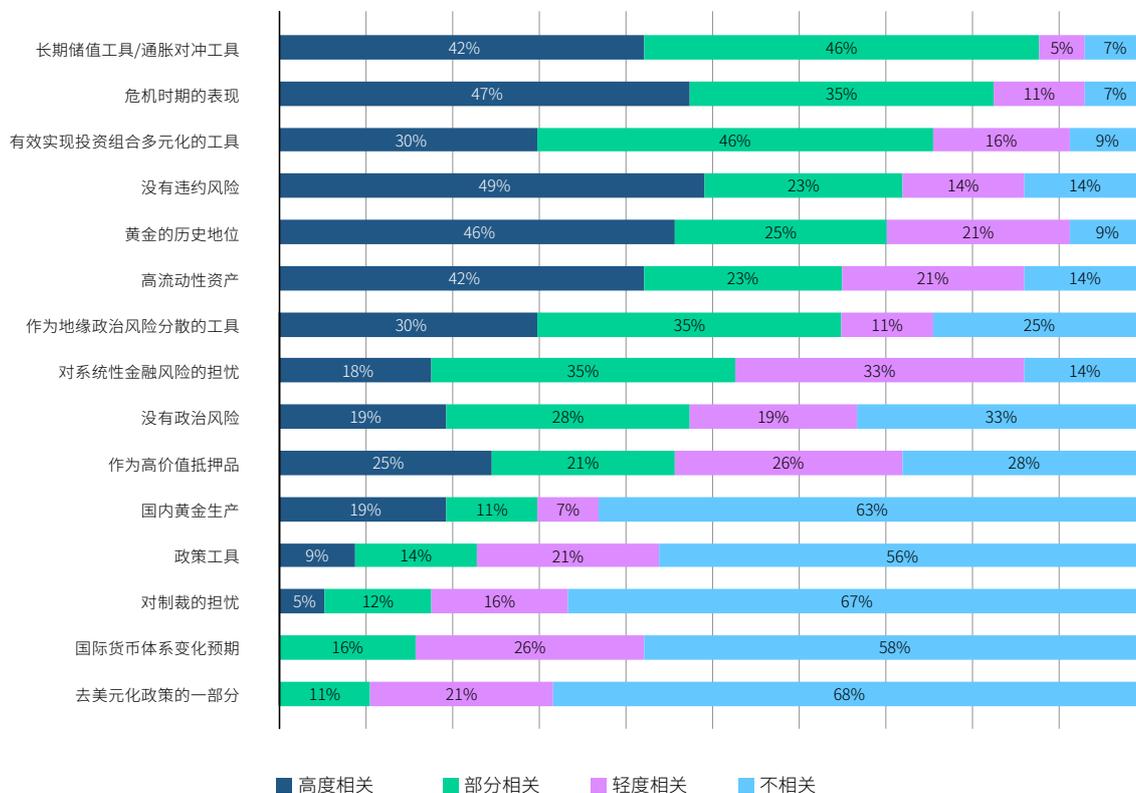


调查基数: 所有受访的持有黄金的央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。



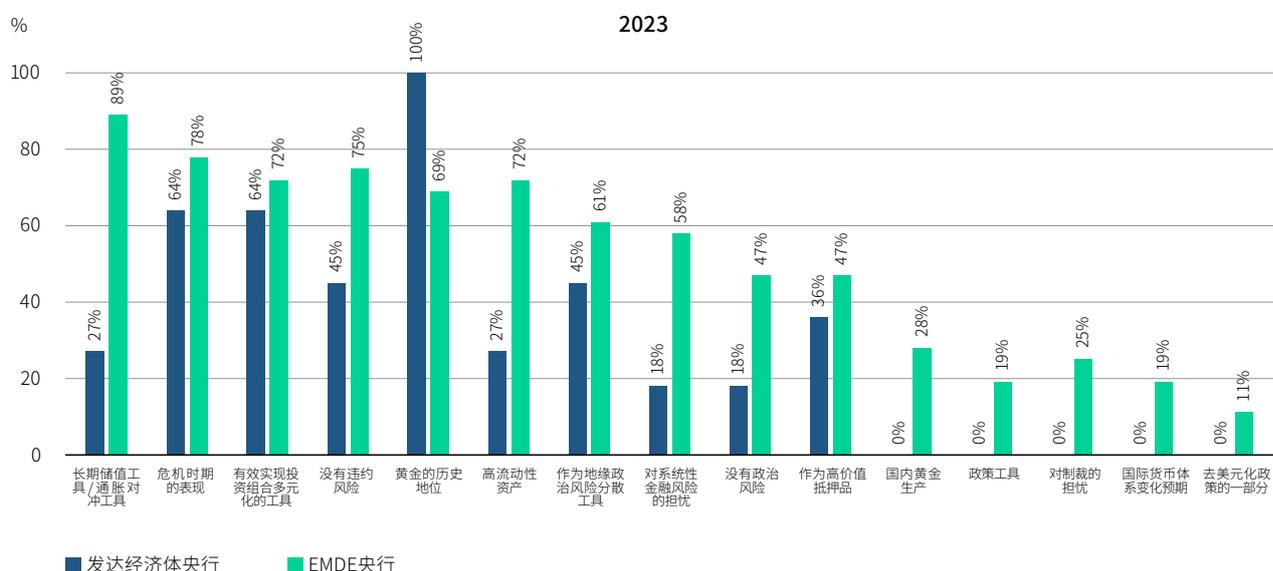
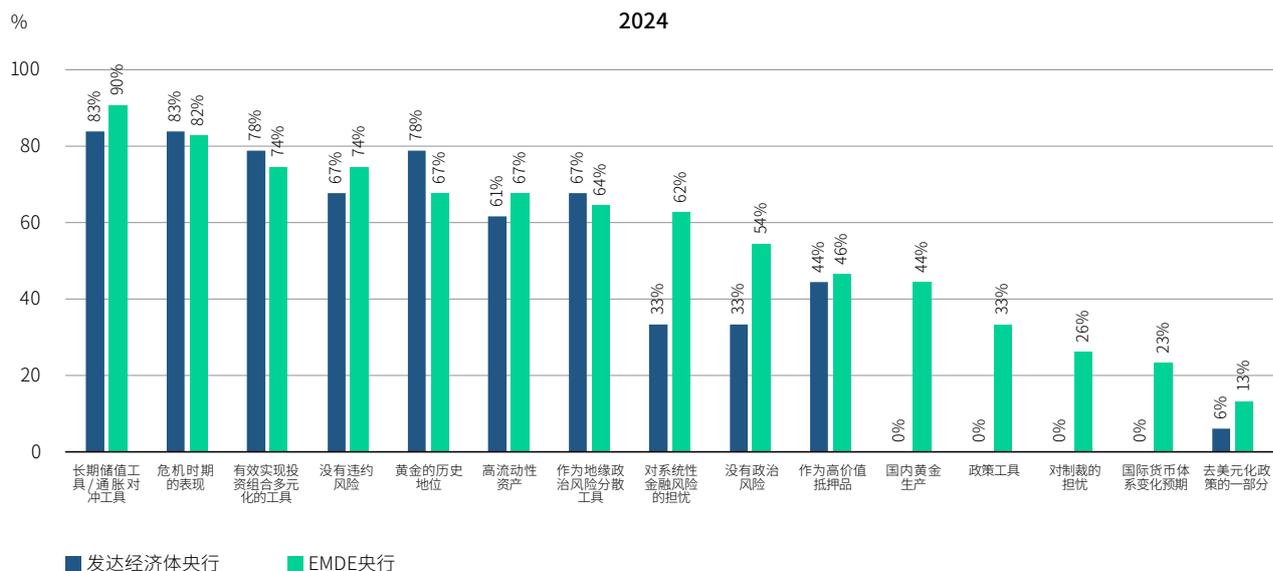
### 问题11. 贵机构的黄金持有决策在多大程度上与以下因素相关？

今年,各经济体央行持有黄金的首要原因是“长期储值工具/通胀对冲工具”(88%),其次是“危机时期的表现”(82%)、“有效实现投资组合多元化的工具”(75%)和“没有违约风险”(72%)。在前几年的调查中,黄金的“历史地位”是各经济体央行持有黄金的首要原因,但今年该因素大幅下降至第五位。



调查基数:所有受访的持有黄金的央行(57家);发达经济体央行(18家);新兴市场和发展中经济体央行(39家)。  
按照“高度相关”加“部分相关”之和排序。

更多受访EMDE央行认为以下因素更具相关性:“对系统性金融风险的担忧”、“没有政治风险”、“对制裁的担忧”、“政策工具”和“国际货币体系变化预期”。没有任何受访发达经济体央行选择上述最后三个因素。对于持有黄金的相关因素,受访的发达经济体和EMDE央行的观点呈明显趋同趋势。83%的发达经济体受访央行和82%的EMDE受访央行认为“危机时期的表现”这一因素高度相关或部分相关;此外,分别有67%和64%的发达经济体和EMDE受访央行选择了“作为地缘政治风险分散的工具”这一因素;另有分别61%和67%的发达经济体和EMDE受访央行选择了“高流动性资产”这一选项。这一结果显著区别于往年调查得出的两组央行间就上述因素所展现出来的意见分歧。



