

黃金的角色

黃金是人類最早發現的金屬之一。由於黃金稀少、美元兌換率高及特殊的屬性，黃金被視為世界上最古老的國際貨幣。雖然黃金目前已極少作為直接買賣的工具，但在金融、工業及商業等方面仍然需要黃金。黃金的需求主要來自以下各方面：

1. 官方儲備

根據世界黃金協會的資料顯示，中央銀行在過去超過100年一直持有大量黃金作為官方儲備，而於可預見的未來，這情形將會繼續。目前，黃金為繼美元之後，以比重計算佔世界官方儲備第二多的儲備。於二零零三年七月，全球官方黃金儲備量估計為約32,114.3噸，而於一九一三年約為8,000噸，於一八七零年則約有700噸。

下表所載為於二零零三年七月，各主要國家最近期所錄得的黃金儲備量及佔官方儲備的百分比：

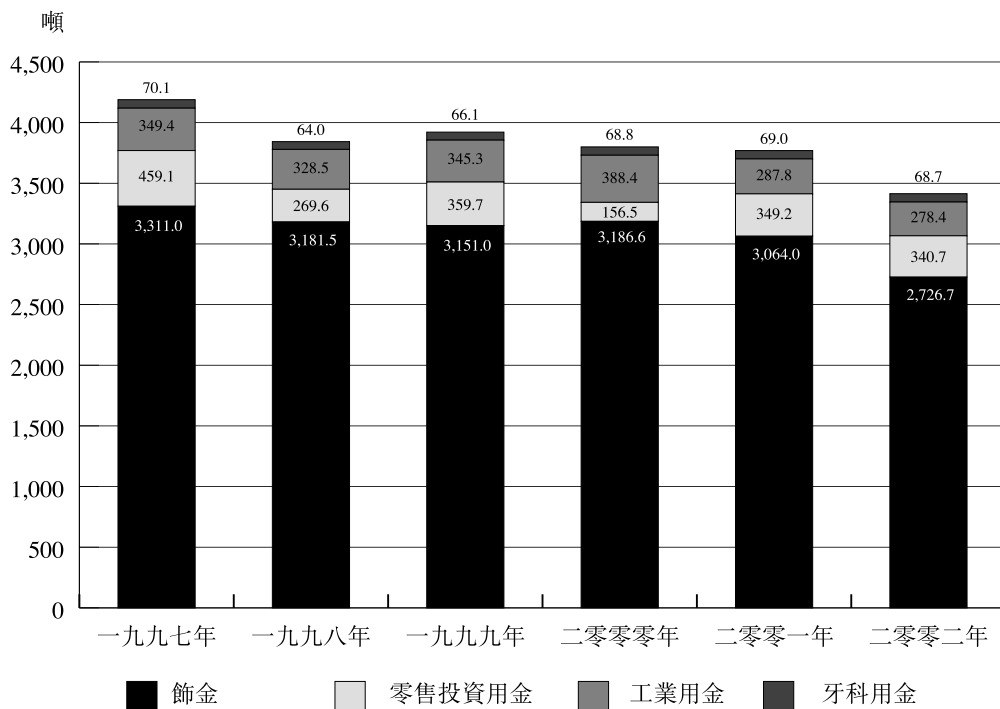
	噸	所佔外匯 總儲備 百分比		噸	所佔外匯 總儲備 百分比
美國	8,134.7	57.0	法國	3,024.8	55.2
德國	3,443.0	43.2	意大利	2,451.8	45.8
瑞士	1,781.4	33.0	荷蘭	842.5	48.5
日本	765.1	1.7	中國	600.0	2.1
英國	313.2	8.8	菲律賓	275.5	19.2
印度	357.7	5.4	新加坡	127.4	1.7
南非	123.8	16.1	印尼	96.5	3.2
澳洲	79.6	3.9	加拿大	13.1	0.4
			所有國家	28,705.4	11.0

