

上海交通大学
硕士学位论文
黄金市场的发展与中国黄金市场的开放
姓名：邱皓
申请学位级别：硕士
专业：工商管理
指导教师：任荣明
2001. 1. 1

黄金市场的发展与中国黄金市场的开放

摘 要

黄金是一种准公共品：黄金的商品功能体现个人品性质，属于竞争产业；黄金的货币功能体现公共品性质，属于政策性行业。随着经济全球化和货币非黄金化，黄金的商品功能将日益增强，货币功能将不断削弱。

黄金是目前国内极少数仍未被放开的几种商品之一，白银市场已放开并于1999年9月28日开始试运行、2000年6月28日正式运行，黄金也即将逐步放开，本文试图从黄金的历史、货币职能、投资功能、国际市场、国内改革等几个方面综合性的论述国内黄金市场的发展。

根据国际黄金市场的格局和社会主义初级阶段的实际，我国黄金市场的开放应该按照先法人、后居民，先现货、后期货，先国内、后国外的原则分阶段循序渐进：2001年-2003年为初步开放阶段，在上海建立黄金交易所，进行即期和远期现货交易；2003年后的2-3年为国内全面开放阶段，央行停止收购黄金，居民参与黄金交易；第三阶段全面与国际接轨。希望能为我国的黄金市场改革提供一些建议和参考。

关键词： 黄金市场 发展 中国 市场开放

DEVELOPMENT OF GOLD MARKET AND OPENING OF CHINESE GOLD MARKET

ABSTRACT

Gold is a kind of quasi-public goods. Its merchandise function shows its private character, its money function shows its public character. With the development of economic globality and gold not being money, gold's merchandise function will be strong and its money function will be weakened.

Gold is one of unwonted commodity controlled by government in China. Silver market has been opened, ran on trial from Sep. 28, 1999 and ran formally from June 28, 2000. Gold market will also be opened step by step. I want to discuss the development of domestic gold market through gold's history, money function, investment function, world market and domestic reformation.

In according with the conditions of world gold market and the fact that we are being in junior period of socialism, the opening of Chinese gold market should advance bit by bit. The period from 2001 to 2003 is the junior opening period. A gold exchange will be built in Shanghai. The next two or three years is a domestic across-the-board opening period. Every Chinese can buy or sell gold. And then, our gold market will become a part of world market at a suitable time. I hope this paper can give some suggestion to the reformation of gold market.

**KEY WORDS: GOLD MARKET, DEVELOPMENT, CHINESE
MARKET, OPENING**

第一章 黄金的历史渊源

第1节 黄金的生产史^[1]

在过去的6000年中有超过12.5万吨黄金被开采出来。以1848加利福尼亚淘金热为分界,此段历史明显地分为两个时期。一些数据表明,在淘金热之前,世界上开采的黄金量不到10,000吨,而90%以上的黄金是在淘金潮之后生产出来的。

大约在公元前2000年,埃及人在现在的埃及、苏丹和沙特阿拉伯地区进行了早期的黄金开采,其开采量被认为不超过1吨/年。可能有5-10吨黄金是在罗马帝国时代生产的,主要来源是西班牙、葡萄牙和非洲。在公元500-1400年的中世纪,黄金开采主要在欧洲中部的山区,其产量可能减少到一吨以下。整个这段时期,黄金开采和加工同时在南美洲进行着,那时当地的金饰艺术已经达到很高的水平。

从15世纪中期开始,非洲西部的黄金海岸(现在的加纳)成为一个重要的黄金产地,年产量约有5-8吨。在16世纪早期,西班牙人征服了墨西哥和秘鲁,进一步开发了黄金的资源。到了17世纪末,黄金海岸和南美洲的黄金年产量总计约为10-12吨。在巴西首次发现金矿是在16世纪中期,但直到18世纪早期才形成有实际意义的产量。18世纪后期,俄罗斯也开始大量供应黄金。此时世界的黄金年产量已超过25吨。到1847年,也就是加利福尼亚淘金热的前一年,世界黄金年产量约为75吨,此时俄罗斯的年产量为30-35吨。

虽然俄罗斯的产金量持续增长,到1914年达到60吨的年产量,但淘金热和其后的南非金矿的发现还是从根本上改变了世界黄金的格局。

在世界黄金采掘业历史上至关重要的转折点是1848年1月在美国河边的SUTTER锯木厂发现黄金,从此揭开了黄金历史的新纪元。1851年加利福尼亚的黄金年产量剧增到77吨(同年在澳大利亚发现金矿),1853年达到93吨。澳大利亚金矿的发现引发了另一场淘金热,在1856年达到了高潮,当年的黄金产量为95吨。1852年世界黄金产量攀升

到 280 吨，在此后的数年中，由于澳大利亚矿业的繁荣，世界年产量一直维持在近 300 吨的水平。

随着南非威特沃斯特兰德盆地巨大的黄金矿脉被发现，黄金产量在 1886 年跃上一个新高峰。1898 年以后，南非取代美国成为世界上最大的黄金产地。在有档案记载的第一年，即 1884 年，南非的黄金产量占到了当时世界黄金产量的近 40%。南非黄金产量最大的是 1970 年，超过 1,000 吨黄金被采掘出来，相当于西方世界黄金产量的 1.75 倍。

当南非黄金开采业开始起飞时，又产生了另外两次淘金热。1893 年在澳大利亚西部的 Kalgoorlie 发现金矿，自此共有 1300 吨黄金从 Kalgoorlie 的“Golden Mile”被提炼出来。澳大利亚的黄金产量在 1903 年达到了一个高点——119 吨，此后一直低于这一水平，直到 1998 年。1896 年，在加拿大的 Yukon 地区发现了冲积形成的矿床，开始了克郎代可河淘金热，随后三年黄金产量为 75 吨。在世纪之交时，世界的黄金年产量平均为 400 吨。

在 20 世纪的大部分时间里许多国家的黄金开采业处于下滑状态，在 30 年代后期金价上升后黄金业有一个短暂的复苏，1940 年美国黄金产量为 155 吨，1941 年加拿大产金 172 吨（这一记录一直保持到 1991 年）。黄金业的不景气直到 1980 年金价戏剧性地上升后才结束，采金业经历了另一次转变，老的矿山开始复苏，开发的热情再次被激发。

在 80 年代，整个西方世界的黄金生产量几乎翻了一番。从 1980 年的 962 吨上升到 10 年后的 1744 吨。随着采矿者蜂拥向包括巴西、委内瑞拉、菲律宾等在内的不同国家的冲积矿床，一个新的淘金时代到来了。巴西的 Serra Pelada 被证明是有史以来最富集的金矿之一，1983 年产量为 13 吨。

堆浸、碳浆再生、移动加工等新技术的引进促进了黄金业的繁荣，这些新技术使原来被认为没有开采价值的矿体重新焕发生命，尤其是美国的内华达地区和澳大利亚西部地区。美国的内华达地区在 80 年代后期产金量占美国产金量的 60%，澳大利亚每年产金 240 吨，其中 70%来自西部地区，预计在本世纪末还会继续增长。

加拿大的产金量在黄金价格上升后增加了两倍，从 1980 年的 51.6 吨上升到 1991

年的 176.7 吨。那里的工业很传统，更多的是井巷操作，而不是地面采掘。最辉煌的新发现是北安大略的 Hemlo 地区，它的三个矿山每年产金接近 35 吨。未来矿山的开发潜力是可以肯定的，尤其是在太平洋“火山边缘”的超热喷发沉积层，南美的绿岩带，非洲的次撒哈拉（特别是加纳），以及独联体的成员国哈撒克斯坦、乌兹别克斯坦等。尽管在 90 年代早期面临低金价、环境控制严格等很多挑战，但 1993 年以后金价的提高产生了新的激励。快速生长期已经过去，南非的产量下降了，全世界的黄金产量在本世纪会相当稳定。

第2节 作为货币的黄金史^[2]

人类出现社会分工后，为了适应交换的需要，产生了对一般等价物（即货币）的需求。一种商品要成为一般等价物必须具备几个条件：形式统一、质地均匀、坚固耐用、价值稳定、便于切割和携带。在历史上，我国曾用壳、布、帛充当货币，外国曾用牛皮、盐、铁等充当货币，随着生产力的提高和物资产品的不断丰富，这些等价物逐渐不能适应交换的需要。当金银、特别是黄金被发现后，由于它数量少、难采冶、价值高，并具有良好的延展性、耐腐蚀和易分割，就成为最适于充当货币的商品。马克思说：“黄金天然不是货币，但货币天然就是黄金。”

使用黄金充当货币是一个巨大的进步，但仍有许多麻烦。黄金的纯度不一样，价值就会有很大差异，而只凭肉眼和牙齿测定黄金的成色是非常困难的，黄金的切割和称重也是一个问题。铸币的发明解决了上述矛盾，在历史上曾经共同流通的铸币中，比较常见的是金银两种铸币均为主币，这就是所谓的金银本位制，它又可分为金银两币按其各自实际价流通的“平行本位制”和金银两币按国家法定比价流通的“复本位制”，欧美大陆国家曾在 16-18 世纪采用这种制度。

金银本位制是一种不稳定的货币制度：在平行本位制下，商品出现双重价格，并随市场金银比价的变动而波动，使商品价格和交易处于混乱状态；在复本位制下，由于价值规律的自发作用，市场比价往往偏离法定比价，实际流通的只有市场比价较低的一种

货币，市场比价高于法定比价的货币被驱逐出市场，这就是“劣币驱逐良币”的规律。

到了 19 世纪初期，金本位制开始占据统治地位。1816 年，英国率先将一英镑金币作为基本货币单位，继英国之后，德国于 1871 年，法国于 1876 年，俄国和日本于 1897 年实行了金本位制。美国于 1873 年开始采用金本位制，并于 1900 年颁布了金本位法。

在金本位制度下，各国间的结算采用金块或金币支付，第一次世界大战爆发后，这一制度濒临崩溃。当时英国宣布停止用黄金进行国际支付，而美国还勉强维持着金本位制度，但不久，因战争所导致的经济不景气迫使美国放弃了以黄金作为国际结算的手段。1922 年，美国将金本位制修改为金汇兑本位制，在此制度下，国际间支付既可用黄金结算，也可用美元结算，实行该制度的前提是，美国政府对其他国家所持有的美元承担兑换黄金的义务。

1943 年，世界主要贸易国在美国新罕布什尔的布雷顿森林，就美国、英国、加拿大和法国分别提交的关于建立一个新的国际收支体系的建议进行讨论，并于 1944 年 7 月达成并签署了世界货币基金协定条款。该协定规定，国际货币基金成员国货币的黄金平价与美元的黄金平价相挂钩，也就是：确立美元与黄金直接挂钩，其它国货币与美元挂钩，并与美元建立固定比价关系的格局。规定 1 美元含金量为 0.888671 克，1 盎司黄金等于 35 美元及 1 英镑等于 4.03 美元，还规定汇率变动的幅度，官定上下限±1%变动，超过这个幅度西方国家政府有义务维持这个官定的汇价，二战以后各国都已实行了纸币流通制，所说的含金量也只是各国官方宣布的标准，并不代表实际货币到底有多少金量，为防止货币制度出现混乱，要求作为中心货币的美元要保持稳定，美国政府要保证黄金官价（1 美元=0.888671 克纯金）兑换各国持有的美元，并要市场的金价保持 1 盎司金=35 美元的水平。

二次大战初期，由于美国的经济实力很强大，差不多集中了全世界黄金 3/4，最高时达 246 亿美元，而当时的西欧和日本处于恢复时期，无法和美国的经济相抗衡，所以美国有能力维持美元和黄金的正式比价，这段时间大约为 15 年左右。

进入 60 年代，由于西欧和日本已经从战后的废墟中恢复了过来，而美国经济却在

走下坡路，这种经济发展的不平衡，导致了美元的地位受到挑战，市场上出现了抛售美元抢购黄金的风潮，从1960年至1968年，尽管美国和西方国家采取了一系列的挽救美元的措施，但无济于事，美国已无能力维持市场上的黄金官价水平。1968年，国际黄金市场出现了黄金双价制，即对各国中央银行持有的美元，美国政府仍保证按35美元兑换1盎司黄金；对市场上的黄金价格，则根据供求关系自由涨落，美国政府不负责维持。

由于美国的通货膨胀日益加剧，国际收支不断恶化，美国政府于1971年宣布实行新的经济政策，其主要内容是，在国内冻结工资和物价，在国外停止履行外国政府或中央银行可以用美元向美国兑换黄金的义务。与此同时，美元对黄金贬值7%，从而使黄金官价提高到每盎司38美元。1973年，美国的对外收支逆差已高达近60亿美元，在此情况下，美国政府再次使美元法定贬值，黄金价格相应提高至每盎司42.22美元。布雷顿森林体系随之瓦解，维持了大约25年的固定汇率制结束。

布雷顿森林体系瓦解后，各国相继实行浮动汇率制，为了研究国际货币制度改革的问题，国际货币基金组织1972年7月成立了一个由20国组成的“国际货币制度改革和有关问题委员会”，又称“二十国委员会”。1974年6月，该委员会举行第六次会议，拟定一个“国际货币制度改革大纲”，提出加强特别提款权作为国际储备资产的职能，减少黄金及其他储备货币的这种职能。1976年1月，根据二十国委员会建议设立的国际货币制度临时委员会在牙买加首都金斯敦召开第五次会议，就汇率制度、黄金处理、扩大借款额度、增加会员国在基金组织的份额等问题达成如下协议，即牙买加协定：

- 废除黄金官价，以特别提款权逐步代替黄金作为国际货币制度的主要储备资金。
- 各会员国的中央银行应按市价从事黄金交易。
- 各会员国相互间以及基金组织同各会员国之间，取消以黄金清算债权债务的义务。
- 基金组织持有的黄金应逐步加以处理。
- 基金组织要避免在黄金市场上干预金价或固定一个金价。
- 黄金作为基金组织资产的地位，将由特别提款权取代。

自牙买加会议取消黄金官价后，黄金在各国汇价的决定过程中已不再发挥作用，黄金储备也不再作为支付手段来平衡进出口贸易和国际收支逆差。

虽然牙买加协定取消了黄金作为结算货币的功能，但黄金的货币职能并未因此而很快消失，相反，在相当长的时间里，尤其是在 70 年代石油价格两次大幅上涨、西方工业国家通货膨胀情况普遍严重时，作为一种保值和储藏的手段，黄金仍然受到高度重视。

第 3 节 黄金历史大事纪^[3]

公元前 4000 年 黄金在欧洲的中部和东部的部分地区开始使用。

公元前 3000 年 埃及人掌握了打造金叶和将其它金属与黄金混合制造合金的技术。

公元前 1500 年 Shekel（三分之二的含金量）作为一种标准计量单位在中东地区普遍使用。

公元前 1091 年 黄金货币在中国成为一种法定的结算模式。

公元前 58 年 朱利叶斯·凯撒在高卢夺取了足够的黄金以偿还罗马的债务。

公元 1100 年 作为连接东西方贸易的通道，威尼斯由于其地理位置的优越性确立了其世界金银市场的领导地位。

1511 年 西班牙国王 Ferdinand 派遣探险者去西半球找寻黄金。

1717 年 伦敦造币厂的主管 Isaac Newton 设定了黄金的价格，该价格持续了 200 年。

1787 年 金匠 Ephraim Brasher 铸造了美国的第一枚金币。

1803 年 北卡罗来纳州出现美国的第一次淘金热，该地区提供费城的美国造币厂用于铸造流通的金币的黄金，一直到 1828 年。

1848 年 James Marshall 发现美洲河与撒克拉曼多河交汇处附近的 John Sutter 锯木厂的排水道中有零散的金粒，加利福尼亚开始出现淘金热。