2024年调查基数:所有受访的持有黄金的央行(57家);发达经济体央行(18家);新兴市场和发展中经济体央行(39家)。2023年调查基数:所有受访的持有黄金的央行(47家);发达经济体央行(11家);新兴市场和发展中经济体央行(36家)。基于2024年的调查回复按照“高度相关”加“部分相关”之和排序。



## 问题12. 贵机构不持有黄金的决策在多大程度上与以下因素相关？

有少数央行自称当前不持有黄金 (n=12)，我们询问了这些央行选择不持有黄金的理由。

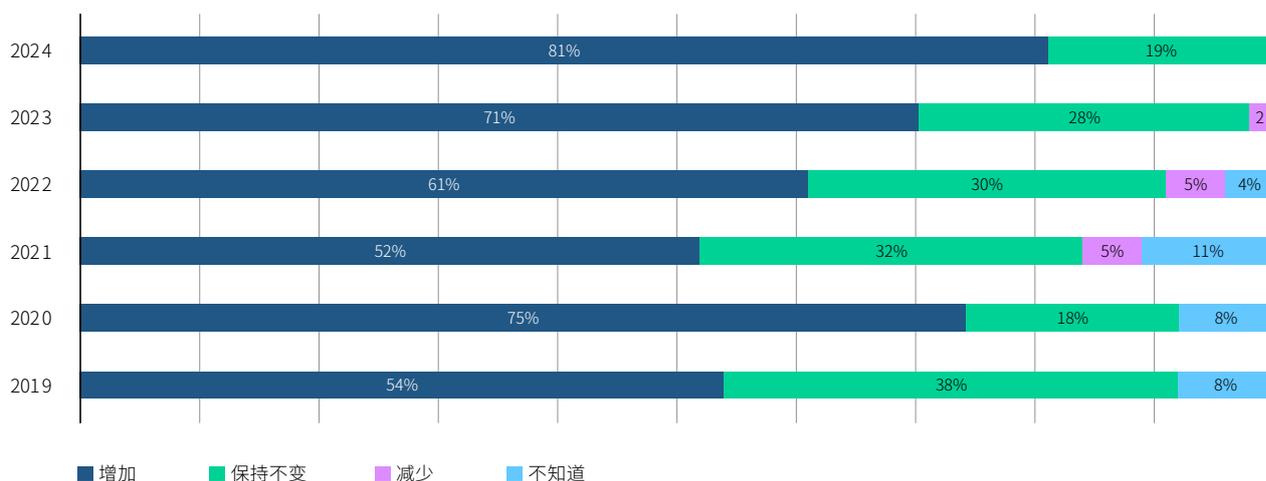
因回应这个问题的受访央行较少，所以我们认为无需列出百分比数值而是通过给出原始数据说明这些央行最重视哪些因素 (即高度相关或部分相关)，并与此前的调查数据进行了比较。

	2023	2024
偏好回报更高的资产	6/10	9/12
波动性高于其他储备资产	7/10	6/12
不确定如何给黄金估值	6/10	6/12
黄金持有成本 (金库或存储费用等)	5/10	6/12
会计相关问题	5/10	6/12
是否能够大规模交易	4/10	4/12
对黄金市场了解不足	6/10	3/12
现行投资准则不允许持有黄金	1/10	3/12
难以获取相关数据	6/10	2/12
公众舆情风险	5/10	2/12
ESG相关方面的担忧	3/10	2/12

调查基数: 所有不持有黄金的受访央行 (12家); 发达经济体央行 (6家); 新兴市场和发展中经济体央行 (6家)。

## 问题13. 您预计未来12个月全球央行的黄金储备将发生怎样的变化？

各经济体央行对黄金作为储备资产的前景更为乐观，81%的受访央行预计未来12个月全球黄金储备将会增加，而去年持相同观点的受访央行比例为71%。这是自2019年调查纳入该问题以来，出现的最高比例的受访央行选择了全球官方黄金储备将会增加。

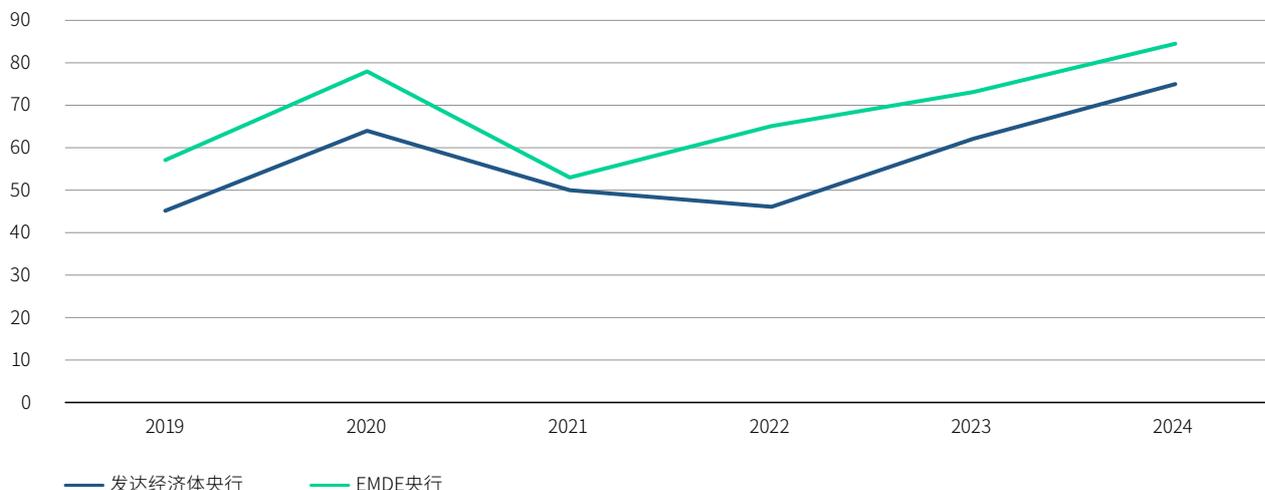


调查基数: 所有回复央行 (69家); 发达经济体央行 (24家); 新兴市场和发展中经济体央行 (45家)。  
2023年起, 调查去除了“不知道”这一选项。



受访的EMDE央行对未来12个月的黄金走势更为乐观，预计全球黄金总储备将增加的EMDE央行比例始终高于发达经济体央行。

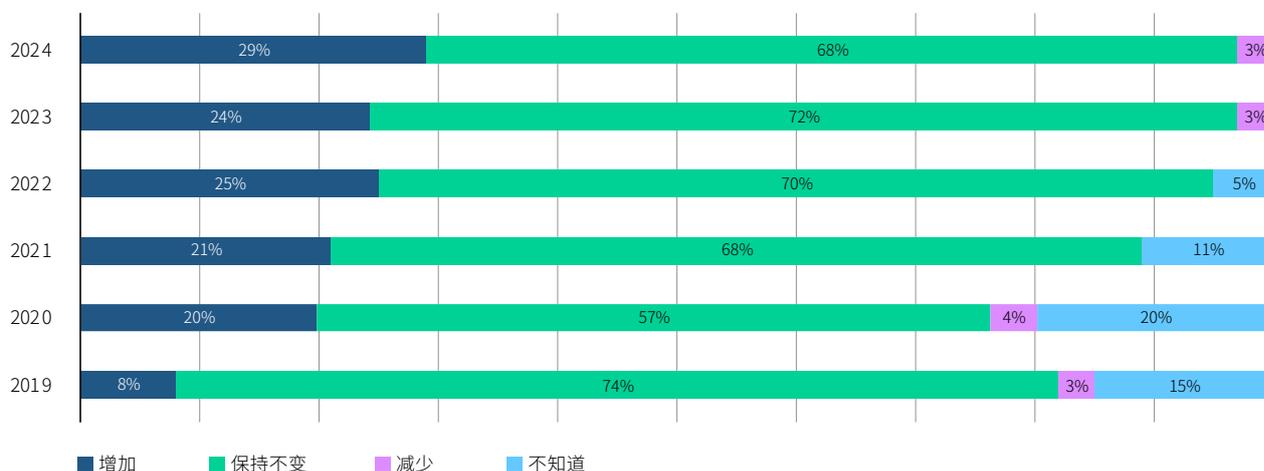
% 回答“增加”的受访央行比例



调查基数: 所有回复央行 (69家); 发达经济体央行 (24家); 新兴市场和发展中经济体央行 (45家)。

### 问题14. 预计未来12个月贵机构的黄金储备将发生怎样的变化?

29%的受访央行打算增加黄金储备，略高于去年的24%。大多数受访央行预计其黄金储备将保持不变，只有小部分受访央行预计黄金储备将会减少。这是自2019年调查设置这一问题以来，表示将增加黄金储备的央行比例最高的一次。