資料來源：世界黃金協會

如上表所示，中國官方外匯儲備的黃金百分比，遠較所有國家平均數及其他發達國家為低。以中國的超過2,680億美元官方外匯儲備計，額外將1%的外匯儲備轉換為黃金將須動用約26.8億美元(假設即使國內生產總值每年增加超過7%，中國的外匯儲備維持不變)，而以黃金價格為350美元／盎司計，則將須購入約246噸黃金。

2. 實質需求

於二零零二年，對全球黃金的實質需求（包括零售投資、工業及牙科用途）為3,414.5噸，其中，飾金的實質需求佔大部分。



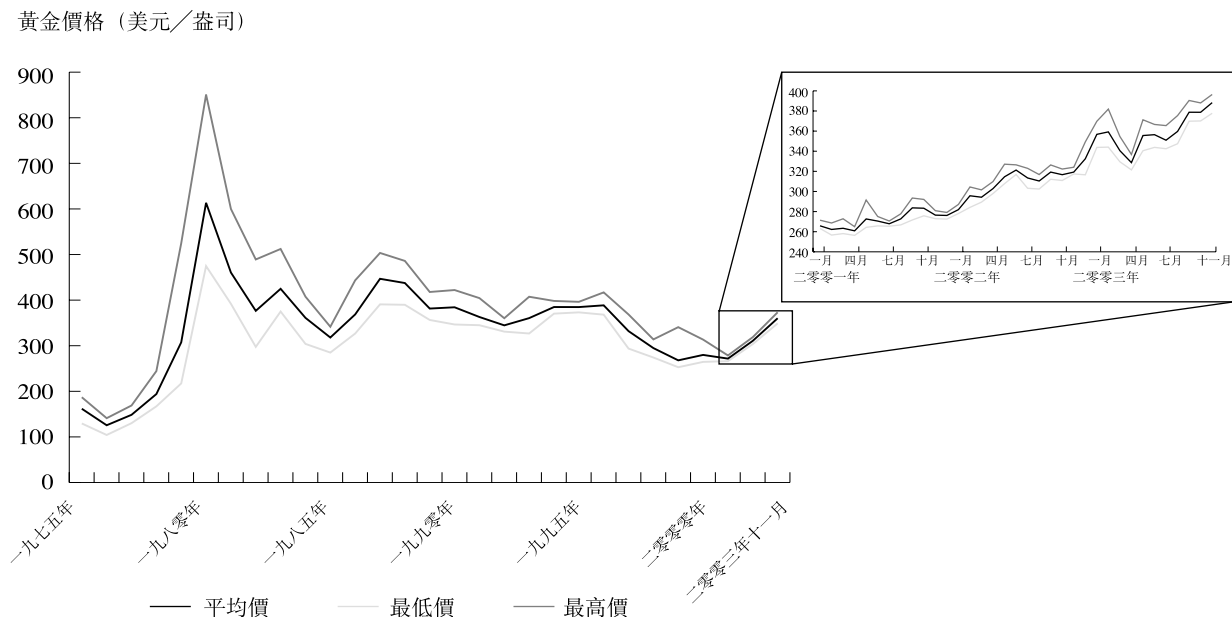
資料來源：世界黃金協會

中國是繼印度及美國的世界第三大黃金消費國。根據世界黃金協會的資料，於二零零二年，中國對黃金的實質需求量約為215噸，或佔該年度世界實質需求量約6%。於二零零二年，中國的人均需求量約為0.16克，而世界平均需求量約為0.7克，美國為1.42克。隨著中國國內生產總值的高速增長以及向海外公司開放黃金首飾製造、批發及零售，預期中國的黃金實質消耗將會上升。

3. 投資

幾千年來，黃金一直被視為一種貨幣及投資。根據世界黃金協會的每年市場評論文章所載，於二零零二年，黃金為最強勁的主要貨幣。下表所示為於過去三年，國際黃金價格的走勢：

黃金價格



資料來源：彭博資訊

自二零零一年以來，黃金價格的表現於頗大程度上反映投資者使用黃金作為風險管理工具以及作為一種有利可圖的投資。一般而言，近年來黃金投資受地區政治的關注所影響，並反映於發生地區性危機時，對貨幣的關注及欲以黃金管理股本及債券市場的風險。