1850 年 从加利福尼亚返回的 Edward Hannon Hargraves 预言他将在一周

内在澳大利亚找到黄金，他在进入 New South Wales 一周内就实现了他的预言。

1886 年 George Harrison 在挖石头造房时，在南非发现黄金。

1887 年 英国格拉斯哥的医生 Robert 和 William Forrest 以及化学家 John S. MacArthur 申请了用氰化物从矿石中提取黄金方法的专利。

1896 年 两个采矿者在北加拿大的克朗代克河钓鱼时发现了黄金，传言在其南面阿拉斯加的 Yukon 发现更富有的矿藏，引发了 19 世纪最后一个淘金热——1898 年阿拉斯加淘金热。

1900 年 美国采用了流通的黄金标准。

1903 年 Engelhard 公司提出一种在表面刷黄金的有机方法，并首先用于装饰。该方法成为微电路印刷技术的基础。

1922 年 国王 Tutankhamen (公元前 1352) 的坟墓里挖掘出 2,448 磅的金棺以及很多黄金和金叶子。

1927 年 法国的药物研究证明黄金可以治疗风湿性关节炎。

1933 年 Franklin D. Roosevelt 总统禁止黄金开采，停止美元纸币和金币的兑换，命令美国公民交出他们所拥有的黄金，确立日常的黄金价格。

1934 年 Roosevelt 固定黄金价格为 35 美元/盎司。

1935 年 发现 Western Electric Alloy #1 (金 69%，银 25%，铂 6%) 能广泛用于 AT & T 电讯设备的各种开关连接。

1947 年 第一个晶体管 (电子集成块) 在 AT & T 贝尔实验室研制成，该装置用黄金连接压入锗表面。

1960 年 激光发明，将黄金涂到镜子表面以增大红外线的反射。

1961 年 现代采矿在内华达州的 Carlin Trend 应用，最终使内华达州成为美国最大的黄金开采地区。

1968 年 Intel 介绍了用黄金电路连接具有 1,024 个晶体管的微芯片。在 3 月 15 号，美国中央银行废除了每金盎司黄金 35 美元的固定价格，令黄金价格自由变化。

1969 年 黄金被涂到登月宇航员的面罩上以保护他们的眼睛避免强烈的太阳晒。(阿波罗 11 号登月船)

1970 年 电荷对装置发明,用黄金收集光产生的电子。后来用于很多军事和民用设施,包括录象机。

1971 年 伊利诺斯州的 Amersham 公司提出胶体黄金标记系统。微小的金球用于世界各地的健康研究实验室,标志或标签特殊蛋白以揭示它们在人体中的作用,从而治疗疾病。

1974 年 12 月 31 日 美国政府终止了个人不能拥有黄金的禁令。

1980 年 1 月 21 日 纽约黄金达到历史性的高价——870 美元/盎司。

1986 年 出现镀金唱片。

1987 年 汽车上使用黄金连接的高可靠性的气囊。

1996 年 火星全球测量员使用镀金的望远镜,将在两年时间里获得整个火星表面的详细地图。

1997 年 美国国会通过纳税人减免法案,允许个人退休金持有者用退休金购买 99.5%以上的金条金币。

1999 年 4 月 瑞士举行公民投票终止了黄金和瑞士法郎之间的联系。

1999 年 5 月 7 日 英国财政部宣布计划在 1999 年和 2000 年间拍卖出售 125 吨黄金(声明打算将黄金储备从 715 吨降到 300 吨)。

1999 年 9 月 26 日 欧洲黄金协议。

第二章 黄金的特性和用途

第一节 黄金的基本技术数据^[4]

原子序数	79
------	----

原子量	196.9665g/mol
密度(293K 时)	19.32g/cm ³
熔点	1064.41℃ (1337.59K)
沸点	2807.8℃
弹力系数	79Gpa
布氏硬度(退火到 1031K)	25kgf/mm ²
0.40μm 时的反射率	38.7%
0.55μm 时的反射率	81.6%
0.70μm 时的反射率	96.7%
1.00μm 时的反射率	98.1%
热膨胀(从 273K 到 373K)	$1.416 \times 10^{-5} \text{K}^{-1}$
热传导率(273K 时)	3.144W/cm*K
电阻(273K 时)	$2.05 \times 10^{-8} \Omega \cdot \text{cm}$
熔化热	$1.268 \times 10^3 \text{J/g-atom}$
蒸发热(298K 时)	$3.653 \times 10^3 \text{J/g-atom}$
热容量(298K 时)	0.1288 J/g*K
磁矩	0.1439N*m
标准氧化势(Au→Au ⁺ + e)	-1.68V
总放射率(从 493K 到 893K)	0.018 到 0.035

第 2 节 黄金的特性

黄金具有一些独特的性能, 这些性能使之成为电子、工业、医疗领域的重要原料,

这些性能包括:

(1) 抗腐蚀性

黄金是最不活泼的金属, 能在各种自然和工业环境中保持完好, 从不与氧反应, 也就是说: 黄金不会生锈或失去光泽。

(2) 导电性

黄金是导电性最好的金属之一, 可以在-55℃到 200℃之间传导微小的电流。

(3) 拉伸性和延展性

黄金是拉伸性最好的金属, 1 盎司黄金拉成的细丝可以长达 5 英里。黄金的延展性

也是无与伦比的，1 盎司黄金可以打成的 100 平方英尺的金片。

(4) 红外线反射率（对热的反射性）

黄金是对红外（热）能反射最强而吸收最少的物质，高色金可以反射 99% 的红外线。

(5) 热传导性

黄金有极好的导热性能，许多电子工艺过程会产生热量，为了保护这些工艺过程中的精密结构，黄金的使用显得非常必要。例如：一种含金量 35% 的合金用于温度可达 3300℃ 的航天飞机的主发动机喷嘴，含黄金的合金是在高温高热下最顽强、最抗疲劳的材料。

第3节 黄金的用途

世界黄金的使用目前仍以首饰用金为主，约占世界制造业用金量的 84%。其次是电子行业用金，约占总量的 6.5%；牙科用金约占 1.7%，其他工业用金约占 2.8%，金章金
币用金约占 5%，1991 年以来世界制造业用金情况如下^[5]：

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
工业国家(吨)									
首饰用金	884.8	927.6	893.2	891.6	902.8	893.1	955.3	997.8	976.9
电子用金	138.8	127.2	136.4	145.3	158.4	159.8	179.0	164.9	177.1
牙科用金	50.6	54.5	53.9	55.1	59.0	59.4	62.2	58.1	57.8
其他工业用	57.4	61.6	61.9	64.3	66.6	67.3	66.3	61.5	55.1
金章用金	8.9	6.0	4.1	3.9	2.9	2.0	2.5	1.9	3.6
金币用金	121.1	77.0	97.8	58.1	69.7	47.3	82.3	110.0	115.4
小计	1261.6	1253.9	1247.3	1218.3	1259.4	1228.9	1347.6	1393.2	1385.9
发展中国家(吨)									
首饰用金	1474.0	1834.3	1661.0	1727.3	1889.2	1958.4	2390.2	2153.7	2151.1
电子用金	65.4	47.0	42.0	43.5	45.6	48.8	55.6	57.9	65.9
牙科用金	12.2	10.8	9.5	8.8	8.3	8.1	7.9	6.9	7.1
其他工业	16.1	24.5	38.5	41.3	43.7	46.4	50.4	46.6	47.0

用									
金章用金	17.8	22.8	20.8	22.7	31.6	30.8	39.7	44.5	44.9
金币用金	29.7	14.4	23.4	14.0	16.9	15.5	16.0	16.9	20.4
小计	1615.2	1953.9	1795.2	1857.6	2035.3	2107.9	2559.7	2326.5	2336.4
总计	2876.8	3207.8	3042.5	3075.9	3294.7	3336.8	3907.3	3708.9	3722.3

世界制造业用金主要集中在亚洲、美国和意大利，印度用金量约占总量的 14%-19%，

意大利用金量约占 13%-15%，南非作为世界上最大的产金国，制造业年用金量仅为十几

吨。制造业用金前十名的国家和地区如下^[6]：

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
印度	233.7	303.8	282.0	369.8	426.1	454.8	627.0	721.6	685.2
意大利	430.2	473.3	452.3	446.9	457.9	449.8	511.7	547.0	522.8
美国	202.1	219.4	233.4	236.5	245.4	245.5	272.1	309.3	323.1
中国（大陆）	145.4	213.4	191.4	220.1	216.8	202.9	241.9	189.2	181.5
日本	267.9	190.3	218.8	187.0	189.2	187.5	183.7	151.3	158.7
沙特和也门	112.5	158.6	150.8	130.4	156.1	157.1	204.3	167.1	149.2
土耳其	104.6	118.7	133.7	87.7	125.6	156.8	188.3	180.8	139.3
埃及	56.2	62.7	49.5	56.0	60.7	69.2	122.9	118.0	114.3
韩国	72.6	73.8	76.4	79.9	81.5	83.7	82.6	66.2	93.4
台湾	119.4	164.1	133.1	121.7	110.0	99.0	96.8	74.9	74.2

第三章 黄金的投资功能和价格

黄金的投资功能主要取决于其优越的金属性能、昂贵的单位价格和长期以来所确立的金融地位。投资黄金可采取多种形式，如购买金块、金币或矿山股票等。越是在经济危机的时刻，黄金越能显示其卓越的保值功能和起到稳定经济的作用。

第1节 影响黄金市场价格的因素

从事黄金投资，首先要考虑价格因素，影响金价的因素较复杂，主要有以下几方面：

第(1)小节 黄金的供求关系

世界黄金供应主要由四部分构成，即金矿产量、各国黄金出口量、黄金废料以及各国中央银行及其它政府部门的黄金储备。南非是第一大产金国，其次是独联体。美国、加拿大、澳大利亚是西方世界主要产金国。在每年的黄金产量中有相当大一部分被主要国家的中央银行和国际货币基金组织收存，每年从首饰及其它工业产品中回收的黄金废料也不少。世界前二十位的产金国矿产黄金量情况如下^[7]：

(吨)	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
南非	601.1	614.1	619.5	583.9	522.4	494.6	492.5	464.4	449.5
美国	296.0	329.1	332.1	326.0	319.0	329.3	362.0	366.0	341.9
澳大利亚	236.2	243.5	247.3	254.9	253.5	289.5	313.2	310.1	302.8
加拿大	175.3	160.4	153.1	146.4	150.3	164.7	171.5	164.3	157.9
中国	103.9	112.2	119.4	120.7	132.6	144.6	148.8	160.2	156.3
印度尼西亚	24.4	45.9	52.2	55.3	74.1	92.5	101.6	139.1	154.5
俄罗斯	-	151.7	164.5	158.1	142.1	132.8	138.0	127.3	138.2
秘鲁	15.1	18.0	27.4	39.3	57.4	64.8	74.8	91.2	127.4
乌兹别克斯坦	-	63.0	65.4	65.0	66.6	78.3	81.7	80.4	85.8
加纳	27.3	33.3	41.4	44.5	53.2	50.3	55.7	73.3	78.2
巴布新几内亚	60.8	71.2	61.5	60.5	54.9	54.1	49.1	63.2	65.0
巴西	78.6	76.5	75.7	73.4	67.4	64.2	59.1	54.7	54.1
智利	33.0	39.3	38.5	43.3	48.5	56.4	52.9	47.4	48.1
阿根廷	1.6	1.6	1.3	1.2	1.0	0.9	2.5	20.1	35.0
菲律宾	30.5	27.2	29.8	31.0	29.4	31.8	33.8	34.9	31.9
津巴布韦	19.1	19.9	20.7	22.5	26.1	26.7	26.3	27.2	29.7
马里	4.6	6.0	6.4	6.3	7.8	6.6	18.4	22.8	25.4
墨西哥	8.5	10.4	11.1	13.9	20.3	24.5	26.0	26.1	22.5

哥伦比亚	30.7	29.9	26.4	25.5	24.1	23.1	22.2	21.8	21.4
吉尔吉斯斯坦	-	1.2	1.4	2.1	2.1	4.1	17.4	21.1	20.0
总计	2159.	2233.	2287.	2279.	2273.	2357.	2480.	2540.	2576.
	4	7	5	0	5	8	6	6	2

首饰使用的需求是最主要的黄金需求，主要集中在意大利、印度、台湾地区、泰国，意大利是欧洲乃至世界主要首饰制作中心，以印度、台湾及泰国为龙头的远东地区，是世界首饰的主要加工区。再下来就是黄金的投资需求，这又可分为购买金币金块、金条的贮藏和持有金矿股票三种形式。金币投资是黄金投资中最普通的一种形式，目前的需求焦点在于：中国熊猫币、美国鹰币和自由神纪念币、加拿大枫叶币、澳大利亚金币和墨西哥 50 比索金币，1987 年金币销售量达到高峰，达 4.1 亿美元；购买金块及金条进行贮藏是投资者为防止通货膨胀和货币贬值而采用的保护性措施，这种投资以日本人为最；购买金矿股票是生产性的黄金投资，其目的一方面是获得投资回报，另一方面也是期望能买到便宜的黄金。

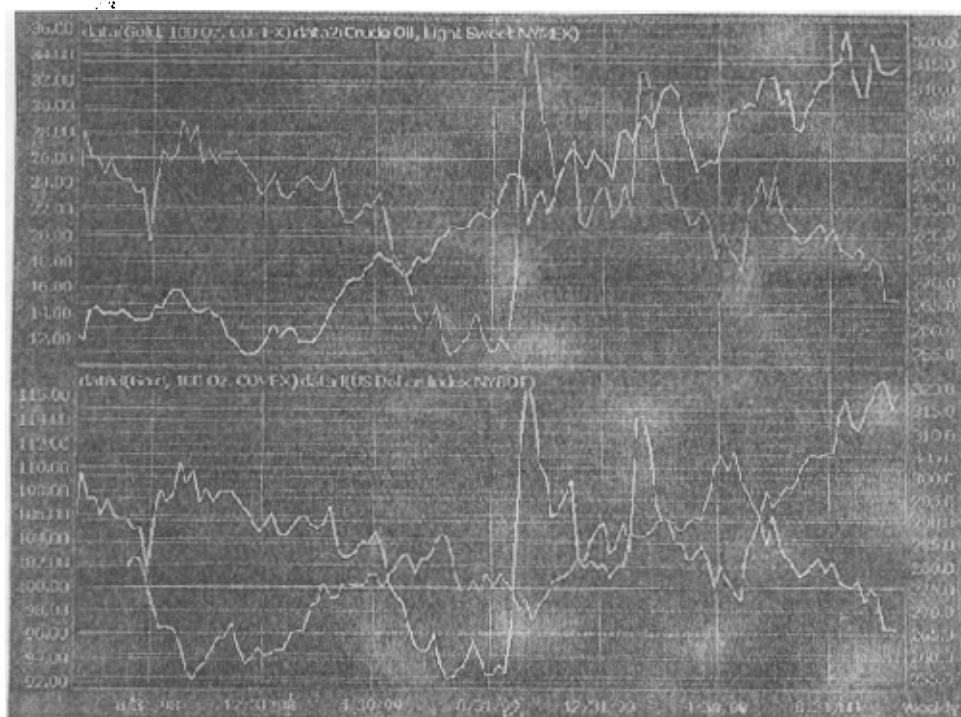
黄金的工业需求是基于其优越的导电性和耐腐蚀性，并是某些电子产品制造过程中不可缺少的原材料，另外由于含金的平板玻璃，有助于提高玻璃的折光度，降低空调用电费等，被广泛地用于豪华写字楼。1991 年以来世界黄金供求和需求如下⁽⁶⁾：

