

《巴塞尔协议 III》银行业监管新规对黄金之影响

摘要:

自下周一（7月5日）起，《巴塞尔协议 III》中的关于银行监管业新规将开始在欧洲地区的银行内生效（美国银行的实施时间为7月1日）。

“新规”中删除了原来三级资本划分，将银行资本金划分为核心资本和附属资本两种类型，其中核心资本即原来的一级资本，而其他资本全部被归类到附属资本之中，并且根据“新规”银行所持有的实物黄金将会被视为零风险资产（核心资本）。这一改变，使得黄金在银行的资产负债表上，将像现金及主权债务工具一样与货币具有同等地位。

当上述新增的因素作用到黄金市场上时，首先部分银行或将加大对于实物的购买力度，此外部分拥有未分配黄金和白银账户的银行客户也将寻求通过购买实物金条来维持其敞口，因此在2021年下半年，市场各方对于实物黄金的需求或将大幅增加，这在一定程度上对于金价将会产生较为积极的影响。

另一方面，“新规”也会在很大程度上增加市场参与者的成本，甚至使得银行将不鼓励参与伦敦贵金属交易中心的远期合约或是 Comex 期货合约的意愿有所下降，从而导致市场成交活跃度有所下降。

总体而言，“新规”或将在一定程度上进一步提振黄金作为货币的属性，打压黄金市场的投机情绪。并且与现金相比，黄金在通胀水平持续被推高的情况下，更具投资价值。而对于所谓的避险需求的炒作，未来在金价的反应上或将更为迟钝。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 有色金属组

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

《巴塞尔协议 III》银行业监管新规之点评

自下周一（7月5日）起，《巴塞尔协议 III》中的关于银行监管业新规将开始在欧洲地区的银行内生效（美国银行的实施时间为7月1日）。

而此次“新规”中与黄金相关的主要内容则是将银行资本金划分为核心资本和附属资本两种类型，其中核心资本即原来的一级资本，而其他资本全部被归类到附属资本之中。而根据原先的规则，银行所持有的无论是实物黄金还是纸黄金（此处纸黄金指的是非实物类型的黄金合约，如现货合约、期货合约、远期合约、掉期合约等等）均被视为“三级资本”。¹

但在即将实施的“新规”中删除了原来三级资本划分，将银行资本金划分为核心资本和附属资本两种类型，其中核心资本即原来的一级资本，而其他资本全部被归类到附属资本之中，并且根据“新规”银行所持有的实物黄金将会被视为零风险资产（核心资本）。

而这一改变，使得黄金在银行的资产负债表上，将像现金及主权债务工具一样与货币具有同等地位。因此在“新规”下黄金资产可能会让一些持有持物黄金资产相对较多的银行的资产负债表出现明显的修复，并且在计算资本充足率时也更具优势，从而为其业务的拓展提供更为有利的条件。

而对于央行而言，各国央行可以将黄金持有量按市值计价折算为现金持有量，因此其资产负债表同样将会得到修复，尤其对于持有实物黄金资产相对较多的央行而言，修复情况将会更为显著。

不过另一方面，对于持有黄金实物资产相对有限，而持有所谓所谓“未分配黄金”较多的银行而言，将会造成更大的持有成本。“未分配黄金”指的是客户提出向银行购买实物黄金的意愿，明确所需购买数量并向银行汇款，银行继而向客户提供的按照标准形式编写的书面合同。该合同上指明买家持有“未配置”黄金，这就意味着买家并没有实际持有金条。实际上，未配置黄金这种形式允许银行将数倍倍同样数量的黄金出售给数个不同的买家。但在“新规”之下在计算净稳定资产比例（NSFR）时，“未分配黄金”也会进入相关银行的资产负债表，并且“新规”还建议银行为持有“未分配黄金”流出更多资金。

综上所述，“新规”对于黄金市场的影响对于不同地区以及不同市场参与者或不尽相同。

¹ 各大银行在扩张业务的时候，都必须计算自身的资本充足率，一级、二级和三级资本风险归类不同，在计算资本充足率时的比例也完全不同，所享受到的监管待遇也不同。银行在扩张业务的时候，越多的一级资本占比就能开展更多业务，而越多的二级、三级资本占比，银行发展受到的限制就越多。

首先对于本身实物黄金持有量相对充足的银行机构而言，在计算资本充足率时无疑会更具优势，并且可以支持其开展更多的表内、外业务，从而配合地区内财政刺激政策的实施。

但对于持有实物黄金相对有限的银行机构，乃至行业其他参与者（包括产业链及投资市场）而言则并不十分有利。

据 Metals Daily 首席执行官罗斯诺曼 (Ross Norman) 称：“新规”将会使交易的清算和结算成本更加昂贵，而且随着成本被推向价值链，向工业同行（包括矿商、精炼商和制造商）出借贵金属将变得更加昂贵。实则“未分配黄金”本身并不旨在获得实物黄金，而是为专业同行之间的交易提供了最方便、最便宜和有效的方式帮助专业参与者进行交易清算和结算。而银行需要为其出现在资产负债表上而准备更多的资金，这无疑将会带来额外的负担。

此外，伦敦贵金属交易中心（LBMA）以及世界黄金协会也发函表示：“新规”没有考虑到规则将对贵金属清算和结算系统产生的破坏性影响，可能会完全破坏该系统，以及贵金属生产融资成本的增加。

而当上述新增的因素作用到黄金市场上时，首先部分银行或将加大对于实物的购买力度，此外部分拥有未分配黄金和白银账户的银行客户也将寻求通过购买实物金条来维持其敞口，因此在 2021 年下半年，市场各方对于实物黄金的需求或将大幅增加，这在一定程度上对于金价将会产生较为积极的影响。

但另一方面诚如上文所言，“新规”也会在很大程度上增加市场参与者的成本，例如实物黄金经纪人为他的金币和金条库存融资的成本翻倍，那么他很可能会减少库存，并提高溢价。并且如果黄金需求急剧上升，那么实物供应将受到极大限制。这反过来会降低黄金作为避险资产的吸引力。此外，“新规”也可能使得银行将不鼓励参与伦敦贵金属贵金属交易中心的远期合约或是 Comex 期货合约，从而导致市场成交活跃度有所下降。

因此总体而言，“新规”或将在一定程度上进一步提振黄金作为货币的属性，打压黄金市场的投机情绪。并且与现金相比，黄金在通胀水平持续被推高的情况下，更具投资价值。而对于所谓的避险需求的炒作，未来在金价反应上或将更为迟钝。

表格 1: 黄金投资需求

	2020H1	2020H2	2021H1E	2021H2E
金条和金币	406.2	490.4	612.6	650
实物金条	250	284.8	398.5	420
官方金币量	130.3	162.5	187	190
奖牌/仿制金币	26	43	36	36
黄金 ETFs 及类似产品	734.9	142.2	-124.5	45
合计	1,547.4	1,122.9	1,109.6	1,341

数据来源: 世界黄金协会 华泰期货研究院

● 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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com