黃金的特色

黃金市場預期可吸引各央行及有意投資者的注意，主要原因如下：

經濟保障—於儲備中所持貨幣的價值(例如美元或歐元)，視乎其發行政府的經濟政策而定。黃金並不受因儲備銀行的政策缺失影響(而事實上甚至可從中得益)。黃金不會被拒絕承認，雖然於過往，在極端狀況下，不兌現紙幣及政府證券偶有發生被拒絕承認的事情。外匯市場儲備貨幣價值大幅貶值亦可導致被拒絕承認，令該等外匯儲備的持有人蒙受損失。

實質保障—經驗顯示，各個國家經常會實施外匯管制，限制或甚至阻止其貨幣的自由轉讓。倘外匯儲備全部以金融工具或以儲備中心的貨幣計算的銀行存款形式持有，則極易因上述限制或阻止而招損。黃金則為最終支付工具，並被視為具有穩定元素，以及為該貨幣的最終價值。

不時之需—擁有黃金不單只是作為審慎目的，亦用以應付不可預見的或然事宜。黃金可對某些發生的可能性極低但一旦發生則會造成極度傷害的事件提供一種保障的方式。該等事件可包括戰爭、不可預見的通貨急速膨脹、導致主要的主權貸款人拒絕清償外債的普遍化危機、倒退至一個貨幣及貿易集團的世界，或國際上對一個國家的孤立行動。在世界由一種貨幣體系轉向另一種體系的時期，黃金被視為特別珍貴，例如在七十年代由固定滙率轉為浮動滙率時，或在較早時期，當英鎊作為支配性貨幣過渡為由美元支配的時期。

多元化—投資組合內增加黃金比重可在風險／回報方面帶來莫大好處，這些風險及回報不受某時間的黃金價格所影響。此乃由於黃金的回報與其他金融資產不存在互為關係，與各種宏觀經濟變數，例如國內生產總值、通脹及息率亦無任何關係。

收入—黃金經常被形容為一種非生利資產。這種說法並不正確，因為黃金借貸市場容許賺取合理的回報，而黃金亦可作買賣生利。

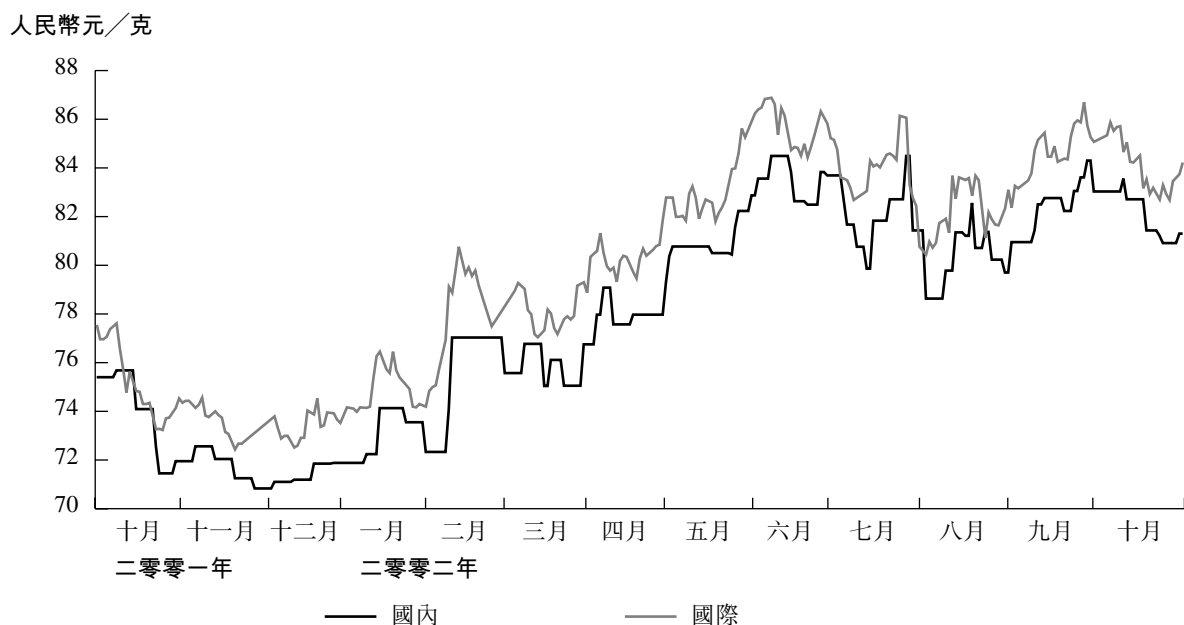
儲值—在短期內，黃金可能無法保持其真正價值。但於過去兩個世紀，黃金實質上已保持其購買力。