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
供应 (吨)									
矿产金	2159	2234	2287	2279	2274	2358	2481	2541	2576
官方售金	111	622	464	81	173	275	376	370	420
再生金	482	488	576	617	625	641	629	1098	613
套期净值	66	135	142	105	475	142	504	97	484
递减投资量	311	10	-	225	55	103	241	-	-
总供给	3129	3489	3469	3307	3601	3620	4231	4106	4092
需求 (吨)									
制造业									
首饰	2359	2762	2555	2619	2792	2851	3345	3151	3128
其他	518	446	488	457	503	486	562	568	594
制造业合计	2877	3208	3043	3076	3295	3337	3907	3720	3722

金条囤积	252	282	162	231	306	182	324	157	230
投资量	-	-	264	-	-	-	-	229	140
总需求	3129	3489	3469	3307	3601	3520	4231	4106	4092
黄金价格: USD/TOZ	362.3	344.0	359.8	384.2	384.1	387.9	331.3	294.1	278.6

第(2)小节 黄金汇价的影响

虽然 70 年代美元与黄金脱钩后,盛行一种黄金非货币化的理论,但黄金仍然是以美元标价,如果美元汇价提高,用美元表示的黄金价格自然要降低,因为美元本身也是一种商品,用美元这种商品与黄金这种商品进行比较时,只有减少美元时才能反映美元价



格的上涨。另一方面,美元和黄金都是人们投资的目标,但投资美元有利息收益,如果汇价是上涨趋势还有汇价升值的好处,而投资期黄金因为资金占用会损失利息,而黄金的还要支付存费和保险费,损失是双重的,所以在美元汇价看涨的时候,投资于美元的资金会急剧增加,黄金市场会显得冷落,黄金价格也会下跌。黄金与美元指数关系如

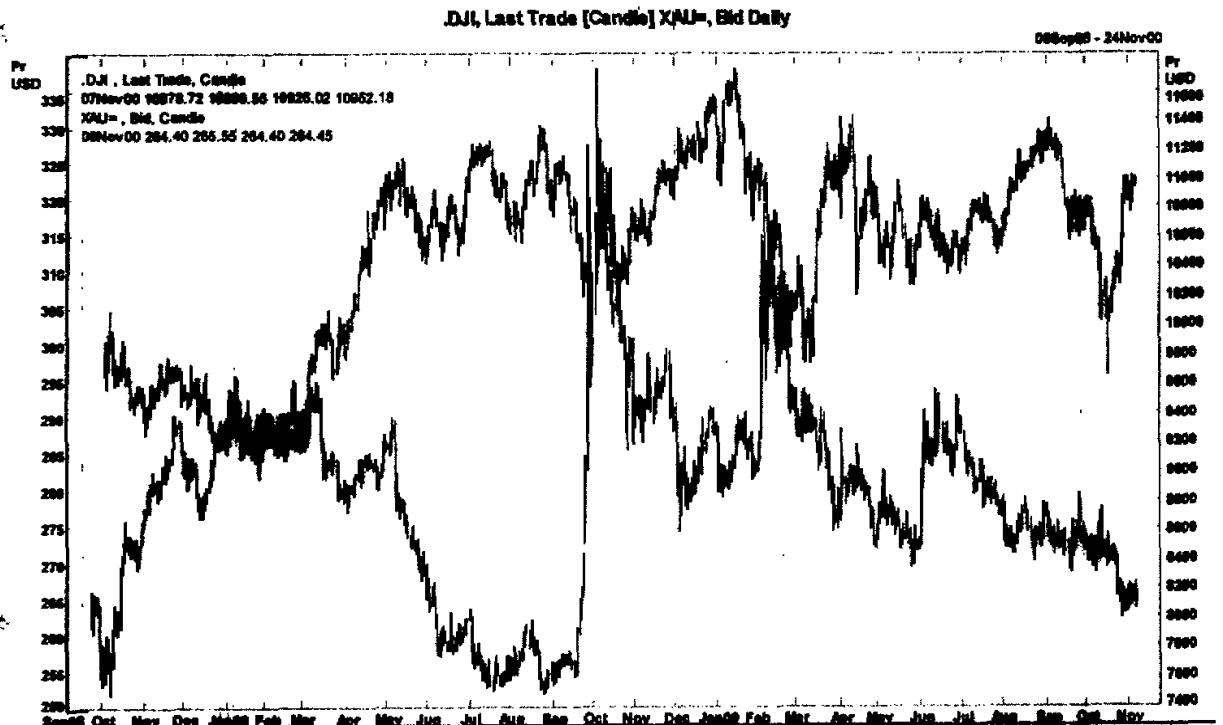
图^[18]：

第(3)小节 石油价格的影响

当石油价格处于较低价位时，人们对通货膨胀的前景看好，购金保值或投资黄金的压力减少，黄金价格较低，反之则金价较高。从本世纪 70 年代初到 80 年代中期，金价和油价之间存在着上述同向变动的关系，从 80 年代中期以来，上述相关关系变得不那么明显（如上图所示），但在分析黄金市场行情时，石油价格也是考虑因素之一。

第(4)小节 股市的影响

股票市场从一个侧面反映了经济的发展，当经济运行良好时，投资者更愿意从股市中投资获利，所以往往在股市上升时金价疲软，这可以从下图道琼斯指数与金价的关系中得到验证^[18]：



第(5)小节 利率因素的影响

一般来说,通货膨胀率比较正常的情况下,利率越高,货币持有人获利越大,投资黄金越不利。80年代西方国家的利率受美国高利率的影响,总的利率水平比较高,而黄金投资收益率则较低。

第(6)小节 生产成本的影响

一般来说,在金价下跌的情况下,生产商会通过降低成本来维持生产,当价格逼近成本或跌破成本时,生产商会减少产量从而对价格形成支持。世界主要产金国的成本情况如下^①:

(美元/盎司)		1998	1999
澳大利亚	直接生产成本	204	206
	总生产成本	264	258
加拿大	直接生产成本	190	193
	总生产成本	261	264
南非	直接生产成本	248	235
	总生产成本	273	266
美国	直接生产成本	185	174
	总生产成本	259	241
其他国家	直接生产成本	190	168
	总生产成本	251	255
总计	直接生产成本	207	197
	总生产成本	261	257

有趣的是,尽管近几年金价变动较大,但生产商的现金收入并无大幅波动,在考虑金价走势时这也可作为一个参考因素:

(美元/盎司)	1996	1997	1998	1999
总现金成本	268	253	207	197
平均金价	388	331	294	279
现金收入	120	78	87	82

第(7)小节 政治因素

上面是影响黄金价格的经济因素，实际上政治因素往往对其价格的影响来得更猛。由于近年来国际政治局势总体上趋于缓和，由对峙转向对话，对金价影响不大。但是，一旦有战争爆发，黄金价格必将飞涨，届时纸币无论如何与黄金是无法匹敌的，所以这也是在黄金非货币化下各国还不肯放弃黄金储备的原因。比如：1971年和1973年两次美元贬值，随着又是两次石油危机，使黄金价格成倍上涨，同时又发生了1979年底美国在伊朗的人质危机以及前苏联1979年12月26日出兵阿富汗，为紧张的国际局势火上加油，出现了世界性的政局动荡。到1980年1月18日，伦敦黄金市场平定后金价高达835.5美元，而纽约当天的黄金期货价格竟突破1000美元大关，这是黄金有史以来最高成交价格。

黄金价格的变动是各种因素同时作用的结果，通过市场反映出来，可能在某些时间里某种因素的作用大一些，而另外因素的作用小一些，所以要得出正确的结论，要对影响金价变动的因素进行综合分析。

第2节 黄金年度价格（根据伦敦金俱市场的相关数据）^[12]

年度	平均价 (USD/TOZ)	最低价	最高价
1998	294.09	273.40	313.15
1997	331.29	293.00	367.80
1996	387.87	367.40	416.25
1995	384.05	372.45	395.55
1994	384.15	369.65	397.50
1993	359.82	326.10	406.70
1992	343.95	330.20	359.60
1991	362.26	344.25	403.70
1990	383.59	345.85	421.40
1989	380.79	355.75	417.15
1988	436.77	389.05	485.30
1987	446.07	390.00	502.75
1986	367.94	326.00	442.75

1985	317.27	284.25	340.90
1984	360.36	303.25	406.85
1983	424.12	374.25	511.50
1982	375.80	296.75	488.50
1981	459.75	391.25	599.25
1980	612.74	474.00	850.00
1979	306.67	216.55	524.00
1978	193.24	166.30	243.65
1977	147.72	129.40	168.15
1976	124.82	103.50	140.35
1975	161.03	128.75	186.25

第3节 世界各国官方黄金储备数量(1999年12月)^[15]

本数据取自国际货币基金组织的国际财政统计。该统计数滞后两个月，所以对大多数国家来说是1999年的数字，对某些国家来说是1999年或更早的时间。本表不完整，因为某些国家在7到10月没有报告其黄金储备的数量，也有的国家未向国际货币基金组织报告其黄金储备的情况。

黄金占外汇储备百分比是按每盎司黄金280美元计算的。

序号	国家	黄金数量(吨)	占外汇百分比(%)
1	美国	8138	54.1
2	德国	3469	34.1
3	国际货币基金组织	3217	-
4	法国	3024	41.3
5	瑞士	2590	39.5
6	意大利	2452	49.6
7	荷兰	1012	47.8
8	日本	754	2.4
9	欧洲共同体	747	-

10	英国	640	16.4
11	葡萄牙	607	39.4
12	西班牙	523	12.3
13	俄罗斯	484	38.1
14	台湾	422	3.8
15	奥地利	407	19.5
16	中国	395	2.2
17	印度	358	9.4
18	委内瑞拉	296	19.3
19	黎巴嫩	287	25.1
20	比利时	258	17.5
21	国际清算银行	203	-
22	菲律宾	188	11.7
23	瑞典	185	9.9
24	阿尔及利亚	174	26.4
25	利比亚	144	16.5
26	沙特阿拉伯	143	14.1
27	希腊	142	6.2
28	巴西	138	3
29	南非	124	17
30	土耳其	116	4.2
31	波兰	103	3.6
32	罗马尼亚	102	26.2
33	印度尼西亚	96	3.2
34	澳大利亚	80	3.7

35	科威特	79	14.9
36	泰国	77	2.1
37	埃及	76	4.1
38	丹麦	67	2.5
39	巴基斯坦	65	28.1
40	加拿大	56	1.9
41	乌拉圭	56	20.2
42	哈萨克·斯坦	52	—
43	芬兰	49	5.3
44	斯洛伐克	40	11.1
45	智利	38	2.3
46	挪威	37	1.8
47	马来西亚	37	1.1
48	秘鲁	34	3.3
49	保加利亚	32	9.7
50	玻利维亚	29	24.8
51	叙利亚	26	—
52	津巴布韦	26	43.6
53	阿联酋	25	2.3
54	约旦	22	7.3
55	摩洛哥	22	3.2
56	萨尔瓦多	15	6.3
57	塞浦路斯	14	6.6
58	韩国	14	0.2
59	厄瓜多尔	13	6

60	阿根廷	11	0.4
61	阿曼	9	3.9
62	捷克	9	0.7
63	加纳	9	23
64	拉脱维亚	8	7.5
65	墨西哥	7	0.2
66	危地马拉	7	5
67	爱尔兰	6	1.1
68	立陶宛	6	4.2
69	巴林	5	3
70	乌克兰	4	2.9
71	孟加拉	3	1.7
72	马其顿	3	6.2
73	匈牙利	3	0.3
74	Aruba	3	11
75	吉尔吉斯	3	9.9
76	卢森堡	2	21.5
77	香港	2	0
78	斯里兰卡	2	1
79	毛里求斯	2	2.6
80	多巴哥	2	2.4
81	冰岛	2	3.1
82	也门	2	1.2
83	亚美尼亚	1	3.4
84	巴拉圭	1	1

85	埃塞俄比亚	1	1.8
86	突尼斯	1	3
87	洪都拉斯	1	0.6
88	卡塔尔	1	0
89	多米尼加	1	0.9
90	布隆迪	1	7.3
91	老挝	1	4.1
92	蒙古	0	3.6
93	马拉维	0	1.3
94	毛里塔尼亚	0	1.4
95	爱沙尼亚	0	0.3
96	哥斯达黎加	0	0
97	马尔代夫	0	0.4
98	海地	0	—
99	斐济	0	0.1
100	斯洛文尼亚	0	
	欧盟	12557	32.4

第四章 国际黄金市场

世界黄金市场是国际买卖黄金的场所,由分布在世界各国的近 40 个国际性黄金市场所组成。近年来,西方国家的通货膨胀不断加剧,使得大量资金经常性地流向世界黄金市场,再加上金价对政治、经济等因素变动的高度敏感性的特点,黄金市场因而已成为各阶层人士广泛的投机场所。这些都导致黄金交易量大幅度增长,市场规模日益巨大。

目前黄金的现货和期货交易已遍及西欧、北美、亚洲以及澳洲等地。纽约、伦敦、苏黎世和香港是世界四大黄金交易中心。芝加哥、巴黎、东京、悉尼、法兰克福、布鲁塞尔、德黑兰、曼谷等也正在成为区域性的黄金中心。

第 1 节 伦敦黄金市场^[14]

伦敦黄金市场具有悠久的历史，早在 19 世纪，伦敦已经成为国际金融中心，也是金条精炼、贮藏、销售和金币兑换大本营。在第二次世界大战以前，由于英国控制了主要黄金产地——南非黄金的生产和销售，伦敦黄金市场的交易量曾占有西方世界黄金总交易量的 80% 左右。1919 年以来，伦敦四大黄金经纪行每日的黄金报价是世界最具权威性的黄金价格。

第二次世界大战期间，伦敦黄金市场因遭战争影响被迫停业了 15 年（即 1939 年至 1954 年），到 1954 年 3 月才重新开业。

伦敦黄金市场主要做黄金现货交易，在特殊安排下，实金的交易可以无限期地延长，一般情况下买方应支付利息给卖方。伦敦市场黄金的标准交收单位是金衡盎司的 99.5% 纯金。目前参加议价的大经纪行共有五家：

1. N. M. Rothschilds & Sons Ltd.
2. The Bank of Nova Scotia-ScotiaMocatta
3. Credit Suisse First Boston
4. Deutsche Bank AG
5. HSBC Bank USA London Branch

伦敦的五大金商每天共进行两次议价，一次在伦敦早上 10 时半，第二次在下午 3 时，以上、下午议定的定盘价（Fixing Price）进行的买卖需支付少许的佣金，其它交易则免收佣金。黄金报价是以每一金衡盎司若干美元为单位，最低价格变动额为 5 美分，没有涨跌停板限制，成交后的两天内，实金在伦敦交收。

近年来，由于各国黄金期货交易的迅速发展，伦敦黄金市场在世界黄金交易中的作

用已有所下降，但伦敦作为世界黄金市场中心之一的地位仍未改变，如：伦敦的熔金和炼金等方面的经验和技術，現仍居世界第一位；紐約、香港等地都有與倫敦金市密切聯系的“本地倫敦金市”(Local London)，不少地區的黃金交易的實物交割，也有相當一部分是在倫敦結算。