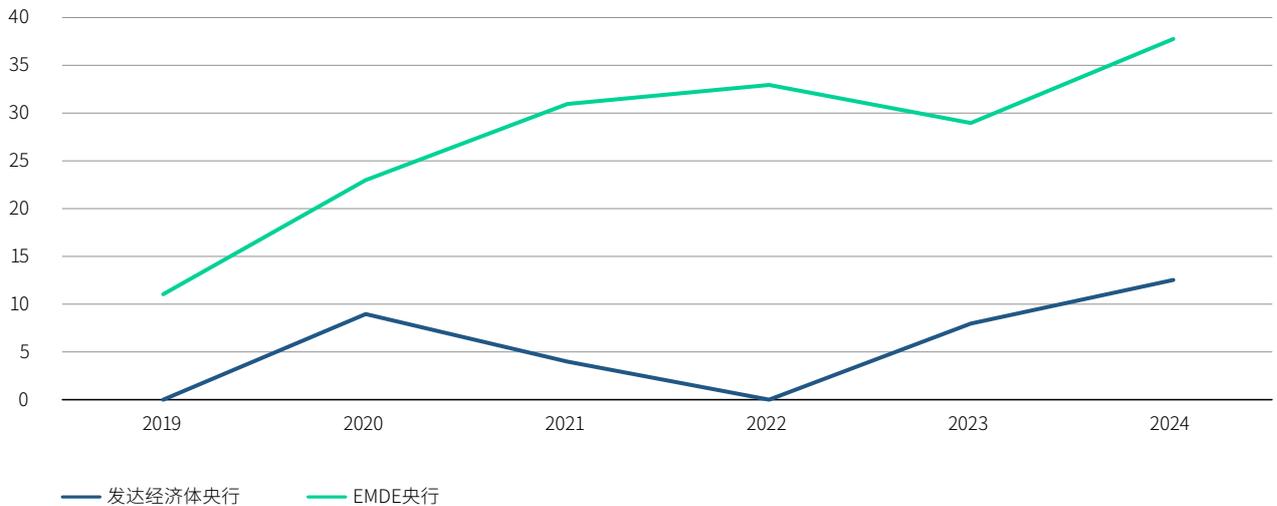
调查基数: 所有回复央行 (69家); 发达经济体央行 (24家); 新兴市场和发展中经济体央行 (45家)。

2023年起调查去除了“不知道”这一选项。



打算增加黄金储备的EMDE央行的比例远高于发达国家央行。

% 回答“增加”



调查基数: 所有回复央行 (69家); 发达经济体央行 (24家); 新兴市场和发展中经济体央行 (45家)。

### 问题15. 贵机构如果计划在未来12个月内增加黄金储备会很可能受到哪些因素的推动? (选择所有适用选项)

打算在未来12个月增加黄金储备的央行数量相对较少 (n=20), 这些央行被问及影响其决策的因素。回应这个问题的受访央行较少, 因此没有必要列出百分比数据。“重新平衡储备的比例, 使其达到最优战略水平”是央行计划增加黄金储备的主要原因。

	2023	2024
重新平衡储备比例, 使其达到最优战略水平	8/14	10/20
国内购金计划促使增加购金量	9/14	9/20
需要更多黄金作为对冲工具 (如对冲通胀、美元风险敞口、市场不稳定性等)	3/14	9/20
金价上涨	3/14	9/20
通胀加剧	6/14	8/20
储备货币的发行经济体经济风险增加 (如美国预算赤字增加、发达经济体增长放缓等)	2/14	8/20
发达经济体的政治风险增加	3/14	6/20
预期国际货币体系将发生结构性变化 (发达经济体货币占比下降, 新兴经济体货币占比上升)	2/14	5/20
发达经济体的利率环境	1/14	5/20
全球金融危机的风险增加	6/14	4/20
去美元化政策的一部分	4/14	4/20
全球流行病带来的不确定性	3/14	4/20
更需要纳入符合ESG标准的资产	2/14	4/20
央行制裁风险增加	1/14	3/20
其他	1/14	3/20
新兴市场政治风险增加	0/14	3/20
美元走软	0/14	3/20

调查基数: 所有计划增加黄金储备的受访央行 (20家); 发达经济体央行 (3家); 新兴市场和发展中经济体央行 (17家)。

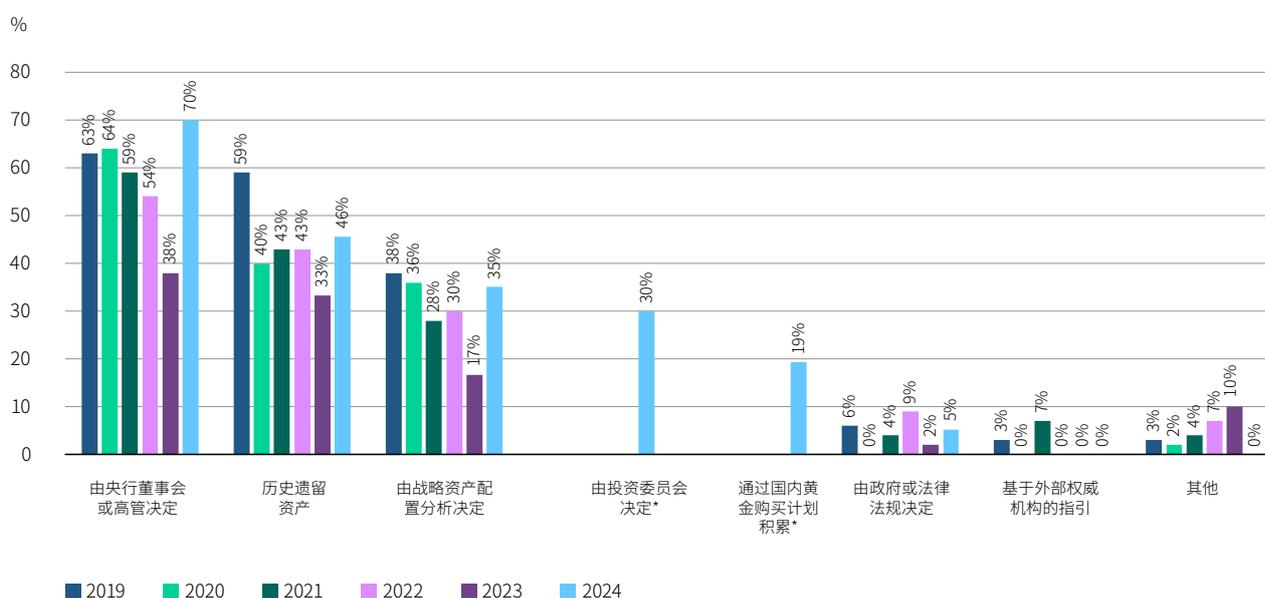


### 问题16. 贵机构如果计划在未来12个月内减少黄金储备会很可能受到哪些因素的推动? (选择所有适用选项)

打算在未来12个月减少黄金储备的央行数量相对较少 (n=2), 这些央行被问及影响其决策的因素。两个受访央行都选择了“重新平衡储备比例, 使其达到最优战略水平”和“流动性需求”这两个原因。一个受访央行称“发达经济体债券收益率上升”是一个原因。一个受访央行称“国内购金计划促使购买量减少”是原因之一。

### 问题17. 贵机构如何决定黄金储备的比例? 以下哪种描述最符合贵机构的情况? (选择所有适用选项)

各经济体央行主要由其董事会或高管决定黄金储备的比例。在其余选项中, “黄金作为历史遗留资产的地位”仍是选择人数第二多的选项, 其次是“战略资产配置分析”。今年的调查增加了“由投资委员会决定”和“通过国内黄金购买计划积累”这两个选项。