中國黃金市場概覽

世界黃金資源的探明儲量約為89,000噸，年增長率為2%，其中約7% (或6,230噸) 來自中國。

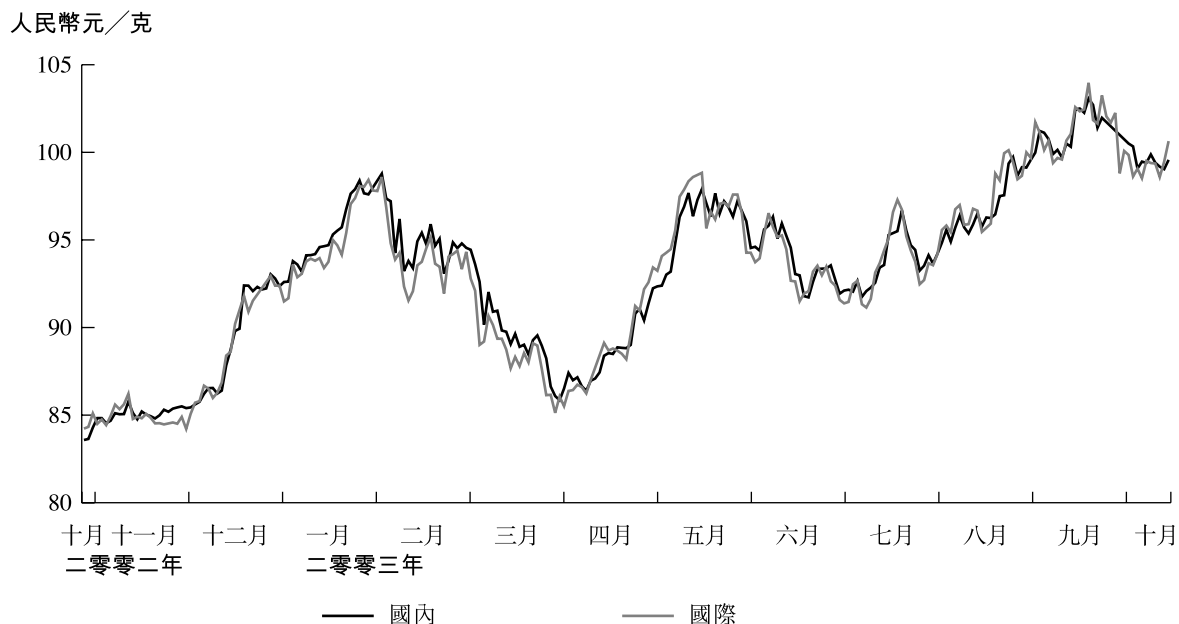
黃金被視為特種礦產資源，所以中國政府已對中國的黃金開採及勘查活動實施一個嚴緊的管制體系。中國政府已由一九四九年對黃金實施「統購統配」政策，限制黃金的生產、流通及消費各環節，造成中國黃金價格一直與國際市場脫軌。近幾年，中國黃金市場已很大程度地改革開放。