倫敦黃金期貨市場于1982年4月正式開業。它是由倫敦黃金市場的五大黃金經紀行與倫敦金屬交易所聯合籌辦的。共有38個會員，主要是由五大黃金經紀行的經紀商和金屬交易所的交易商聯合組成的。黃金期貨以英鎊報價，以便吸引依靠美元兌換英鎊匯價變化的套頭交易，並能促進交易商額外的外匯交易業務。買賣月份為1-6個月、黃金期貨交易以100盎司為單位。倫敦黃金期貨開業後，世界黃金期貨的24小時交易網絡就更加完整了：當香港和新加坡黃金市場收市時，倫敦黃金期貨市場正好開始進行交易，而倫敦金市進入下午時，又與紐約黃金市場的上午市連接起來，倫敦市場的黃金價格擔當了承上啟下的作用。在當前西歐各地的黃金市場仍僅限于現貨交易的情況下，倫敦期貨市場已成為歐洲時區唯一的黃金期貨場所，它為國際投資者、特別是西歐和中東國家和地區的黃金交易人士提供了方便。

第2節 紐約黃金市場

美國黃金市場(U·S·Gold Market)是1974年年底美國政府取消私人藏金的禁令以後建立起來的。目前美國有五個商品交易所從事黃金的買賣，即紐約商品交易所、芝加哥交易所、國際貨幣市場、紐約商業交易所和中美洲商品交易所(所在地是芝加哥)。近年來，紐約和芝加哥成為美國黃金期貨交易的中心，紐約商品交易所和芝加哥商業交易所及其所屬機構國際貨幣市場的黃金期貨交易最有影響力。紐約和芝加哥兩地黃金市場相互之間的競爭一直很激烈，由於紐約具有世界最大的金融中心的地位，紐約黃金市場已成為世界上交易量最大和最活躍的期金市場。如：1976年紐約市場黃金的交易總額為0.5億盎司，到1981年增至10.4億盎司，5年期間增加了20倍，為同期內芝加哥國際貨幣市場的黃金交易量的35倍，遠超過倫敦、蘇黎世和香港三地區的黃金交易量總和。

同时，美国财政部和国际货币基金组织也在纽约拍卖黄金。由此可见，美国已成为黄金市场的中枢，纽约市场的黄金价格可喻为国际黄金价格的晴雨表。

美国黄金市场与西欧市场最显著的不同点是：美国黄金市场以做黄金期货交易为主，其所签订的期货合约可长达 23 个月之久，而西欧市场则以实金买卖为主；美国黄金交收工具是仓单 (Warehouse Receipt)，而西欧是黄金证书 (Gold Certificate)。美国黄金市场每宗交易为 100 盎司的 99.5% 纯金，报价为每盎司若干美元，最低价格变动额为 10 美分，每日停板额纽约市场为 25 美元，芝加哥市场 50 美元。

第3节 苏黎世黄金市场

瑞士苏黎世黄金市场 (Zurich Gold Market) 是第二次世界大战后趁伦敦黄金市场两次停业而发展起来的。第一次是在 1939 年至 1954 年之间，伦敦金市因遭战火浩劫停业，未受战争破坏的苏黎世趁机发展为黄金零售市场。另一次是 1968 年 3 月，伦敦黄金市场受到西欧黄金抢购风潮的影响，被迫关闭四周，致使许多金商转移到苏黎世市场，同时又将南非的全部黄金吸收到苏黎世市场上来。其后，由于苏黎世通过给予南非储备银行较优惠的价格条件，加上瑞士能吸引大量游资来购金保值或进行投机活动，前苏联又通过瑞士“政府中立”的有利地位，进行大量卖金。因此，苏黎世在国际黄金市场上的地位日益提高，苏黎世市场的金价和伦敦市场的金价一样受到国际市场的重视。

目前苏黎世黄金市场是由瑞士三家大银行联营，即瑞士联合银行 (Union Bank of Switzerland) 瑞士信贷银行 (Swiss Credit Bank)、和瑞士银行公司 (Swiss Bank Corporation)。上述三家银行每天订出两次众盘价。苏黎世黄金市场经营现货及期货买卖，每宗合约为 400 金衡盎司的 99.5% 纯金，订价标准为每盎司若干美元，最低价格变动额为 5 美分，没有每日涨跌停板的限制。

第4节 香港黄金市场

香港地区是亚洲的金融中心，也是黄金的重要集散地，现为世界四大黄金交易中心

之一。黄金交易主要集中在香港华人金银贸易场(The Chinese Gold and Silver Exchange Society)进行,该场于1910年创立,迄今已有90年的历史,现有会员195家,其中35家被授权铸制可用以交割的五两重黄金条。

金银贸易场的买卖方式采用粤语叫价,有时以手势辅助,以每司马两若干港元为叫价单位(一司马两等于1.2034金衡盎司),每宗交易为100司马两的99%纯金,最低价格变动额为0.1港元,每日停板额为上一日的早盘价的500港元涨落。贸易场每天订出两个众盘价(星期六只订一个众盘价),以供结算之用。金银贸易场的黄金买卖可在当天交割,也可将交割日无限期延长,另计算息费,此息费实际上是仓储费,并非银行的利息。息费计算的方法是:当实金的需求大于供给时,此息为正数,称“加息”(Premium),由无法交货的卖客支付费用给买客。当实金的供给大于需求时,此息为负数,称“低息”(Discount),是无法付款取货的买客支付费用给卖客。当实金的供给和需求相等时,双方均无须付费用,称为“平息”。由此可见,香港金银贸易场形式上虽是现货市场,但实际上起着某些黄金期货交易的作用,与黄金期货市场的区别是:金银贸易场只有现货价格,无期货价格,不能以固定价格预购或预售期金。

金银贸易场每日在香港时间上午11时(星期六为早上10时)订出惠价,惠价以10司马两为单位,在闭市期间未结算的买卖客户每天要支付宿仓费(Custodian Fee)给金银贸易场,黄金交割时另缴纳一定的佣金。在贸易场内买卖黄金,必须通过该场的会员进行,在买卖过程中通常并无实金占用,交易方可要求交收实金,如不收取实金,需付一定的按金。

香港华人金银贸易场成立的历史相当悠久,但其交易方式和一些规章制度仍沿用早期的一套作法,与现今黄金交易所相比已显示十分陈旧,如:用粤语叫价,以每司马两若干港元叫价,交收金条的纯度和重量为99%的五两重金条为标准,不做期金交易等,均与当前的国际黄金市场脱节。

为了使香港黄金市场与国际黄金市场更密切地联系起来,并为加强香港作为国际金融中心的地位,1980年3月间香港商品交易所增加了黄金期货交易,并于同年8月19

日正式开业。黄金期货的作法与英美黄金期货市场相似，即每宗交易为 100 金衡盎司的 99.5% 纯金，标价为每盎司若干美元，最初交货地点是伦敦，1991 年 5 月起改在香港。每日停板额为 40 美元，在出现停板时，交易暂停半小时，然后重新开市，就不再有任何停板的限制。最远交易月份的期限可长达 25 个月。香港期金市场开业后，使香港与西欧的伦敦、苏黎世、美国的纽约等黄金市场形成一个连环扣，这样国际性的黄金买卖可在 24 小时内不间断进行。香港黄金市场可随时收到世界各地的买卖报盘，同时香港的金价也向全世界各地发表。近几年来，香港还有本地伦敦金市（Local London）该金市与伦敦黄金市场挂钩，在伦敦收市后进行交易。香港黄金期货市场的开业使香港作为国际黄金市场的作用进一步加强。华人金银贸易场和香港商品交易所期金交易的区别如下：

	华人金银贸易场	香港商品交易所
合约单位	100 司马两	100 金衡盎司
交收金条纯度和重量	不低于 99%，以五两重金条交收	不低于 99.5%，以 100 盎司、50 盎司或 1 公斤的金条交收
报价单位	港元 / 两	美元 / 盎司
买卖月份	现货和无限期期货	1-25 个月
交易方式	以手势示价	公开叫价
交投语言	广东话	广东话
交收地点	香港的指定仓库	香港的指定仓库
最低变动价位	0.1 港元	0.1 美元
每日价格变动限制	每升跌 500 港元即停市	每盎司升跌 40 美元，即停市 10 分钟，再开市后便无停板的限制
交易时间	星期一至星期六	星期一至星期五
按金	由会员自行决定	交易所决定最低按金

香港华人金银贸易场的金价与伦敦金价计算方法：

香港九九金价（港币价）= 伦敦美元金价 × 美元对港币汇价 × 0.99 ÷ 0.831

伦敦每盎司美元金价 = 香港九九金价 ÷ 香港美元汇价 ÷ 0.99 × 0.831（1 金衡盎司 = 0.831 司马两）

第5节 其它黄金市场

第(1)小节 新加坡黄金市场 (Singapore Gold Market)

新加坡黄金市场建立较晚, 1969年4月以后新加坡才有7间银行和3间交易商行从事黄金买卖业务, 参加黄金交易的仅限于金饰商, 一般公民不准参加。交易的黄金主要是以公斤装的金条。1978年6月, 新加坡政府全面放宽外汇管制, 提供了在当地开设国际性商品期货的有利条件。同年11月, 新加坡黄金交易所 (Gold Exchange of Singapore) 成立, 经营黄金现货和2、4、6、8、10月5种期货合约, 每宗交易为100盎司99.99%纯金, 以每盎司若干美元叫价, 最低价格变动为10美分, 每日停板额为25美元, 停板一小时后, 再开市并另定停板的限制。黄金合约由新加坡黄金结算所注册和结算 (Singapore Gold Clearing House Private Limited)。

第(2)小节 东京黄金市场

东京黄金市场1982年成立, 是日本政府正式批准的唯一黄金期货市场。会员绝大多数为日本的公司, 非日本的公司仅有3家, 分别为香港、印度和台湾的公司。黄金市场以每克日元叫价, 每宗交易合约为1000克, 交收黄金的标准为1公斤重的99.99%纯金。非会员须付相当于金价的20%的按金, 普通会员仅支付1/12的按金。佣金根据金价而定, 金价越高, 佣金越多。

第五章 国内黄金行业现状

第1节 黄金生产体制面临的主要问题

目前国内矿产黄金量约158吨/年, 居世界的五位; 黄金的消费量约为185吨/年, 居世界的第四位 (产量和消费量均取1998年和1999年的平均值), 是少数产金量及消费

量均居世界前列的国家之一，在国际黄金市场中的地位越来越显得重要，但我国的黄金生产方面还存在着诸多问题，与先进国家相比还有很大的差距。

(1) 多头管理，投资、生产、流通相分离

按照国务院的规定，黄金管理局对全国黄金工业的勘探、开发、生产建设实施统一管理，但在实践中却是多头管理、“群龙治水”的局面。黄金资源主要由国土资源部（原地质矿产部）管理，黄金生产计划由黄金管理局组织实施，中央生产企业由中国黄金总公司直接管理，地方生产企业则由地方主管机构直接管理。此外，黄金产品的流通由中国人民银行管理。这种资源、生产、流通相分离，中央与地方、部门之间相分离的行政性管理体制，必然造成管理上的脱节、无序，加上日益增长的条块相互之间的利益冲突，进一步加剧了管理混乱。例如：由于资源和生产管理部门之间协调不够，导致黄金生产中的过度重复建设和掠夺性开采；流通与生产管理部门之间协调不够，使价格调整时产生某种消极影响。

(2) 政企关系没有理顺，企业基本上没有适应市场的能力

黄金行业依然实行生产的指令性计划和流通的统购配售，这在现有的体制背景下是罕见的。在这种情况下，政企分开的问题不可能解决，因为生产、流通上严格的计划管理，客观上要求政企合一。尽管企业自主权有所扩大，但产品的统购配售，使企业没有销售产品的压力和动力，无法形成面向市场的营销观念、渠道和机制，从而出现了严重的企业“功能残缺”问题。

第一、分散、重复、小规模、低效率的问题突出

历史上为了增加外汇储备，对黄金生产采取多奖励措施，在一些地方出现了“饥不择食”的现象。一些年来，行政性条块分割体制下的分散开采、重复建设，则加剧了生产组织结构的不合理。世界级的黄金大矿年产量高达 100 吨左右，一般也在 30 吨以上。1995 年底，中国共有黄金矿山企业 1211 个，平均产量不到 0.1 吨，超过 1 吨的只有 18 个。到 1997 年，产量最大的两家也只有 2.5 吨。近年来，随着市场变化和竞争程度加强，黄金行业也出现了生产和利润集中的趋势。据统计，今年头四个月，黄金行业企业亏损

面为 27.9%，而在赢利企业中，10%的企业集中了 80% 的利润，其余赢利企业均为微利。

第二、企业历史包袱重，经营困难加大

在过去的统收统支时期，生产企业没有独立的资金积累。80 年代初期实行“拨改贷”以后，企业资金来源基本上依赖于银行，负债率逐步增加，利息负担较重。黄金开发基金等优惠政策措施取消后，缺少与市场经济相适应的新的直接融资手段，资金困难成为企业普遍存在的问题。与其他行业企业相同，黄金生产企业也是“企业办社会”，非生产性费用支出很多。尤其是许多黄金企业地处偏僻，形成单一资源性城镇，不得不形成自我循环体系，人员安置、社会保障压力更大。体制转轨缓慢、历史负担沉重，加上近年来黄金价格回落，使企业经营困难日益加大。据有关方面分析，目前中国黄金综合生产成本为每克 70-72 元，低于前一时期的收购价。

第 2 节 国内的初级黄金市场

第 (1) 小节 中国黄金初级市场

从 1949 年至今的五十一一年间，我国一直实行金银管制，黄金的收购、出售、加工和经营只有中国人民银行和少数由人民银行委托的单位进行，其他企业、个人或团体不得经营黄金业务，黄金流通实行的是由中国人民银行统一管理、统购统配的计划管理体制。国内一切机构的一切黄金的收入和支出，都纳入国家黄金收支计划，从事黄金生产的一切企业和个人所采炼的黄金，必须全部交售给中国人民银行，不得自行销售、交换和留用；凡需用黄金的单位，必须按照规定程序向中国人民银行提出申请计划，由中国人民银行审批，按计划配售，并接受中国人民银行严格监管。中国人民银行会同国家物价主管部门制定和管理黄金收购与配售价格。自 1994 年起，我国黄金价格逐渐与国际白银价格接轨，中国人民银行根据国际市场的黄金价格和国内黄金的供求状况、库存情况，定期调整我国黄金的收购与配售价格。

综上所述，中国的黄金市场仍是一个由人民银行代表国家管理的、自成体系的初级市场。与这种初级市场相配套的计划管理体制，在过去的一段时间里（尤其是在改革开

放以前), 是必要的, 并对我国的经济建设曾起到积极作用。

首先, 这种管理体制是与我国社会主义计划经济体制相适应的。改革开放以前, 在社会主义计划经济体制下, 物资流通和货币一直是计划管理, 黄金的统购统配管理体制是计划经济体制的一个组成部分。

其次, 黄金具有较强的货币功能, 在中国老百姓的眼中, 黄金可以保值和储备, 因此它是一种特殊的商品, 在短缺经济条件下, 为了稳定市值, 应该对其进行集中计划管理。