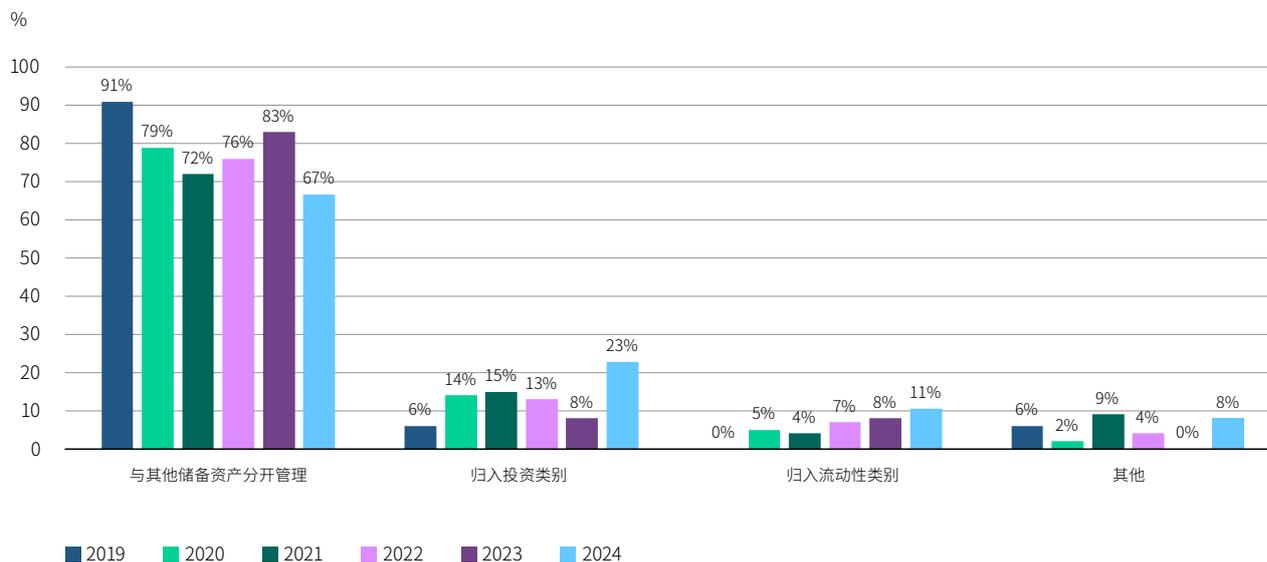
\*2024年调查的新选项。

调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。



### 问题18. 贵机构如何管理黄金储备?以下哪个选项最符合贵机构的情况?

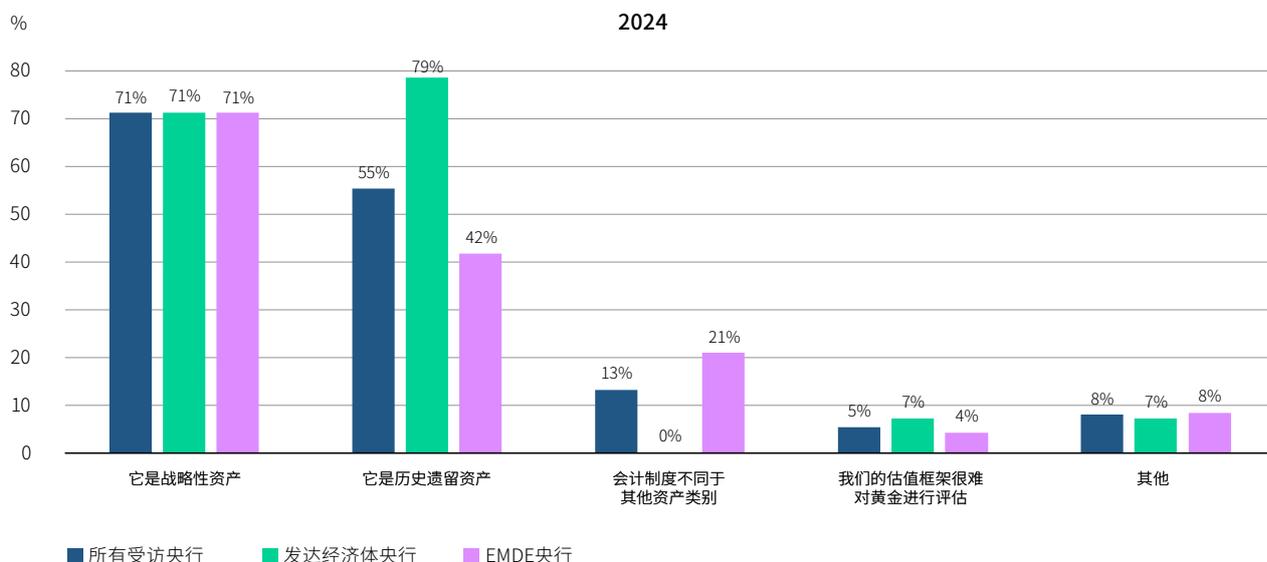
与前几年的调查结果类似,大多数央行都将黄金储备与其他储备资产分开管理。不过,自称将黄金纳入投资类别或流动性类别的受访央行比例有所增加。



调查基数:所有持有黄金的受访央行(57家);发达经济体央行(18家);新兴市场和发展中经济体央行(39家)。

### 问题19.为什么对黄金进行单独管理?(选择所有适用选项)

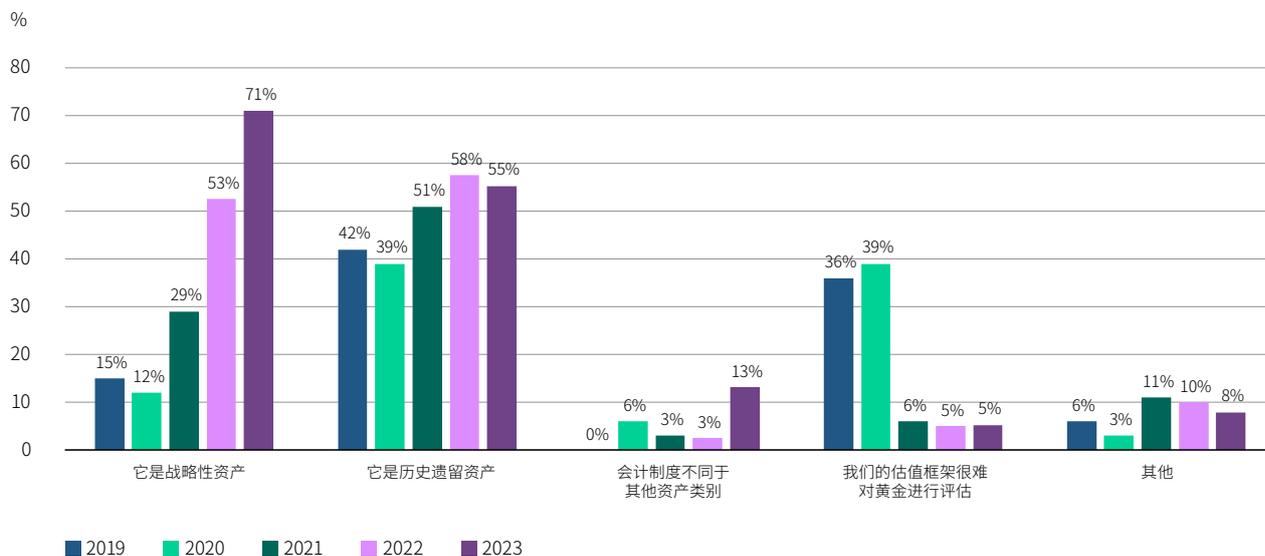
只有将黄金与其他储备资产分开管理的央行需要回答这个问题。发达经济体央行表示,单独管理黄金的主要原因在于“黄金属于历史遗留资产”,紧随其后的原因是“黄金是一种战略性资产”。对于EMDE央行而言,首要原因是“黄金是一种战略性资产”。



调查基数:所有单独管理黄金的受访央行(38家);发达经济体央行(14家);新兴市场和发展中经济体央行(24家)。



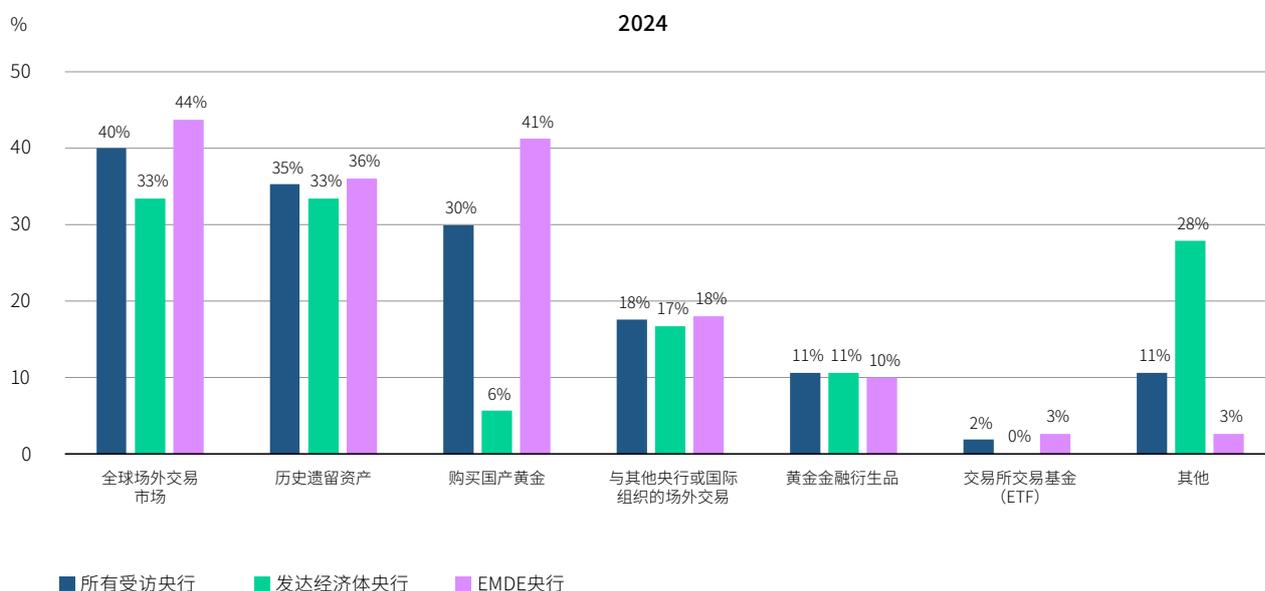
近年来,因“黄金属于历史遗留资产”而单独管理黄金的央行比例保持相对稳定,不过因“黄金是一种战略性资产”而单独管理黄金的央行比例却显著增加。选择“我们的估值框架很难对黄金进行评估”这一理由的央行则逐年减少。