於上海黃金交易所開始經營前的黃金價格比較



資料來源：上海黃金交易所

於上海黃金交易所開始經營後的黃金價格比較



資料來源：上海黃金交易所

二零零二年十月三十日，上海黃金交易所開始正式運作，並受國務院監督。自此之後，中國人民銀行已停止黃金配售業務及所有黃金收購業務，黃金交易現時通過上海黃金交易所進行，黃金價格由市場供求決定，因而與國際黃金市場的價格基本接軌。根據中國有關法律及規則，中國人民銀行將對上海黃金交易所進行規管，以確保黃金市場平穩及有序地發展。上海黃金交易所成立初期主要進行黃金現貨交易，滿足國內黃金企業的日常需要。隨著黃金交易市場機制得到完善，將進一步於黃金市場開發新的交易品種(包括投資產品)。

由二零零三年三月三十一日起，對26個項目(包括黃金收購、黃金製品生產、加工、批發業務及零售業務)停止執行行政審批。此後，除黃金進出口和儲備權外，中國人民銀行實際已經下放黃金市場管理。由於向中國金飾市場參與者發出黃金經營牌照的制度已被消除，加上開放黃金市場後，中國國內黃金需求預期將有快速增長空間，而一個全新的黃金市場體制將提升國內黃金生產標準，使得國內的黃金生產標準逐步與國際接軌。

中國黃金礦業

中國黃金工業經過數十年的發展，目前已有黃金生產企業1,200多家，並已形成了包括開採、冶煉、建築安裝、工程設計、科技研究等部門構成的獨立完整工業體系。但總體來看，黃金行業於國內發展緩慢，大多數企業規模小，管理不理想，融資渠道有限。國內企業的技術水平與先進國家相比較還有一定差距，例如在地質條件相當的情況下，中國礦山生產規模往往小於國外礦業發達國家，開採量一般僅為發達國家的一半到五分之一。此外，礦產資源的利用較低，國有黃金礦山的礦產資源利用率約為59%，鄉鎮一般在40%以下，與一些具有76%至90%的資源利用率的發達國家比較，相差甚遠。因此，中國黃金業須要整合，擴大企業規模及提升技術水平。

據統計，近年來中國黃金產量基本為170噸／年左右，二零零零年中國黃金產量為175噸／年，二零零一年中國黃金產量為182噸／年，名列世界第四位。

截至二零零零年底，中國約有800家採礦企業，從業人員總數40萬人，每日礦石處理能力50噸，產金能力達170噸／年金屬。至二零零一年底，全國黃金金屬產能達2噸／年以上的黃金開採及生產企業有七家，載列如下：

中國七大黃金開採及生產企業

企業名稱	二零零一年產量 (公斤)
福建紫金	5,262.00
山東省黃金礦業股份有限公司	3,105.00
陝西煎茶嶺金礦	2,977.69
山東萊州金倉礦業有限公司	2,916.18
山東招遠黃金股份有限公司	2,818.43
河南三門峽市金渠金礦	2,520.82
山東蓬萊市黑嵐溝金礦	2,074.66

資料來源：二零零二年中國黃金工業年鑑及公司資料

近年來，隨著中國黃金市場的逐步放寬管制，中國政府亦制定了一系列的政策，用於推動黃金工業的發展。政策著重高效、低耗、低污染的生產工藝。這些政策著重發展難選冶資源以濕法冶金方法，採用新技術和綜合利用技術。國家計委及國家經貿委亦確定，有色金屬領域的難選冶金礦、含金尾礦資源綜合回收為國家重點開發的技術之一。根據二零二年三月發布的《外商投資產業指導目錄》，低品位、難選冶金礦的開採、選礦為中國鼓勵外商投資產業的項目之一。

中國政府亦透過給予稅務優惠的方式，極力鼓勵黃金開採企業從事使用先進技術開採及生產黃金。