第三, 我国建国初期, 黄金产量很低, 是一个黄金严重短缺的国家, 为了保证重点行业对黄金的需要, 必须实行计划分配。

可以说, 当时的这种计划管理体制对稳定货币、保证重点经济建设、促进经济发展起到过重要作用。

第(2)小节 中国金、银饰品市场

我国是一个历史文明古国, 自古以来各族人民都有佩金戴银的习俗。20世纪50年代初期, 金融秩序紊乱, 物价不稳, 人们为了保值争相购买黄金、银元, 金、银投机十分猖獗。为了抑制黑市黄金价格, 经中国人民银行批准, 选择私营金店公开经营收售黄金饰品, 以少收多售为原则; 原料不足时, 由各省人民银行配售, 这对打击黄金黑市, 稳定金融秩序, 起到了积极作用。此后, 陆续成立了国营金店, 以满足群众对金、银饰品的需要。1963年1月, 国家根据经济建设的需要, 停止了对金、银饰品加工原料的供应, 银行所收购的金、银饰品也不再对外销售。1986年9月21日起, 在国内恢复出售黄金饰品。目前, 黄金饰品已经成为众多高档消费品中最走俏的商品之一。国内金饰品生产、加工、批发、零售稳中有升, 已形成一个庞大的黄金饰品市场。

第(3)小节 中国金、银币市场

十一届三中全会以后, 中国人民银行有关部门酝酿如何运营国家的部分黄金、白银

增值创汇，积累外汇资金，拟向国外发行金、银纪念币，并将具体方案上报国务院。很快，国务院正式授权中国人民银行发行金、银纪念币。此后，形成了中国金、银币规模性生产与发行，并逐步走向世界，赢得了国际信誉。中国现代金、银币自1979年开始发行，继“95北京国际邮票钱币博览会”后，每年都在我国举办跨地区、跨行业的大型博览会，随着投资渠道的拓宽，金、银币热点藏品开发增多，发行管理机制逐步完善，建立了适应国内、国际市场需要的经销机构，建成了运用现代工艺技术的金、银币生产体系。我国已成为世界重要的金、银币生产及出口国家之一。

第(4)小节 隐形黄金市场

隐形黄金市场主要是一些未经国家许可民间黄金交易市场，隐形市场主要以境内民采黄金私下买卖为主，境外走私为辅。仅以沙头角为例，大陆人士凡到沙头角都要购买黄金饰品。按10000人次/天，每人平均带10克黄金，计算1年内可以入境黄金36.5吨。境内民采黄金，据黄金管理部门统计，全国个体采金的年产量为125吨，近几年国家门市收购集体采金（含个体）几乎是空白。从1992年秋季开始，一些人打着向市场经济过渡的旗号成立了民营黄金市场，成立初期并不景气。随着时间的推移，民营市场开始迅速发展，从辽宁海城县感王镇黄金市场的建立发展到国内几个大产金地区的黄金交易，引发矿山企业纷纷将黄金推向市场，价格随行就市，严重干扰了国家对黄金的管理。

第六章 黄金流通体制改革必要性

第1节 传统购销体制的问题

传统黄金购销体制在历史上曾起过重要作用，但是随着市场经济的发展，在中国延续了数十年的黄金计划管理体制表现出明显弊端，越来越不能适应经济发展的需要。

(1) 难以保持供求关系平衡，引致黑市猖獗

在严格管理黄金产供销的体制下，由于不允许黄金市场的存在并严格控制黄金制品经营企业的数量和经营活动，导致供需双方严重不对称，形成供需缺口。尽管中央银行为弥补这一缺口做出了努力，但作为唯一的黄金批发供应商，政府事实上不可能随时掌握和处理大量的市场零售信息，因而也就不可能灵活和有弹性地调整市场供给，尤其在当时外汇短缺的条件下。这样，大量黑市交易的产生就成为合乎逻辑的结果，而中央政府对黑市的无奈和地方政府对黑市的纵容必然导致市场秩序混乱，违法违纪行为盛行。1993年以来，民营黄金市场开始出现，这些市场明为经营黄金饰品，暗地里大多又在从事地下黄金交易、成为黄金生产者、走私者和黄金饰品加工企业之间的纽带。根据有关方面的估计，前几年全国个体采金的产品中，由国家收购的不足1/3，其余部分大多进入了民营市场，如果加上走私部分，这类市场的年黄金交易规模已经相当可观。

(2) 价格僵化且不能反映市场供求关系，诱发严重走私活动

在计划体制下，国内金价与国际市场脱节，为保护黄金生产企业，黄金收购价格很少进行调整，而国外黄金市场的价格却是在不断的变动。这种僵化的价格机制所造成的国内黄金价格与国际市场价差，必然引发以套利为目的的走私活动，同时加大中央银行的经营风险，给国家带来损失。有资料透露，仅1997年就有17亿元人民币流入境内外走私者的口袋。此外，由于人民银行一身兼二职，既承担对黄金购销系统的管理，又负有改善经营的责任，因此在黄金定价问题上，必然要兼顾自身利益，造成定价机制的缺陷。

(3) 与中央银行职能不相符合，影响货币政策独立性

1995年颁布实施的《中国人民银行法》规定，中国人民银行的职责是：制定和实施货币政策，保持货币币值的稳定，对金融机构和金融市场实施监督管理。而目前人民银行在黄金领域中的交易主体和风险主体地位，不仅超越了该法规定的职能范围，而且不利于中央银行独立制定和执行货币政策。例如：在通货膨胀时期，本应减少货币供应量以维持币值，实际操作中却可能会通过黄金收购渠道加大基础货币投放，尤其在国内外金价高出国际市场价格、人民银行收多售少的情况下就更是如此。

(4) 不利于资源有效配置, 扭曲生产者行为

由于以保护价无条件地收购黄金, 黄金生产企业往往陷入资源争夺战而不是围绕生产技术、管理水平展开竞争, 致使产业结构不合理、外延式发展的问题日益突出。众多小矿山素质低下, 管理落后, 成本居高不下, 环境污染严重。同时传统购销体制也扭曲了生产企业的行为, 黄金生产企业长期习惯于向人民银行交售产品, 根本不具有市场运营能力, 生产者既不能自主选择产品销售的种类、时机和客户, 又无法有效地进行控制, 严重影响了企业积极性的发挥和经济效益的提高。

(5) 不利于金融市场改革开放和金融机构改善经营

改革开放 20 年来, 中国在金融市场的建立和开放方面取得很大成就, 除股票市场和货币市场得到长足发展外, 债券市场和外汇市场也在发展之中, 唯有黄金市场仍处于严格计划管制之下, 由于这种管制所产生的规模可观而地下黄金市场又处于失控状态。显然, 黄金市场开放已明显滞后并影响金融市场的整体发展。

(6) 黄金市场改革滞后影响金融机构经营活动

银行与非银行金融机构的商业运作客观上需要开放的金融市场和尽可能广阔的经营范围, 只有这样, 金融机构才有可能灵活调整资产配置结构, 扩大业务范围, 提高经营效益和降低经营风险。由于严格禁止金融机构从事黄金业务, 目前即便是大商业银行, 在黄金市场也毫无操作能力, 更谈不上开发和运作黄金衍生商品。

第 2 节 发展我国黄金生产力迫切需要开放黄金市场

十一届三中全会以来, 我国黄金工业进入了一个大发展阶段。每年都以两位数字的发展速度递增, 已形成了一个较为完整的工业体系。由于经济体制的改革, 各种生产要素的价格都已放开, 黄金矿山生存的环境已经市场化, 但黄金生产仍然是全部指令性计划, 一头放开, 一头管住, 黄金生产企业在经营活动中始终感觉到力不从心。这在一定程度上制约了黄金工业生产力的发展。没有开放的黄金市场, 黄金行业自然也就缺乏自我发展、自我培育和生存的动力, 黄金行业的社会主义市场经济体系的构架就无法构筑。

放开黄金管理机制，是市场经济对黄金工业的要求，是企业发展的必由之路。

第3节 市场经济体系的发展迫切要求尽快建立黄金市场

作为市场体系的组成部分，劳务市场、人才市场、技术市场、商品市场和金融市场等正在逐步地发展和完善。就金融市场而言，几年来，我国已基本建立起了资金市场、证券市场、外汇市场，其运行状态良好，并逐步向规范化、法制化方向发展。黄金市场是金融市场的一个重要组成部分，完善我国的金融市场不能没有黄金市场。因为，黄金市场同样是中央银行公开操作业务的载体，是进行金融性融资、投资的场所。它们处于一种胶着状态，彼此推动，相互调节，共同作用于市场经济环境，共同影响商品经济的运行，缺乏黄金市场就无法实现社会总需求与总供给的基本平衡。

黄金就它的商品属性来讲，自从它被发现和被利用时起，就已经成为人们商品交换的对象之一。只是因为它所具有的货币作用，或者说它具有充当货币的特性，才使得人们对黄金交易显得过分的谨慎和在意。事实上，黄金市场自从人类发现黄金开始就已存在，这是因为人类始终没有终止对黄金的需求。

市场的出现是商品交换的结果，反过来市场的出现又进一步促进了商品交换的发展。随着商品经济机制的发展与完善，中国金融改革在1988年进入更深的层次，通过从1997年下半年开始爆发的国际货币体系危机中吸取教训，开始更坚定地推进中国金融体系现代化进程。在这样的背景下，根据中国经济、金融改革的大方向，进一步思考建立、开放黄金市场，正当其时。

第七章 黄金体制改革的基本思路与方案设想

第1节 黄金的准公共品定位

在历史上，黄金货币化是生产力发展的需要，在现阶段，黄金向非货币化过渡也是

生产力发展的需要。黄金的货币功能正在削弱，也许终有一天黄金会完全回归为一般商品，但目前其货币功能并未完全消失，在未来的相当长时间内也将继续存在。

时 期	货 币 形 式	黄 金 功 能
自然经济	商品货币	一般商品
简单商品经济	金属货币	主要货币
资本主义商品经济	金本位	一国货币体系基础
布雷顿森林体系	代用货币	国际货币体系基础
牙买加协定	信用货币	商品为主，货币为辅
未 来	电子货币	回归一般商品

黄金在现阶段的双重功能表明，它不同于一般的商品，是一种具有公共品性质的特殊商品。

第(1)小节 市场失灵与公共活动

(1) 市场机制运行的主要条件

传统的经济学认为，完全竞争的市场能使资源的利用发挥最大的效率，使每个国民和整个社会都达到福利最大化，社会利益和个人利益存在近乎完美的和谐。要使市场机制如此有效的运行，必须满足以下几个必要条件：

——所有权的确定性和产品的可分性。产品的收益与成本能以价格加以计量，是由于产品可以分割成许多能够被买卖的单位，使产品的所有权具有确定性。这是市场机制可以使资源配置达到最优的基本前提。

——市场行为的一致性。作为消费者或生产者的个人，一致地根据边际均等法则，使其效用或利润最大化。

——市场竞争的完全性。市场交易很多，任何人都不能对市场施加可以看得见的影
响。但所有人都充分掌握市场信息，能对而且只对市场的价格变动迅速做出反应，人、财、物可以在不同的产品、企业、行业间进行流动。

此外，还有规模报酬不变等一系列假定条件，只要其中任何一条遭到破坏，市场机制就不可能充分发挥作用，社会资源也难以达到最优配置。

(2) 市场机制失灵的主要原因

市场经济的实践表明,它能够较好地对资源配置发挥基础作用,但完全符合上述条件的市场只不过是人们幻想中的一座“富丽堂皇的宫殿”。主要原因是:

——信息不充分。正确的决策来自完全的信息,但人们对信息的掌握不仅不充分,而且不对称,难以达到经济主体利益的最大化。

——竞争不完全。现实的市场竞争大多因资源、规模经济等原因存在着不同程度的垄断,这就使资源配置达不到最优。

——存在外部性。只要某一个人的效用函数(或某一企业的生产函数)所包含的变量是在另一个人(或企业)的控制之下,便有外部效应存在。外部效应有正负之分:一种是使承受单位收益,称为正的外部效应;另一种是使承受单位受损,称为负的外部效应。当外部效应无法解决时,个体成本就与社会成本发生偏离,个体收益与社会收益也发生偏离,这就意味着,市场机制难以达到私人利益与社会利益的一致。

——分配不公平。由市场决定的初次分配由于要素禀赋不平等,资本收入比劳动收入更不平等。市场法则本身排除公平法则。

从以上的分析可以看出,有些事情是不能指望市场来完成的,市场机制并不能执行社会的全部经济职能,这种市场机制的缺陷称为市场失灵(Market failure)。

(3) 公共活动的必要性和重要性

由于市场失灵的存在使得公共活动成为必要,公共部门成为必然。

——公共活动的产生是由于公共品的存在。在现实社会中,除了存在满足利益的可分性、所有权的确定性和效用的排他性这些性质的个人品外,还有许多公共品。公共品的生产和消费不能完全依靠市场,需要公共部门加以干预。

——公共活动的产生是由于外部效应的存在。当存在外部成本时,生产成本等于个体成本加上社会成本,而决定市场价格的是个体成本,因此会造成商品过度生产。当存在外部收益时,收益等于个体收益加上社会收益,而决定市场价格的是个体收益,因此会造成社会消费不足。

——公共活动的产生是由于成本递减工业的存在。成本递减工业的例子很多，如：公用煤气、电、自来水等，这些工业在为超负荷时属于成本递减工业，边际成本趋向于零。如果对这些工业产品按一般市场规律定价（ $\text{边际价格} = \text{边际成本}$ ），就会造成资源配置失效。

第（2）小节 公共品

根据上述分析可知，有很多产品和服务是很难完全由市场来调节的，这样便产生了公共品。公共品具有以下特征：

（1）外部性

在完全竞争的市场条件下， $\text{边际收益} = \text{边际成本}$ ， $\text{边际社会收益} = \text{边际社会成本}$ ，这意味着在个体利益达到最大的同时社会福利也达到最大、资源配置最优。但由于外部收益和外部成本的存在，使边际成本不一定等于社会边际成本，因而边际社会成本也不一定等于边际社会收益，这样，完全竞争市场就不能导致资源的最优配置和社会福利的最大化。这种外部性存在于生产者与生产者之间、消费者与消费者之间，也存在于生产者与消费者之间，公共品都具有外部性。

（2）共享性

通常，若某人拥有某种产品，则他人不能同时拥有这种产品；若某人从某种产品得到满足，则他人不能同时从中得到满足。但实际上有些产品并不属于某人，也不限于某人享用。例如公园，任何游客游览并不影响他人游览。由于无法从这种共有共享的产品中分离出个人得到的效用，也就无法按其所得到的效用收取费用，更谈不上运用 $\text{边际收益} = \text{边际成本}$ 的定理达到完全竞争的市场均衡。公共品都具有共享性。

（3）垄断性

凡具有垄断性，特别是自然垄断的产业，不宜多家经营，应由政府管制或直接经营。

第（3）小节 准公共品

在日常生活中，有很多产品既有公共品的属性，由具有个人品的属性，这种产品被称作准公共品 (quasi-public goods)。下图表示只有两个消费者的社会中，准公共品供求的均衡状态：