调查基数:所有单独管理黄金的受访央行(38家);发达经济体央行(14家);新兴市场和发展中经济体央行(24家)。

### 问题20. 贵机构如何购买黄金?(请选择所有适用选项)

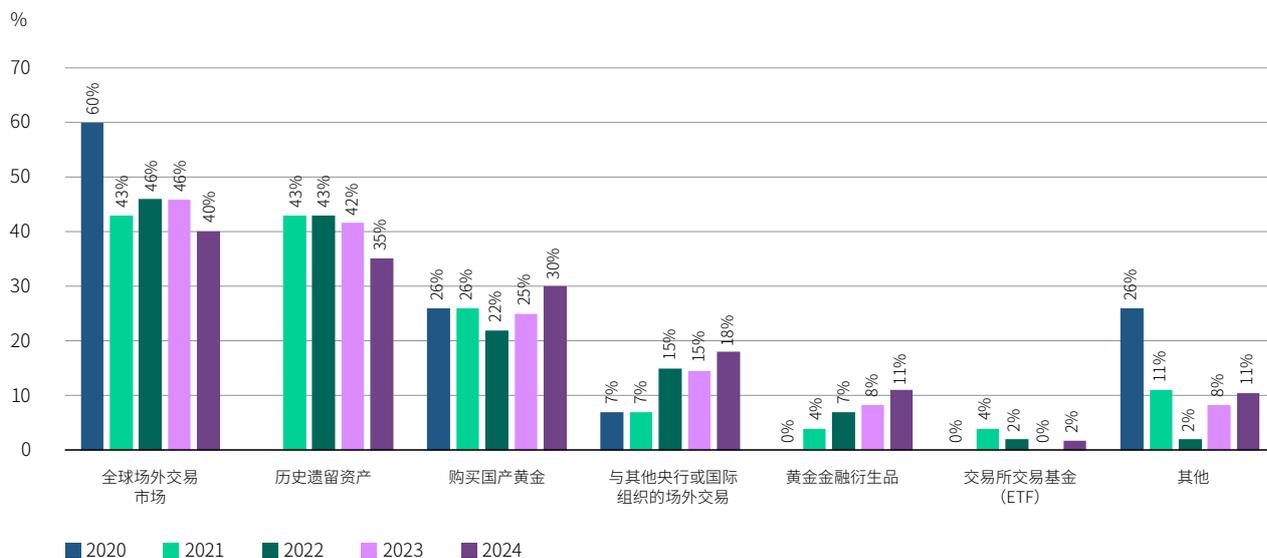
通过全球场外交易市场购买黄金仍是最常见的购金方式。购买国产黄金的央行主要来自EMDE经济体。



调查基数:所有持有黄金的受访央行(57家);发达经济体央行(18家);新兴市场和发展中经济体央行(39家)。



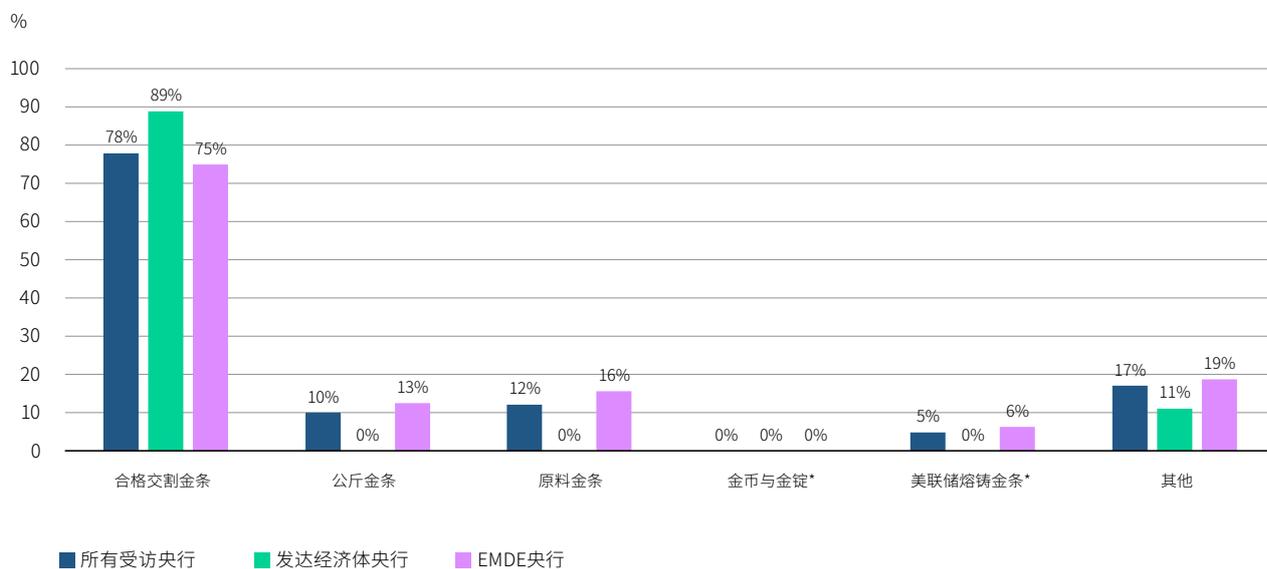
购买国产黄金、向其他中央银行或国际组织通过场外交易购买黄金，以及通过黄金金融衍生品购买黄金的央行比例逐年小幅增加。



调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。  
2020年的调查没有“历史遗留资产”选项。

## 问题21. 贵机构购买何种形式的实物黄金 (如有)? (请选择所有适用选项)

各经济体央行购买的主要实物黄金仍为“合格交割金条”。今年还增加了“美联储熔铸金条”和“金币与金锭”两个选项。



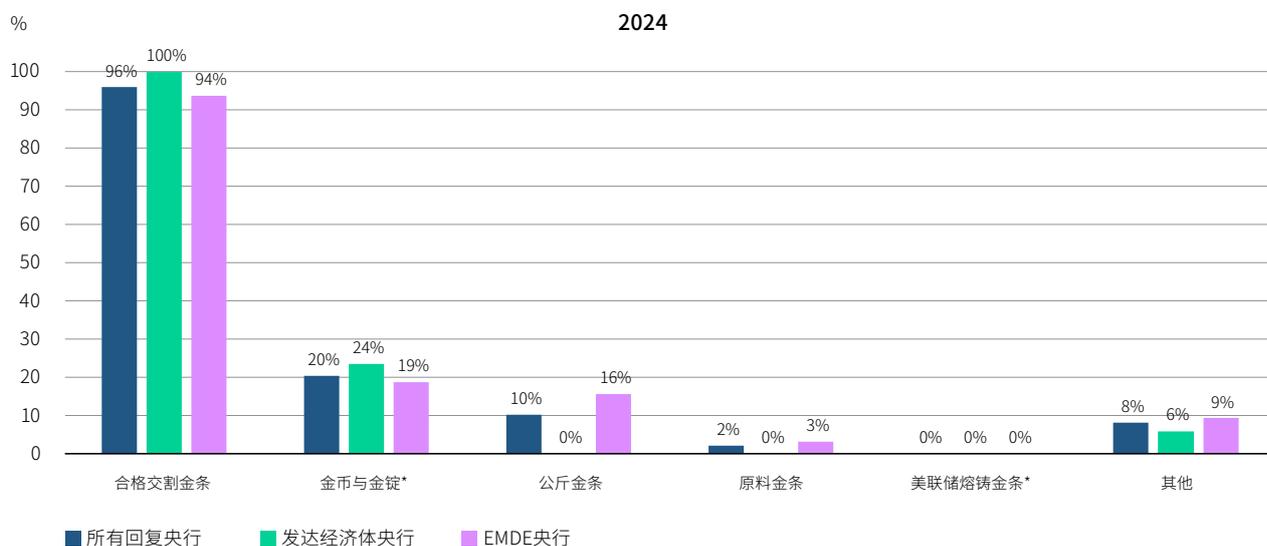
\*为2024年调查的新增选项。

调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (56家); 发达经济体央行 (17家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。