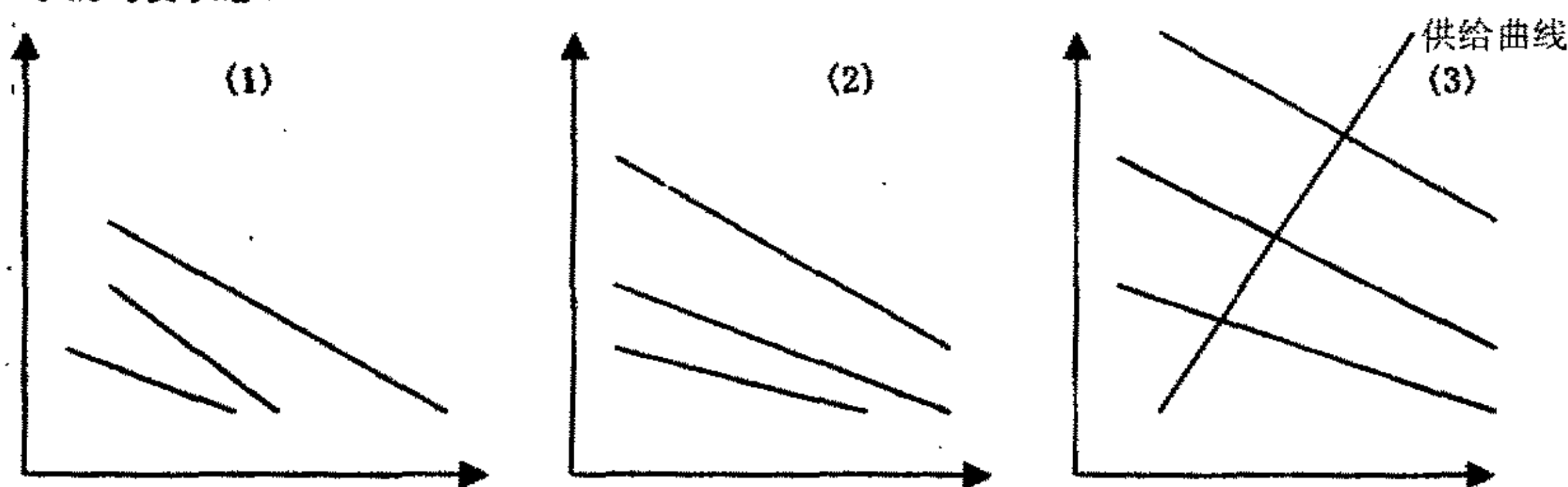


图 (1) 表示准公共品 X 中的个人属性的需求，社会对 X 的需求曲线 D1 是由两条单个消费者的需求曲线 D11 和 D12 横向相加而得到的。

图 (2) 表示准公共品 X 中的公共品属性的需求，社会对 X 的需求曲线 D2 是由两条单个消费者的需求曲线 D21 和 D22 纵向相加而得到的。

图 (3) 表示社会对准公共品 X 中的总需求，由两条社会需求曲线 D1 和 D2 纵向相加而得到。当市场均衡时，消费量为 X_e ，价格为 P_e ，而 P_0 为市场价格部分，它与 X 的个人品属性对应，可通过市场机制收费； $P_e - P_0$ 是由于 X 的公共品外部收益而得到的社会评价，是由社会支付的，要通过征税由公共开支来支付给生产 X 的部门。因此，对于提供准公共品的机构而言不能完全向个人收费，也不能完全靠政府拨款，而是既要向个人收一部分费用，又要靠政府拨一部分款。

第 (4) 小节 黄金是一种准公共品

(1) 黄金的货币功能体现公共品特性

黄金储备是一国政府拥有黄金的总称，是国家实力的重要体现之一，也是一国应付突发事件和进行宏观调控的重要手段。因此，黄金储备的使用对整个国家都是有利的，并且任何人对它的事用并不排除其他对它的享用，从这一点来说，对黄金的消费具有共享性。

(2) 黄金的商品功能体现个人品特性

自牙买加协定签署后,各国相继放宽对民间持有黄金的管制,黄金的供求更多地由市场进行调节,黄金逐步向商品属性回归。

在黄金市场上,首饰用金、工业用金、医学用金、金币用金等等,都可以分割成为能够购买的单位,收益与成本能以价格计量,这种可分性使产品的所有权具有确定性。如金饰可以按件出售,在购买后其利益归购买者所有,从这个意义上说,居民对黄金的消费具有明显的排他性与对抗性,黄金表现出个人品的特征。

(3) 黄金的双重管理

对于黄金这样一种准公共品,不能完全依靠市场机制调节。必须以市场为基础,政府管理部门进行必要的管理和调控。政府对黄金公共品属性的管理,构成政府经济的一个方面;市场对黄金个人品属性的调节,构成民间经济的一个方面。

我国原有的经济管理体制是纯粹的政府计划管理,已不能适应市场经济发展以及黄金自身定位变化的要求,但如何在市场机制与政府调控之间找到平衡点,如何掌握政府调控的方式、力度和尺度是一个需要在实践中不断摸索和探讨的问题。

第2节 黄金生产领域改革的方向和基本原则

黄金体制改革,首先要在“因为黄金特殊,所以一定要国有国营、统购统销”这个基本问题上有新认识。目前黄金的货币属性下降,一般商品属性回归,其“特殊”的、作为“战略资源”的地位已开始发生变化。虽然黄金有一定的特殊性,由于其资源分布的相对分散,生产和销售的可竞争性,并没有充分理由一定要实行国家的垄断经营。在某些特定情形下,国家可以采取管制措施,但国家管制并不必然与市场化的生产、流通体制相冲突。所以,建立与市场经济相适应的新体制是黄金生产和流通体制改革的基本方向。

在此前提下,黄金生产领域改革的基本思路和原则应当是:

(1) 在政企分开的基础上理顺诸种职能,建立新的管理体制

分解政府主管机构的国有资产所有者职能、政府行政管理职能和行业管理职能，有相应机构各负其责：国土资源部统一进行黄金资源的管理和勘探；改组中国黄金生产总公司为中央直属黄金生产企业的专业国有控股公司，行使国有资产所有者职能；改进和完善黄金行业协会，由其承担行业管理职能，促进行业内包括国有企业在内的各类企业的协调和自律，并为其提供必要服务；政府行政管理职能由国家经贸委黄金管理局行使。省一级政府（特别是产金大省）也应按照上述原则实行职能分解。政府机构改革中，人员可向上述几个渠道分流。与职能分解相配套，应制定相应规则，使新体制下的各机构有章可循^[14]。改变政企不分，政府主管机构直接经营管理企业，下达并实施指令性计划的状况。

（2） 改变近乎全部国有的状态，推动企业产权结构的适度多元化

黄金行业 90%以上的企业为国有企业。按照新体制下国有经济布局战略性调整的要求，黄金行业没有必要采取完全由国家控制的方式。在这个问题上应当有一个观念转变。大企业一般不采取国有独资公司形式，可以减持部分国有股权，吸收非国有股权进入，但保持国有控股地位。国有股东可以是一个，也可以是多个。中小企业则不必要求国有资本控股，特别是小企业，原则上国有资本退出。退出的办法包括兼并、出售、股份合作制等。在产权结构调整的同时，积极推动企业制度的转轨和机制转换。大企业应按照国家公司制的要求改制，形成由股东会、董事会、监事会和经理层组成的公司治理结构，建立和完善企业的激励和约束机制。

（3） 以多种方式增资减债，化解企业历史负担

除了企业产权结构调整中吸收新的投资外，应当加大企业上市融资力度。目前黄金行业没有一家直接上市的企业（若干上市公司中的黄金业务系兼营），这是不正常的。黄金行业有一些经营业绩良好、但资金不足的企业，应当在企业改革的基础上，纠正某些不适宜的认识，与国家有关主管部门协调，争取若干符合条件的黄金企业上市。与国家目前推行的债转股政策相配合，选择一批符合条件的企业进行债转股。上市融资和债转股都带来了企业股权结构调整的机会，应以此为契机，推动企业体制转轨，否则，仅有

融资结构的变化,意义是不大的。此外,应当积极尝试国际通行的黄金企业筹资形式,如:“借金还金”的黄金贷款,黄金债券等。其次,与政府有关部门配合,做好下岗职工和离退休职工的安置工作,通过多种途径补充职工社会保障基金。对黄金资源枯竭的矿山,政府应对企业和职工的“退出”给予必要的资金支持。

(4) 推动企业组织结构和市场结构的改进

在企业改制、开放产权结构、引入资本市场机制情况下,以中央直属大企业和若干产金大省的大企业为龙头,通过重组形成几个规模较大(如产金量5吨以上)的企业集团。重组的目的是改变规模不经济、资源“平面”或“立体”分割的状况,促进已经开始的生产集中过程。在方式上,可以采取兼并、联合、收购等方法,打破部门、地方和所有制的界限,在集团成员之间建立以股权为主,辅以长期合约(如合同收购)等其他形式的联系。重组要遵循市场规律和企业意愿,在可能的情况下,鼓励强强联合,在财务清算的基础上收购“弱”、“差”企业,避免“甩包袱”、“拉郎配”式的行政干预。考虑到黄金行业国有企业占大多数,行政性条块分割严重的现实,重组中不排除必要的行政推动;对人为分割资源、造成严重浪费和环境污染的企业,依照有关法规强制关闭或合并。

(5) 更加主动、有效地吸收外资

“八五”期间,经国务院批准,黄金行业允许引进外资开发低品位、难选冶的金矿资源,这在当时是促进改革开放的一大举措。以后有几十家外资企业前来合作,但无一成功。其原因除了国际金价下跌外,还有中方开放领域偏窄,要价偏高,政出多门等。今后还应在总结经验的基础上进一步放宽政策,如可将吸引外资的领域扩展到较高品位、较易选冶的金矿;对某些资金不足、经营困难的企业,包括债转股的企业,允许外资参股,以推动企业的改制和发展。

第3节 建立一个完全意义上的黄金市场的必要条件

(1) 稳定的政治和经济环境

资金总是流向政治、经济比较稳定的地区，局势动荡的情况下基本上没有可能建立一个规范有序的市场，尤其是这个市场与金融有如此紧密的联系。

(2) 发达的信用制度

作为金融市场的组成部分，国际黄金市场基本上是一个统一的市场体系，同其他金融品种一样，发达的信用制度是这一市场顺利发展的重要基础。

(3) 健全的法律法规

健全的法律法规是黄金市场有序运作的重要保证。

(4) 人民币与美元的自由兑换

黄金可以看作一种可自由兑换的货币，国际黄金市场以美元定价和结算，而国内黄金市场以人民币定价和结算，若人民币无法与美元自由兑换，则国内的黄金市场也无法与国际市场真正接轨。

(5) 高速的信息网路

(6) 高素质的从业人员

建设黄金市场，不仅要熟悉我国和世界的经济发展、金融态势和黄金供求，而且要有黄金市场运作的专业技术知识，高素质的从业人员是黄金市场健康发展的关键。

从我国目前的情况来看，暂时还不具备形成一个较完全意义上的黄金市场，有计划、分阶段的逐步开放黄金市场应是较为明智的选择。

第4节 一种可供考虑的开放市场方案

在考虑上述因素和相关条件的基础上，可设计和实施一个三阶段的市场开放方案。

第(1)小节 第一阶段：1-2年时间的双轨过渡

主要措施包括：

利用现有的金属现货市场筹备有形的黄金交易所，实行会员制，由符合一定资质要求的生产单位、消费单位、经销商、商业银行和原人行系统的相关单位组成。黄金交易所初期只进行现货交易。

黄金交易所筹备就绪后，央行开始放开收购，采取双轨过渡的方法，即：给生产企业一个可收购比例，在此范围内，生产企业可自由选择，既可交由央行收购，也可通过交易所出售；可收购比例以外的产品则进入市场。可收购比例根据情况逐年递减，如：第一年为 60%，第二年为 30%。央行收购价格按照与国际金价挂钩、适当低于国内市场价、相对稳定的原则确定。随着收购量的减少，央行收缩在各地的收购网点，只在各大分行、中心城市和黄金主产区保留。在央行部分放开收购的同时，黄金交易所开始运营。

央行在部分放开收购的同时全面放开销售，取消对制品企业的配额销售，央行在国内的黄金销售全部在交易所进行，会员单位直接进入交易所买卖，其他企业则与会员单位建立购销代理关系。

考虑到可能存在着相当数量的交易所场外交易，在有形的黄金交易所运营的同时，可以建立起覆盖全国的仓储网络并利用白银市场现有的能提供远程服务的电子交易系统推广交易，以将尽可能多的交易者纳入“正规”的市场交易体系。另一方面，在黄金生产者和采购者数量多、规模小，且交易需求集中的地方，经国家主管部门批准，允许交易所会员企业开办黄金购销营业点。在这样的营业点，交易所的会员与中小型生产、加工企业进批零交易，使其成为双方建立长期稳定代理关系的重要渠道。逐步形成以交易所、电子交易网络为中心，以交易所会员单位为骨干，通过营业网点与中小生产、加工者建立代理关系，各类交易者有机联系、各得其所的市场体系。

为使国内黄金生产厂家规避价格风险，在国内黄金交易市场不从事期货交易的情况下，可考虑允许部分已具备国内交易市场会员资格的生产单位、消费单位或商业银行在国际黄金市场进行套期保值交易。

在外汇汇率尚未完全放开以前，对黄金的进出口实行许可证管制，由央行或相关的主管部门指定的机构在国际和国内两个市场间买入或卖出黄金，达到两个市场价格的基本平衡。这一调节职能可通过建立黄金平准基金并委托相关的商业金融机构具体操作来实现，以对市场变化做出灵活、及时反应。

第(2)小节 第二阶段：国内市场全面开放

主要措施包括：

央行全面停止对生产企业的收购，黄金生产企业的产品全部进入市场交易。

进一步培育和完善以交易所和电子交易网络为中心的市场体系，交易所可有限度地开展中远期合约交易。

黄金交易向居民个人开放，允许其持有和买卖金砖等黄金产品，同时开展部分黄金金融投资业务。此举可望促进黄金市场交易量的显著增加。

第(3)小节 第三阶段：与国际市场直接接轨

主要措施包括：

取消对黄金进出口贸易的限制，实现国内外市场的全面连接，使国内市场成为国际黄金市场的一个直接组成部分。相应地，央行调节国内外市场的职能不再起作用。

开展黄金期货业务并与香港商品交易所进行相关合作。

在以上三个阶段中，第一阶段是基础性的，新的市场体系将初步形成。1-2年后转入第二阶段，这一阶段是第一阶段的深化和完善。何时转入第三阶段将是一个相机抉择的问题，其中一个重要约束条件是人民币的全面可兑换。

第5节 央行职能转变与黄金产业发展的宏观协调

第(1)小节 黄金市场开放与央行职能的转变

在黄金统收配售体制下，央行代表国家行使管理职能。这些职能包括：(1)管理国家黄金储备，负责决定黄金储备的数量、等级，并负责黄金储备的保管和处置；(2)负责黄金储备的收购；(3)负责黄金储备的配售；(4)会同国家物价局制定和管理金银收购与配售价格；(5)管理和检查黄金制品市场，凡申请加工、经营黄金制品、含金化工产品以及从废料中回收黄金的单位，必须按照国家有关规定和审批程序，报央行和主管机

关审查批准后，方可在工商行政管理机关申请营业执照；(6) 具有黄金进出口的审批权，又作为中介代办黄金的进口业务。

黄金市场开放与央行在黄金管理上的职能转变，是同一问题的两个方面。显而易见的变化是，央行逐步退出对黄金的收购和配售，从而不再直接决定黄金价格，同时退出对黄金制品企业经营的特许管理。在这些变化后面，将是央行在黄金管理目标上的转变，即由原来对黄金流通、使用到国家储备的全面直接管理，转为致力于维护包括黄金储备在内的国家外汇储备的安全和稳定。也就是说，将以有助于国家外汇安全和稳定为出发点看待和处理黄金问题。在市场开放的过渡期内，央行在承担 (1) 负责国家黄金储备，(2) 以某种方式参与对黄金市场监管的职能外，还要承担 (3) 黄金生产企业一定比例产品的可收购，以及 (4) 通过国内外市场的买卖操作平衡价差的职能。随着过渡期的结束，后两种职能将不存在，有长期意义的将是前两种职能。

第 (2) 小节 黄金在未来国家储备中的地位

黄金在未来国家储备中居于何种位置，对央行在黄金管理上的职能确定和发挥具有特别重要的意义。尽管黄金的货币功能下降已持续了二十多年，但没有足够理由断言黄金将退出货币金融领域。考虑到如下一些因素，在可预见的将来，黄金在国家储备中仍将扮演值得重视的角色。

第一，近年来的黄金弱势很大程度上由美国经济增长强劲和美元坚挺促成的，而以美元为支柱的货币金融体系的风险正在加大。一旦美元强势不再，又没有其他的货币取而代之，黄金的重要性将会凸现。

第二，亚洲金融危机的经历表明，黄金的稳定性仍然使之成为政府对付金融危机和改善国家收支状况的重要手段。对普通民众来说，黄金也是重要的避险工具。随着经济全球化进程的加快，不确定性和风险也在增加。当某些严重的突发事件出现后，黄金的最终保障作用仍然是不可替代的。

第三，目前黄金依然保持着供不应求的态势。据世界黄金协会统计，近 6 年来黄

金每年的需求量都要大于开采量约 1,000 吨。如果不是抛售,金价不会如此低迷。而抛售黄金除了黄金本身的问题外,也受到其他因素的刺激,如欧洲一些国家抛售黄金是为了改善其财政收支状况,以适应欧元的出台;亚洲一些国家则是为了换汇还债以过渡金融危机难关。当这些因素消失后,抛售将会减弱。

第四,在黄金货币职能改变过程中起决定性作用的美国,至今保留 8138 吨的黄金储备,占其总储备资产的比重高达 56%,占全世界官方黄金储备的比重为 25%。或许是出于对黄金价值的判断以及其他方面的考虑,二十几年来美国对黄金始终持有不卖,这一政策在近年的金价下跌中也未改变。

总之,需要对黄金及其在国家储备中的地位有一个客观、恰如其分的估计,高估和低估都是有问题的。当然,这种估计应随总体形势和影响黄金地位的重要因素的变化而适时调整。据英国黄金矿业服务公司的研究,1998 年世界各国官方持有的黄金储备总量大约 31,400 吨,占黄金存量的比重为 23%,私人投资用黄金 24,700 吨,占比为 18%,两项合计占比达 41%。这一比重大体上反映了黄金在国家和民间储备和投资中的地位。

对黄金地位估计的一个政策含义,就是合理确定国家外汇储备中黄金的比例。确定这一比例是一个困难的问题,世界各国的历史和现实情况不同,黄金储备的差异较大,不存在公认的“合理标准”。如前所述,近年来国际黄金储备在外汇储备中的比重呈下降趋势,但世界一些重要国家的黄金储备比重还是不低的。当前,这一比重美国为 56%,法国为 42%,德国为 35%,俄罗斯为 34%,瑞士为 42%,意大利为 51%,荷兰为 47%,葡萄牙为 42%。中国从 80 年代起公布的官方黄金储备一直为 1267 盎司,约合 395 吨,以黄金市场现价计约为 30 亿美元,占外汇储备的比重 2% 左右。此外,央行调节市场平衡也需要一定量的黄金储备。看来中国的黄金储备比重是偏低的。

如果这一判断能够成立,就有一个黄金储备占外汇储备比重适当提高的问题。何时增加黄金储备,需要选择合适时机和方式。近期黄金市场出现反弹,是否转势尚需观察。如果目前黄金价格正处在历史性底部的判断成立,那么,适当增加国家的黄金储备或许

是一个好的选择。

第6节 大力发展黄金的深加工并加大科技投入

长期以来,黄金的使用一直在中国人民银行的统一管理和严格审批之下,从某种程度上遏制了黄金深加工的发展。中国的黄金消费主要集中在首饰、金币等方面,电子行业的用金量只占制造业用金总量的 5.1%,而日本的比例是 56.1%、美国的比例是 18.3%、韩国的比例是 25.7%、德国的比例是 16.7%;从 1991 年到 1999 年,韩国的电子行业用金量增加了 5 倍、台湾的电子行业用金量增加了 2.5 倍、中国的电子行业用金量增加了 0.86 倍、而独联体的电子行业用金量减少了 73.1%;以上数据实际上从一个侧面反映了各个国家和地区的经济的发展及科研水平。近几年主要国家电子行业的用金情况如下^[10]:

(吨)	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
日本	71.4	58.2	65.3	70.7	76.0	78.8	91.5	82.5	89.0
美国	38.9	40.3	43.5	46.5	53.0	51.0	56.7	52.0	59.0
韩国	4.0	5.3	6.9	8.7	11.6	14.4	15.8	19.0	24.0
独联体	48.4	28.0	20.0	16.7	15.0	13.8	14.0	13.0	13.0
德国	10.1	9.0	8.3	8.3	8.7	8.9	9.4	10.2	10.6
台湾	2.8	3.4	4.2	6.0	6.4	6.5	8.2	8.4	9.8
中国(大陆)	5.0	5.0	5.0	6.0	6.1	6.9	8.6	8.7	9.3
法国	1.6	2.7	3.2	4.8	5.2	6.0	5.9	5.8	6.0
英国和爱尔兰	9.0	8.5	7.6	6.5	6.8	6.8	7.5	7.0	5.0
瑞士	3.8	4.2	4.1	4.5	4.5	4.2	4.5	4.5	4.7

发达国家在许多尖端领域内开发除了黄金的许多用途,例举如下:

(1) 计算机/半导体

全球每年约有 4000 万台个人电脑被生产出来,而黄金在个人电脑的生产中扮演着一个非常活跃的角色,其中最重要的用途是做成连接各半导体电路以及半导体与 CPU 电路的细丝,这种低电阻连接丝的含金量高达 99.999%、平均直径为百分之一毫米——比头

发丝还细！黄金也被作为印制电路板生产中的金属浆料使用。计算机键盘上的每一个键都是敲击黄金电路将数据转送到微处理器。计算机游戏也是通过含有黄金电路的印制电路板连接游戏包中的各个逻辑单位。经常插拔的计算机外围设备用镀金的连接件可以保证信号的清晰和不间断。因为黄金良好的导电性且不会因时间推移而弱化，所以它在计算机电路中非常重要。

(2) POWERCHAIRS

计算机控制的轮椅 (powerchairs)，可以让伤残病人进一步控制他们的行动并得到一种独立的感觉。计算机控制的核心是一个微小而强大的摩托罗拉微处理器，它通过黄金电路和镀金连接器插口与轮椅的控制器连接。美国现在使用了约 100,000 个 powerchairs。黄金因其高导电性和抗腐蚀性而应用于 powerchairs。由于 powerchairs 暴露于各种气候和温度之下，没有这些黄金组件不能正常使用。

(3) 太空船

为了防止伽利略空间探测器上携带的计算机在重击下短路，美国国家航空和宇宙航行局 (NASA) 开发了重离子计算机 (HIC)。HIC 含有带金电极的硅晶片，对重离子穿过晶片时进行监测。由于 HIC 的应用，使得 NASA 的工程师可以监测探测器上携带的计算机的运行，并在需要时进行调节。

以上只是黄金在高科技领域应用的一个很小的方面，但从中可以看到我国在这一领域内的巨大差距，利用黄金体制改革这一契机，大力发展黄金的深加工产业、加大黄金科研投入，才有可能缩小我们与发达国家的差距，真正从根本上振兴黄金产业。

第八章 黄金市场放开过程中的若干问题及配套政策研究

黄金流通体制改革和黄金市场的建立，是一项复杂的系统工程，需要做充分、细致的准备工作。在黄金市场放开过程中，有一些具体问题需要明确，还有一些相关的配套

政策及法规需要研究和制定，特别是从白银放开和白银市场运作过程中出现的一些问题来看，一些政策性问题在黄金市场放开后也将出现，如果配套措施不能解决，将直接影响黄金市场放开的成效。做好黄金流通体制改革的准备工作，是黄金流通体制顺利改革的保障。

第1节 黄金市场放开后相关税收政策的调整和支持

第(1)小节 我国黄金行业现行税收优惠政策

原有计划管理体制下，我国对黄金行业的发展和有关黄金商品进口实施鼓励和支持政策，在税收政策上给予适当的优惠待遇，具体有以下几个方面：

(1) 对黄金原料的税收优惠政策

我国对黄金原矿产品根据其种类和等级不同，征收 1.20-2.50 元/吨的资源税，从 1996 年 7 月 1 日起实行减征 30% 的优惠政策；我国在 1994 年增值税制改革后一直对黄金矿砂（包括伴生金矿）和冶炼企业生产销售的黄金给予免征增值税的照顾。

(2) 中国人民银行配售黄金时征收的增值税实行即征即退

我国从 1994 年起规定人民银行配售黄金应征收增值税，实行即征即退，并向购买方开具增值税专用发票。

(3) 金银首饰 按 5% 在零售环节征收消费税

我国从 1995 年起，规定金银首饰（包括金、银和金基、银基合金首饰，以及金、银和金基、银基合金的镶嵌首饰）消费税按 5% 的税率向零售环节征收。

(4) 黄金及相关商品进出口实行税收优惠政策

经国家批准进口的金精矿砂暂免征收进口环节增值税；对黄金原料、工业及实验含金产品进口关税实行 0-11% 的优惠税率；出口黄金制成品的企业，按照增值税缴款书的进项税实行一定比例的增值税退税。但从 2000 年 6 月 20 号起，由人民银行代理进口的黄金原料人民银行不开含增值税发票，因此，使用进口黄金原料加工出口的黄金制品不再享受退税。

从上述税收优惠政策来看,体现了国家产业政策对黄金产业发展的积极鼓励导向,在黄金统购配售价格基本与国际价格接轨的情况下,使黄金行业具有一定的利润水平,保证黄金行业的稳定发展。黄金流通体制的改革,将使今后黄金流通渠道、流通方式、交易内容和市场开放程度产生重大变化,将不可避免地涉及这些税收政策的协调和调整问题。

第(2)小节 世界相关国家黄金税收政策的研究和借鉴

在各国税收制度中,黄金按其性质和用途不同,可以分为三类:黄金原料、黄金投资品及黄金首饰。黄金原料是初级产品,本身附加值较低。黄金投资品是一种金融资产,流动性强,具有一定的投资价值,通常为足金的金块、金条和金币。黄金首饰是奢侈品,其性质与一般商品相同。国际上通常对黄金原料实行优惠的流转税制,对黄金投资品免税,对于黄金首饰,则视同一般商品正常课税。

(1) 黄金原材料的增值税制度

根据欧洲国家实行的《欧洲特殊税制计划》,黄金由开采至加工环节,作为原材料实行特殊的征税方法:1)矿山到提炼环节,只就加工费部分交纳增值税;2)生产企业→交易市场→加工环节实行特殊税收计划,增值税即征即退;3)生产企业出口黄金实行零税率;4)提炼厂、黄金交易市场进口黄金原料交纳增值税,售出后凭发票可退税。

(2) 黄金投资品增值税(销售税)的比较研究

国际上对黄金投资品的增值税(销售税)税收政策,大致可分为三种情况:第一种是对黄金投资品不征税,征管方式或为完全免税,或为即征即退,如:欧盟15国、马来西亚、新加坡、台湾等国家和地区;第二种是在一定条件下退税,如日本;第三种是对黄金投资品征收增值税,如:韩国、印尼、捷克、俄罗斯等国。

对黄金投资品不征税的理由主要有:1)黄金是一种金融资产。既然其他金融产品如股票、债券、存款并不用交付增值税,那么对黄金投资品也应免征增值税。2)黄金投资品具有较强的流动性,极易变现,且黄金价格对税收非常敏感,故而黄金极易形成走私

骗税行为，而杜绝黄金走私骗税的社会成本很大，甚至超过了税收额。因此，对黄金投资品免税更能体现税收的效率原则。3) 对黄金投资品的免税有利于保护投资品生产者及消费者的利益，进而促进黄金投资品生产企业的发展，鼓励消费者对黄金的投资。

(3) 黄金交易市场的增值税政策

欧洲的黄金交易市场为了增强市场的辐射功能，增加流动性，实行“黑箱税收政策”，即对黄金交易市场实行增值税优惠政策。其主要内容：场内的黄金交易（称为圈内交易，黄金实物仍在市场内流转）免税；黄金实物离开市场的交易，即发生黄金实物交割，实行不同的增值税政策：会员与非经营性非会员交易，按特殊税收计划实行即征即退，向买方开增值税发票；与私人交易免税；与出口企业交易实行零税率。

(5) 相关国家和地区黄金关税的研究

大部分国家对出口黄金实行零税率（通常在黄金出口时退还全部已交的增值税）。

(6) 相关国家黄金消费税类的比较研究

对黄金饰品和金制品是否征收消费税，国际上主要有以下两种情况：

——在黄金饰品的生产、流通各环节征收增值税的国家如欧洲，为避免双重税赋，

对黄金饰品和金制品不征消费税

——将黄金视为一种奢侈品，对黄金饰品征收税率较高的消费税或类似税收。

第(3)小节 相关国家黄金税制的经验启示

——由于黄金具有保证国家金融安全 and 经济稳定的积极作用，因此，对黄金的税收处理不能完全混同于一般商品，应按照黄金的不同用途和性质，将黄金分为黄金原料、投资品、黄金首饰三类，并实行不同的流转税制度。

——对黄金课以高税不一定能带来较多的财政收入，但可能带来诸多的危害。首先高税会导致严重的黄金走私，这会影响国家的财政收入，干扰正常的市场秩序。如，菲律宾对进口黄金征收 3% 关税，对黄金产品征收 10% 增值税，20% 消费税。结果使得菲律宾市场上大约 50% 的黄金珠宝是从香港、新加坡走私的，或由海外带入。其次，高税会影

响黄金生产及流通企业的竞争力，抑制企业产品质量的改善及新产品的的设计，使得黄金企业的正常发展面临障碍。第三，高税会影响一国黄金生产，进而可能会影响国家黄金储备、金融安全 and 经济稳定。因此，必须审慎制订黄金税制，合理确定黄金行业的税赋。

——应保持黄金流转税税制的稳定性。由于一定时期的黄金发展战略具有一定的稳定性，因此，黄金的流转税政策和制度就应保持一定的稳定性，不能因流通体制的改变而发生较大变化。这就意味着要保证增值税（或销售税）制度的稳定性、规范性和完整性，合理确定增值税各环节的税负和征管方式。

——黄金是国际性的特殊商品，税收政策应保持与国际惯例的衔接和一致。

第（4）小节 我国黄金流通体制改革过程中税收政策调整的原则和重点

（1）黄金流通体制改革过程中税收政策调整的基本原则

黄金流通体制改革需要对那些不相适应的税收政策和制度进行调整。在确定调整方向，选择调整措施时，应当遵循以下基本原则：

——必须适应黄金流通走向市场化的要求。现行黄金行业税收制度中，有部分内容是与黄金流通由国家严格管制、中央银行统购统配的制度相联系的，黄金流通体制改革后，这部分内容必须进行调整，以适应市场运行的需要。

——必须符合我国黄金行业发展战略目标的要求，有利于发展国内黄金生产和活跃流通，要有利于提高国内黄金行业的市场竞争力和黄金市场的形成和发展。

——必须和国家的金融政策、外汇政策和对外贸易政策相协调。

——在体制转化过程中保持税收政策的税赋水平的相对稳定，保证改革的平稳过渡。

——按照符合市场运行机制、与国际市场接轨的原则，根据黄金流通体制改革的进程和阶段调整税收政策。

（2）我国黄金流通体制改革中调整相关税收政策的建议

我国黄金流通体制改革的目标是建立市场机制配置黄金资源、充分发挥黄金商品、货币功能的、开放型的黄金流通体制和黄金市场。税收政策调整的最终目标是建立与黄

金市场化流通体制相适应的、与国际惯例接轨的有利于黄金行业发展和竞争能力增强的黄金税收体制。

黄金流通体制改革的第一阶段，是黄金流通体制顺利改革的基础。这一阶段的税收政策既是建立市场化黄金税收模式的基础，也是黄金流通体制改革顺利起步的保证，需要在黄金流通体制改革总体方案中重点考虑。这一阶段税收政策调整的重点应当是：在黄金流通体制变化条件下，稳定黄金及相关行业的合理税负，完善黄金行业的增值税制度，扶持黄金交易市场形成和健康发展。为此，提出以下建议：