### 问题22. 贵机构持有何种形式的实物黄金(如有)? (请选择所有适用选项)

合格交割金条仍是受访央行持有实物黄金的主要形式。今年增加了“美联储熔铸金条”和“金币与金锭”两个选项。

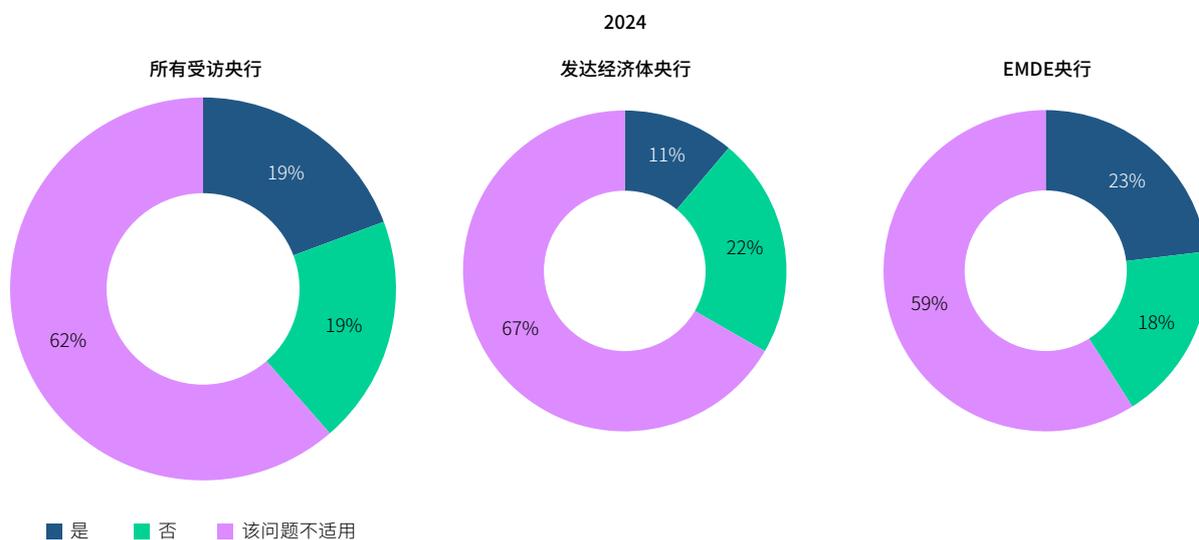


\*为2024年调查的新增选项。

调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。

### 问题23. 贵机构是否考虑过升级或重新精炼所持有的黄金, 以使其达到合格交割标准 (如果当下的储备中存在尚不符合该标准的黄金)?

19%的受访央行表示正在考虑升级所持有的黄金, 其中EMDE央行的比例高于发达经济体央行。

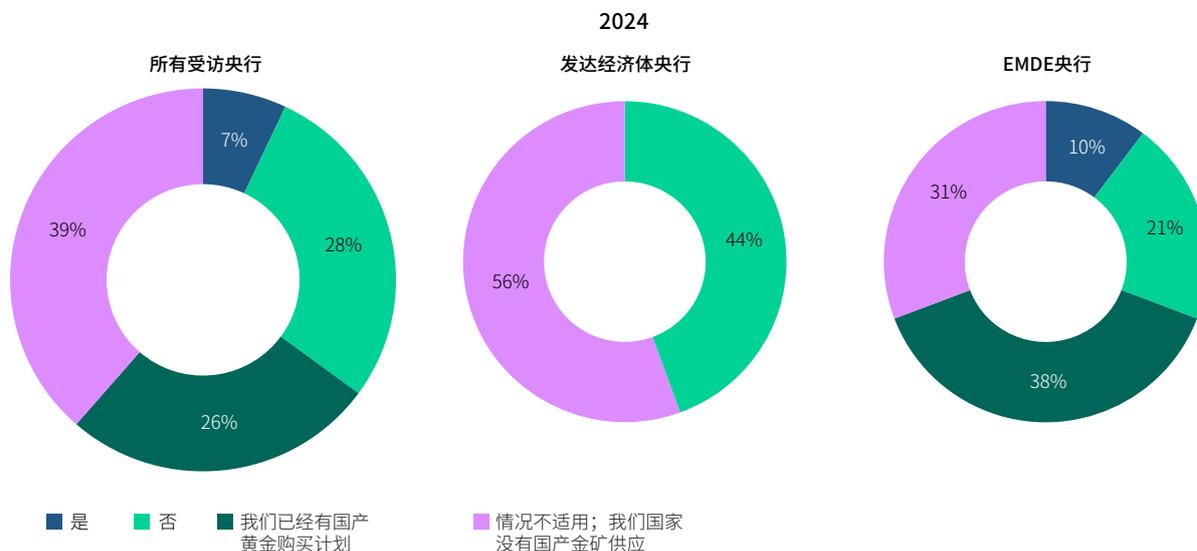


调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。



### 问题24. 贵机构是否考虑过制定国内黄金购买计划, 向国内金矿企业采购黄金?

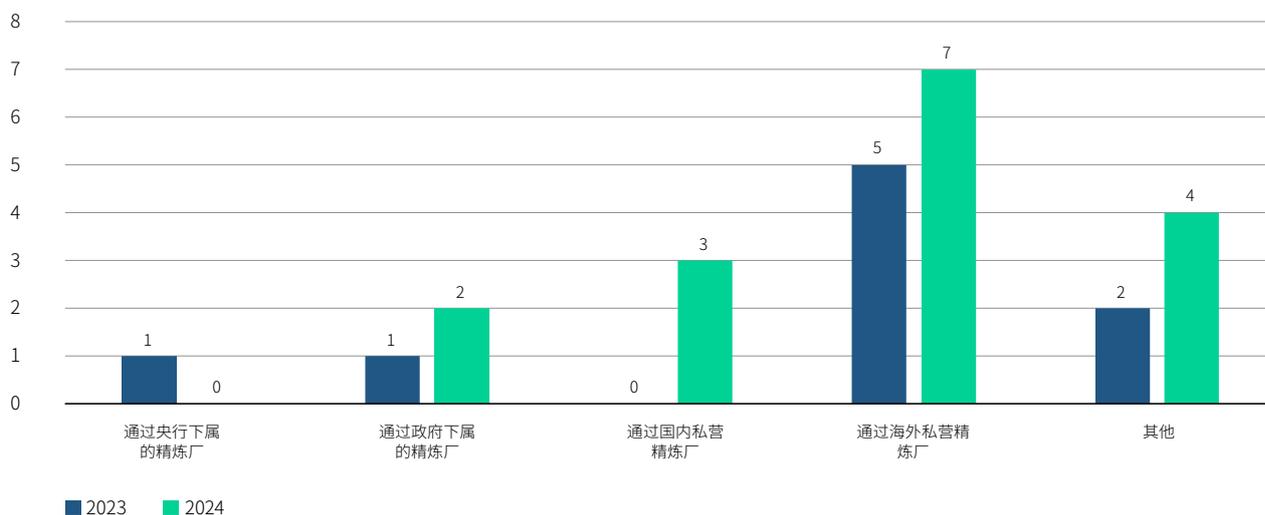
7%的受访央行表示其正在考虑制定国内黄金购买计划, 26%的受访央行表示其已经制定了这样的计划。以上所有央行均为EMDE央行。



调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。

### 问题25a. 贵机构如何精炼通过国内购金计划购买的黄金?

只有已实施国内黄金购买计划的受访央行需要回答此问题, 由于相关受访央行数量较少, 因此此处列出受访央行相应回答的具体数量, 选择最多的选项是“在海外私营精炼厂精炼”。

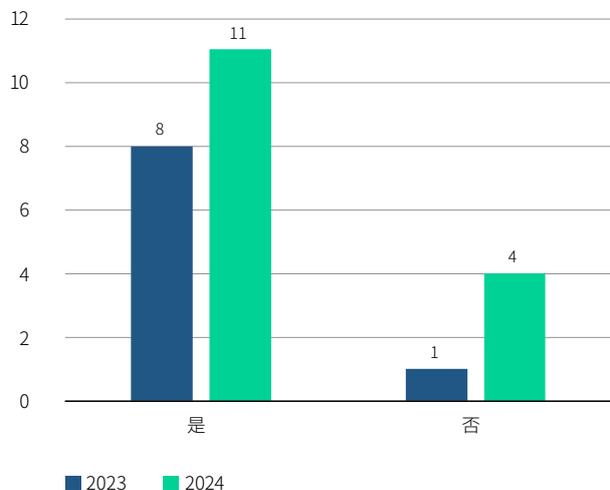


调查基数: 所有开展国产黄金购买计划的受访央行 (15家); 发达经济体央行 (0家); 新兴市场和发展中经济体央行 (15家)。



### 问题25b. 贵机构是否通过LBMA合格交割清单上的精炼厂精炼黄金？

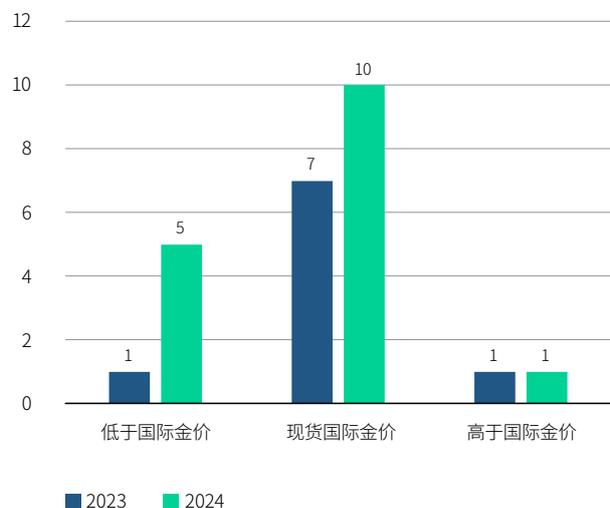
只有已实施国内黄金购买计划的央行需要回答此问题, 由于相关受访央行数量较少, 因此此处列出受访央行相应回答的具体数量。



调查基数: 所有开展国产黄金购买计划的受访央行 (15家); 发达经济体央行 (0家); 新兴市场和发展中经济体央行 (15家)。

### 问题25c. 根据国内购金计划, 贵机构购买黄金的价格是多少? (选择所有适用选项)

只有已实施国内黄金购买计划的央行需要回答此问题, 由于相关受访央行数量较少, 因此此处列出受访央行相关回答的具体数量。

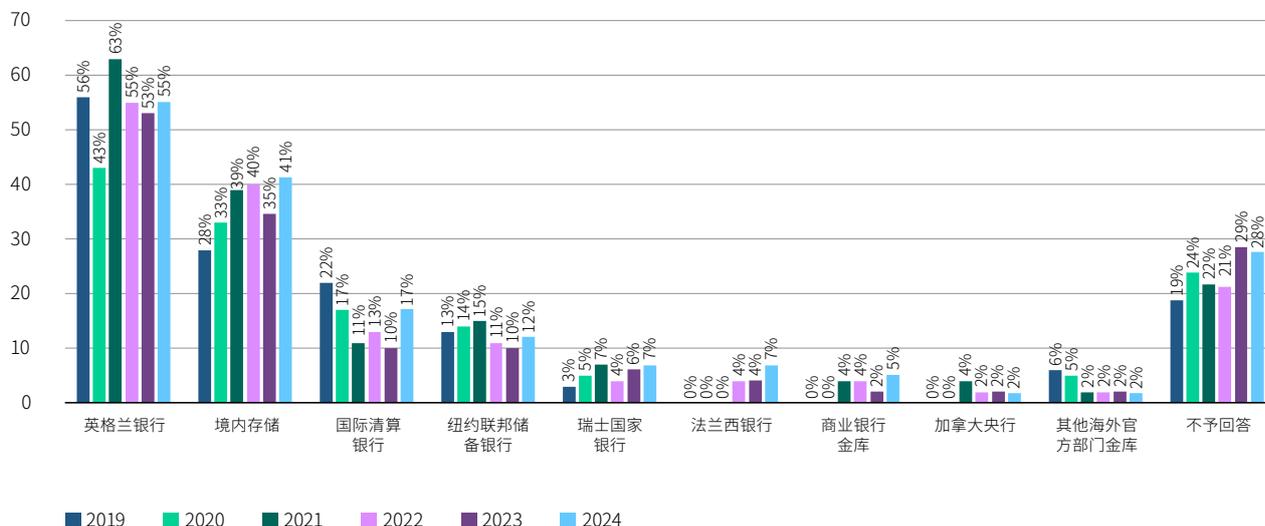


调查基数: 所有开展国产黄金购买计划的受访央行 (15家); 发达经济体央行 (0家); 新兴市场和发展中经济体央行 (15家)。



### 问题26. 贵机构目前将黄金储备存放于何处?(选择所有适用选项)

英格兰银行仍然是最受各经济体央行欢迎的黄金存储地。与前几年相比,在境内存储黄金的央行数量略有上升。



调查基数:所有持有黄金的受访央行(58家);发达经济体央行(18家);新兴市场和发展中经济体央行(40家)。

### 问题27. 过去12个月以来,贵机构的黄金储存方式发生了哪些变化?

4%的受访央行表示增加了国内存放量,4%的央行表示减少了国内存放量。



调查基数:所有持有黄金的受访央行(57家);发达经济体央行(18家);新兴市场和发展中经济体央行(39家)。



### 问题28. 在接下来的12个月里, 贵机构打算如何改变黄金的存储方式(如果有此打算的话)?

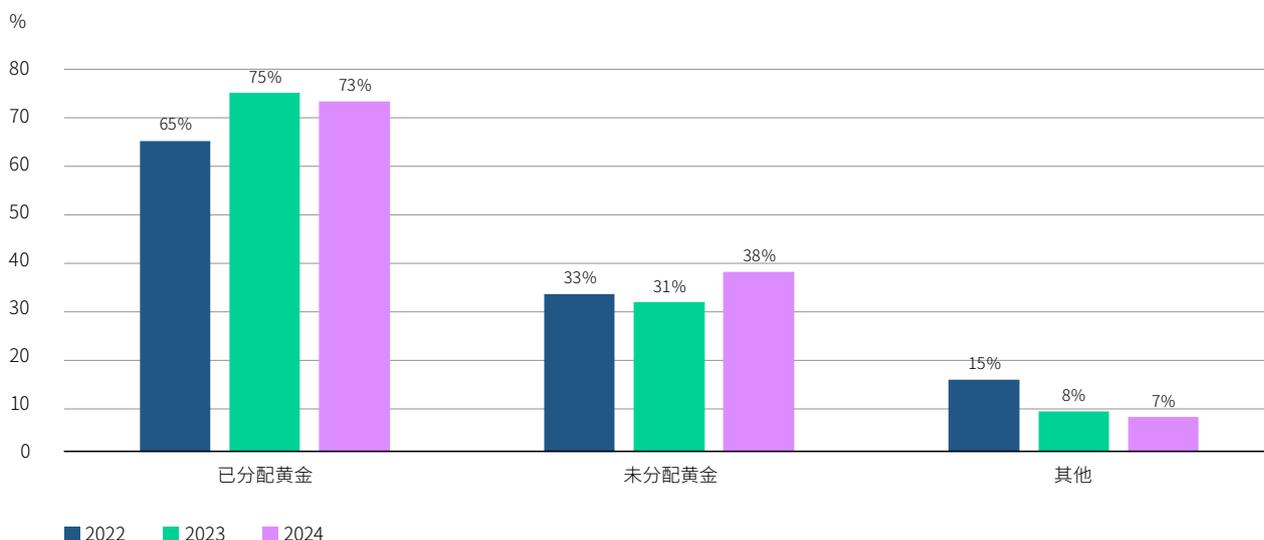
2%的受访央行表示计划增加境内存储量, 4%的受访央行表示计划减少境内存储量, 9%的受访央行表示计划实现海外存放地点多样化。总体而言, 15%的受访央行表示计划以某种方式改变存储安排, 这一比例较往年有所上升。



调查基数: 所有持有黄金的受访央行(57家); 发达经济体央行(18家); 新兴市场和发展中经济体央行(39家)。

### 问题29. 贵机构如何持有黄金储备? 请注意, 储存于本国官方设施的实物黄金被视为“已分配黄金”。(选择所有适用选项)

73%的受访央行表示其持有已分配黄金, 38%的受访央行表示其持有未分配黄金。



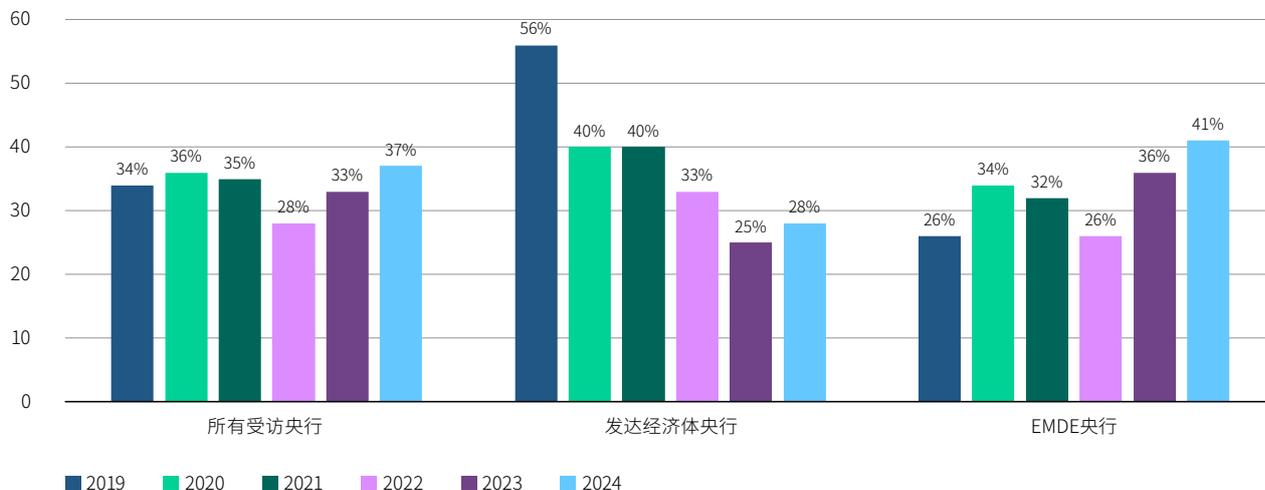
调查基数: 所有持有黄金的受访央行(56家); 发达经济体央行(18家); 新兴市场和发展中经济体央行(38家)。



### 问题30. 贵机构是否积极地管理黄金储备？

37%的受访央行表示其积极管理黄金储备。

% 回答“是”的百分比

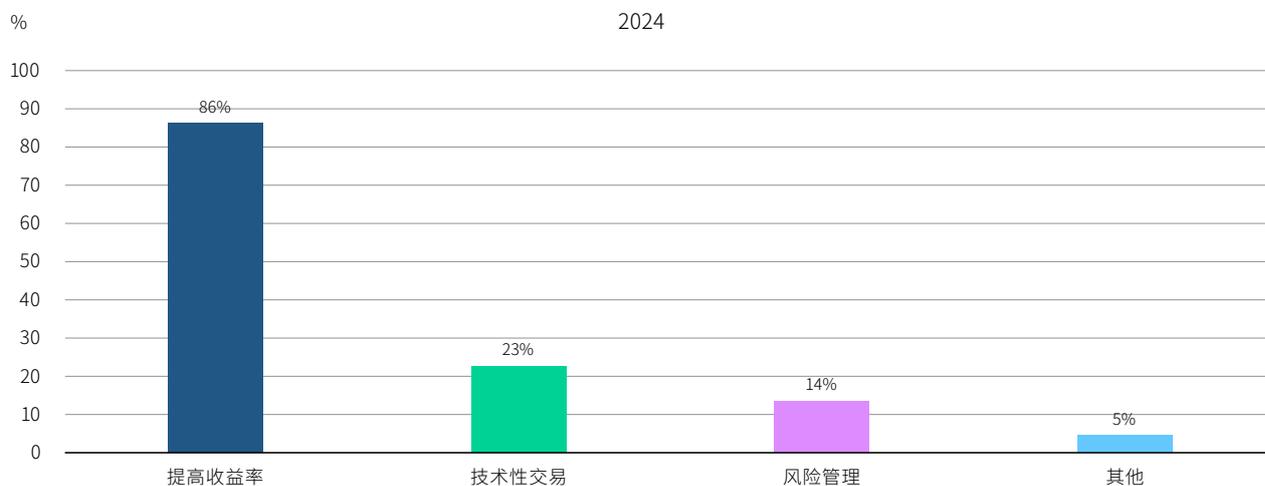


调查基数: 所有持有黄金的受访央行 (57家); 发达经济体央行 (18家); 新兴市场和发展中经济体央行 (39家)。

### 问题31a. 贵机构积极管理黄金储备的目的是什么? (选择所有适用选项)

2024年调查新增问题。

提高收益率是各经济体央行积极管理黄金储备的最常见理由。

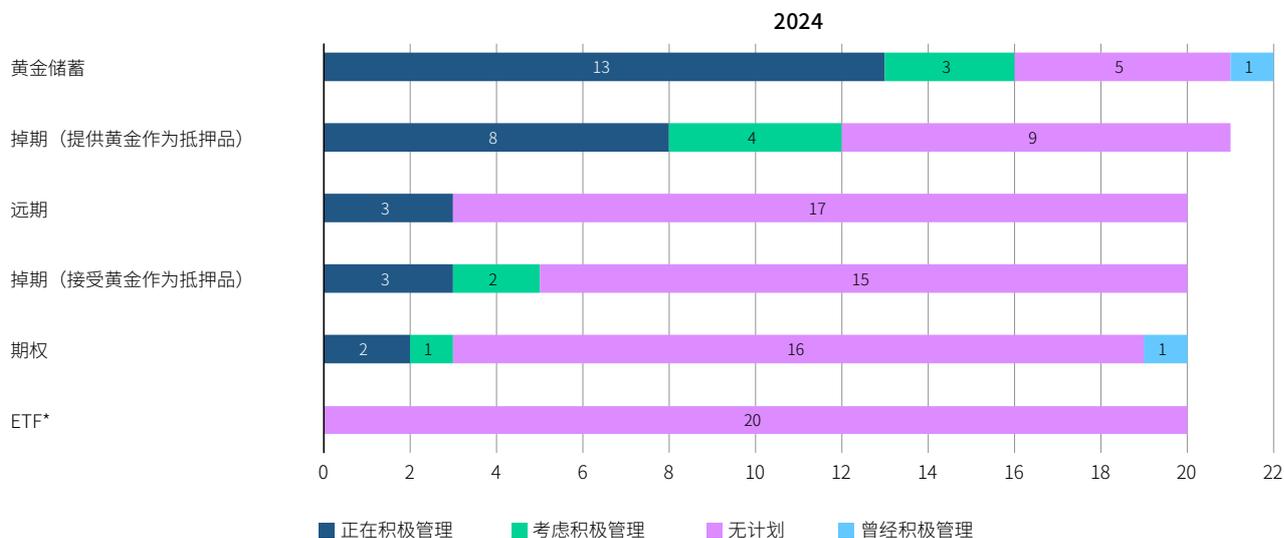


调查基数: 所有积极管理黄金储备的受访央行 (22家); 发达经济体央行 (5家); 新兴市场和发展中经济体央行 (17家)。



### 问题31b. 请描述贵机构如何积极地管理黄金储备。(选择所有适用选项)

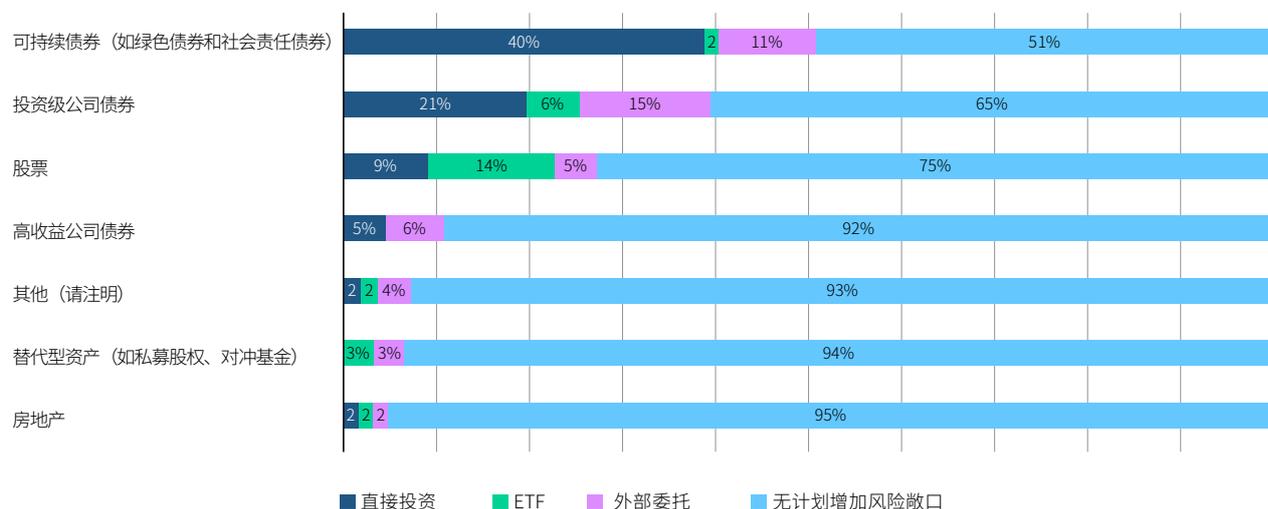
积极管理黄金储备的央行最有可能采用黄金储蓄这一管理方式。其次是掉期(提供黄金作为抵押品)。由于回复数量较少(n=22),回答未以百分比的方式被罗列。



调查基数:所有积极管理黄金储备的受访央行(22家);发达经济体央行(5家);新兴市场和发展中经济体央行(17家)。2020年和2019年的调查将“掉期(接受黄金作为抵押品)”称为“接受黄金作为抵押品”。修改措辞是为了表意更加清晰明确。

### 问题32. 贵机构是否计划在未来12个月内增加以下非传统央行储备资产的配置?如果是,贵机构打算如何投资于该资产类别?(选择所有适用选项)

与此前调查一样,受访央行打算增加配置的最常见资产类别是可持续债券。



调查基数:所有受访央行(66家);发达经济体央行(24家);新兴市场和发展中经济体央行(42家)。



**世界黄金协会(北京)**

中国北京市朝阳区东三环北路5号

北京发展大厦10层1009室

邮编100004

T +86 10 8592 5000

W [www.gold.org](http://www.gold.org)

**世界黄金协会(上海)**

上海市静安区南京西路1717号

会德丰广场4805B室

邮编200040

T +86 21 2226 1188

W [www.gold.org](http://www.gold.org)

发布于:2024年6月