第一，对黄金行业的资源税、消费税、黄金及相关产品的进口关税等与流通体制第一阶段改革的变化无直接关系的税种，在其直接相关因素没有大的变化的情况下，以保持现行政策为宜。

第二，在保持税负相对稳定的情况下，完善黄金行业的增值税体系。黄金流通体制改革后，为了继续鼓励黄金生产，需要稳定黄金行业税负水平，继续对黄金砂矿、冶炼企业生产销售黄金实行增值税优惠政策。理由如下：1) 如上所述，虽然在世界范围内，黄金作为货币的职能正在减弱，但黄金储备仍然是国家金融安全 and 经济稳定的重要因素。我国黄金储备比例较低，国内黄金需求大于供给，鼓励黄金生产有利于黄金市场平稳运行和外汇平衡。2) 黄金产品的竞争主要不在市场而在产品成本，减轻税负有利于增强国内黄金生产企业的竞争能力。3) 黄金产品减免税负是国际惯例，减免税负有利于与国际市场价格接轨，减少黄金走私。因此，在流通体制改革后，仍需采取适当形式实施增值税优惠政策，但要保持增值税各环节的连接和税收体系的完整。有两种可操作方案供选择：

方案一，继续免征黄金生产企业的增值税；黄金交易所内的黄金交易（指交易所内黄金所有权的转让，黄金实物没有离开交易所）免征增值税；黄金交易所发生黄金实物交割，黄金实物离开黄金交易所，由交易所向买方开具增值税发票，增值税实行即征即退。

在改革之前，黄金生产企业是免征增值税的，人民银行收购黄金后配售给使用企业

时征收的增值税采取即征即退的方法，并向购买方开具增值税发票。因此黄金产品的增值税链条实际是从银行开始的。黄金流通管制放开后，人民银行不再作为黄金购销中介，增值税链条需要重新完善。这个方案的优点在于：1)保持了原有增值税征收的基本方式，由黄金交易所替代了人民银行实行增值税即征即退的政策。在税收政策变动较小的基础上，解决了增值税环节缺损，保证了增值税各环节的正常循环；2)给予黄金交易所场内免征增值税、实物交割由交易所向买方开具增值税实行即征即退的优惠政策，使进入交易所的交易可以得到较大的税收优惠利益，越来越吸引大量的黄金进场交易；3)由黄金交易所开据增值税发票，易于税收征管，可操作性强。不足之处是，在场外购买黄金的企业（包括生产、流通企业）不能抵扣增值税，黄金流通企业在外交易也要依法交纳增值税。从理论上讲，场内、场外税负不平等，对于合法的场外交易会产生不利的影响。

方案二，黄金生产企业增值税实行即征即退；进入黄金交易所的黄金，卖方向黄金交易所开具增值税发票（如生产企业可享受增值税即征即退），黄金交易所内的黄金交易（指交易所内黄金所有权的转让，黄金实物没有离开交易所）免征增值税；黄金交易所发生黄金实物交割，黄金实物离开黄金交易所，由交易所向买方开具增值税发票，增值税实行即征即退。

黄金生产企业销售黄金的税收优惠方式从免征增值税改为即征即退，并向购买方开增值税发票。这个方案的优点是：1)可以保持增值税体系的完整性、税制的规范性和税负的合理性；2)场内、场外黄金交易处于同一税负水平，比较公平。缺点是，由几千家黄金生产企业开具即征即退的增值税发票，税收征管工作相对复杂，难度较大，容易发生非法骗取退税，可操作性差。

以上两个方案各有利弊，在黄金流通体制改革初期，税收政策要有利于建立规范、有序的黄金流通秩序，应给予黄金交易所适当的税收政策支持，有利于黄金交易所建立初期交易量的扩大。因此，在一定时期内可以实行方案一，在黄金流通体系逐步形成，各类法规政策相对完善后，再向规范化的税收政策过渡比较合适。

第2节 有关黄金进出口政策的研究

几十年的计划管理体制，对黄金行业的进出口进行严格的管理，束缚了黄金产业的活力。伴随黄金流通体制的改革和引入市场机制，黄金行业的进出口管理也要相应地改革。

第(1)小节 原有体制下黄金行业的进出口政策

在计划管理体制下，我国黄金的收购、出售、加工、经营和进出口统一由中国人民银行管理，国内一切黄金的收入和支出，都纳入国家黄金收支计划。各部门、各单位进口黄金一律经人民银行总行批准，由人民银行统一办理。

(1) 黄金原料的进出口管理

1982年我国对居民放开了黄金饰品零售市场，消费需求的增加，促进了黄金饰品加工业的发展，扩大了对黄金原料的需求。由人民银行安排黄金收支计划和按计划向黄金加工企业分配黄金原料配额，并根据国内黄金原料的需求状况管理黄金原料的进口业务。根据具体的需求有几种进口方式：

——凡承接国外或港澳地区来料加工业务所需进口的黄金，必须持有中国人民银行总行（或总行授权的有关分行）的批件，海关凭以查验放行。

——国家批准的外贸企业需要进口黄金作产品原料，加工含金产品出口的，向人民银行申请，由人民银行在国际黄金市场购买黄金，用外汇结算。

——外资、中外合资企业进口黄金原料加工后出口的，向当地中国人民银行办理申报、审查手续，海关方可放行。

——寄售黄金。这是人民银行进行的一种试点形式。为了解决黄金供应短缺、走私严重的问题，人民银行1998年末在深圳市试行了黄金寄售制度。即由深圳市人民银行与国际较大的黄金经销商（瑞士银行）签定协议，将黄金存放在深圳市人民银行，由深圳市人民银行作为中介，为深圳市18家黄金加工企业代理黄金进口业务，这些黄金加工企业可随时经过深圳市人民银行向瑞士银行购买黄金，深圳市人民银行按当时国际黄金价

格与瑞士银行结算,购买企业与深圳市人民银行用人民币结算。

(2) 黄金加工制品的进出口管理

根据我国金银管理条例的规定,我国黄金加工制品的进出口由中国人民银行统一管理。包括以下几种方式。

——外资、中外合资企业进口黄金原料加工的产品必须全部出口,未经人民银行批准,不能在国内销售。

——外贸企业进口黄金原料加工后出口制成品,需经当地人民银行核准,制发《黄金产品出口许可证》,海关才能放行。

这种黄金进出口管理体制,束缚了黄金加工企业的活力和出口竞争力,不利于我国黄金首饰加工业占领和开拓国际市场。

第(2)小节 黄金流通体制改革后进出口政策的调整

黄金流通体制改革后,黄金进出口的管理体制要相应的转变,进出口政策需要进行调整。

黄金流通体制改革后的第一、第二阶段,黄金的进出口可采取逐步放开的政策:

(1) 对于有一定规模的黄金饰品出口加工企业,授予自行进口黄金原料的权力,自己解决黄金原料的供求平衡;

(2) 对黄金加工制品的出口应采取鼓励的政策,放宽资格审批的标准,并在税收上给予优惠,增强企业的国际竞争力。

(3) 在寄售国外银行的黄金及组织进口方面赋予黄金交易所一定的职能。

第3节 黄金交易所交易主体的培育问题

市场主体是黄金市场的重要环节。建立黄金市场的一个重要内容就是要解决中国人民银行退出“统收专营”体制后市场的交易主体问题。在统购统配计划体制下,只有人民银行作为流通中介,没有(也不需要)其他的市场化的中介组织和黄金经营者。但当

改革流通体制、开放黄金市场之后,大量的中小生产、加工企业不可能直接进入黄金交易市场交易,因此培育市场主体就成为建立和完善黄金流通体系的重要任务。

第(1)小节 国际黄金交易市场的交易主体

从国际经验来看,黄金交易市场的主体主要包括两大部分:一类是“当业者”,即大型的黄金生产企业和需求企业(如首饰加工企业和生产中以黄金作为原材料的加工企业),这些企业作为市场主体可以直接进入黄金交易所,成为黄金交易所的会员,在为自己交易的同时,也可为不能进入交易市场的中小用户代理交易。另一类主体是有实力的大型经销商,有雄厚的资金实力和系统的分销网络,一般是由商业银行等金融机构培育而成。

(1) 世界部分黄金市场交易主体的结构

英国的伦敦黄金市场是一个历史悠久的黄金市场,市场的交易量曾经占到世界现货黄金交易量的80%,是世界主要的黄金现货市场。1988年在原有市场的基础上成立了伦敦金银市场协会(London Bullion Market Association),管理黄金市场。市场协会创办者由英国、美国、瑞士等大的银行机构和大的黄金经销商组成,该协会目前有会员62家,其中银行和投资银行约占一半,花期银行、美洲银行、德意志银行、渣打银行、摩根斯坦利、雷曼兄弟等都是协会会员,中国银行也是该协会的会员之一。有大量优质金融机构的参与是伦敦黄金市场成功的重要因素。市场协会的交易活动受英国英格兰银行严格监督。

瑞士的苏黎世黄金市场是在二次世界大战后发展起来的,是世界其他黄金销售市场的黄金供应地,同时还是伦敦黄金市场向远东销售黄金的分销地,是世界上仅次于伦敦黄金市场的世界黄金现货零售市场。苏黎世黄金市场是由6家经营黄金的银行组成。其中瑞士银行、联合银行、信贷银行三家组成称为“黄金总库”的清算组织,控制着苏黎世黄金市场。这实质是以银行为主体的黄金交易系统,6家银行在世界各地设立分行和代办处,通过电话进行黄金经营业务。

(2) 商业银行在国际黄金市场的作用

世界国际黄金市场发展的经验表明, 在市场开发初期即引进以商业银行为主的金融机构参与, 一方面可借助于商业银行的运作经验与营销渠道推广黄金交易, 另一方面也有利于扩大商业银行的业务范围, 并利用其相对殷实的财力为黄金交易市场提供必要的资金, 维持市场一定的流动性。

黄金清算、交割业务。大的商业银行一般都是黄金市场的结算会员, 利用雄厚的资金和各地的黄金储备设施为黄金市场储存黄金, 可随时、随地为黄金交易进行资金结算、黄金储备和实物交割提供服务。

黄金抵押贷款业务。向企业客户提供黄金抵押借贷业务, 银行借出黄金, 客户定期偿还借金利息 (比贷款利率低), 到期归还黄金。客户一方面可以获得急需的黄金原料, 另一方面可以节省利息, 运作得好可以减少价格变动的损失。

黄金批发业务。作为黄金市场的会员, 在市场内可以为自己购买黄金, 也可以代理客户进行黄金交易。伦敦和苏黎世黄金市场已经发展成为无形的交易网络, 作为黄金市场会员的商业银行, 可以随时为客户提供黄金交易服务, 只要客户打电话有买卖黄金的意向, 商业银行必须立刻报出黄金的买卖价格。

黄金零售业务。主要是通过柜台为一般居民及个人投资者服务, 包括黄金的买卖、寄存和黄金储蓄投资帐户等业务。

第(2)小节 我国黄金交易所交易主体的培育

我国黄金交易所交易主体的培育可在借鉴国际及总结国内白银市场经验的基础上, 结合黄金行业及其在国民经济中的重要地位来确定。比较合理的主体应包括: 大型黄金生产企业、大型首饰加工及流通企业、黄金冶炼企业、大型首饰进出口企业、造币企业、商业银行、金融结构等。

(1) 对大型黄金生产、加工企业的培育

由于我国长期实行计划体制, 黄金生产加工企业市场化程度较低, 适应市场竞争的能

力不足，需要采取措施不断增强其市场适应能力及竞争力，彻底转变经营机制，加快结构调整步伐。应针对我国黄金行业生产、加工和营销过程中存在的分散情况，主要依靠市场的力量，在全国范围内开展大规模资产重组、结构调整，逐步向集团化、规模化转变。

(2) 对黄金流通组织的培育

培育黄金流通组织是黄金流通体制改革的重要内容。黄金流通组织可以在黄金交易所的会员中生成，会员中大型的黄金生产、加工企业，或者愿意参与黄金市场其他流通企业，在满足自己交易的同时，也可以代理客户进行交易，并在场外分销，逐步发育、发展成具有一定规模的黄金流通企业。

(3) 把商业银行培育成重要的市场主体

从国际黄金市场的情况看，主要交易会员普遍包括大型商业银行等金融机构，他们在黄金市场中发挥了重要作用。自 80 年代以来，黄金借贷、黄金储蓄、黄金租赁等投融资服务发展很快，已经成为一些商业银行业务发展的重要组成部分。

从我国的实际情况出发，应借鉴国外经验，培育商业银行成为黄金交易所中重要的主体，在黄金交易、清算和各地黄金保管仓库的运营中发挥重要作用，并参与黄金的交易、经营业务。

——允许我国商业银行进入黄金交易所。我国现行的分业经营与管理体制主要是针对银行、证券和保险业而言的，在当今国际市场银行业务综合化趋势下，商业银行应当而且可以在黄金市场中发挥重要作用。由于黄金业务与外汇资金业务有一定的类似性，我国商业银行一般都有长期的外汇交易经验，并具有资金实力雄厚、网点多、清算系统和黄金储备系统完善等优势，介入黄金市场业务尤其是与黄金现货交易有关的业务风险很小，因此，我国在建立黄金市场初期就应当允许商业银行经营黄金业务。

——商业银行进入黄金市场要有计划、有步骤推进，不能一哄而上。在一个成熟的黄金市场中，商业银行可从事批发和零售等各种业务。改革初期我国商业银行参与黄金市场交易活动不能照搬国际经验，必须根据我国具体情况确定。我国黄金市场的建立将

是分阶段的，商业银行介入黄金市场也应分阶段进行。商业银行从事的黄金业务范围必须与我国黄金市场发展阶段相适应，在试点的基础上再全方位展开。

第(3)小节 我国商业银行参与黄金市场的方式及政策建议

从我国黄金市场发展的情况看，商业银行参与黄金市场大体可有以下类型：

第一类：一般银行业务

这部分业务是在现行商业银行经营范围以内的业务，商业银行为黄金市场（等价于其他市场）提供基本的服务，任何商业银行均可参与，公平竞争：

1) 提供信息资料服务。商业银行利用海外网点多，与国际联系广泛的优势，搜集、提供有关的信息与资料，为市场及其他交易主体服务。

2) 为黄金市场交易提供全防卫服务。与证券、外汇市场一样，黄金市场的运作也需要资金融通和交易结算等金融服务，对此黄金交易市场可以与商业银行签定全面合作协议，由商业银行提供全方位的金融服务，比如提供授信额度、清算服务和黄金保管服务等。

3) 发挥商业银行网络的作用。由于我国幅员辽阔，要把全部的黄金交易都集中到交易市场是不现实的。为此，需要在黄金供求量较大、信息交通便利的地区如北京、上海、深圳、山东等地或主要的产金区设立必要的二级市场，以便利区域黄金交易。也可以利用现有的商业银行网络，试行网上交易。

第二类：代客及自营黄金买卖业务

这是黄金市场建立初期商业银行主要的黄金业务，是黄金批发业务中的一部分。这类业务目前不在商业银行的经营范围以内，须经中国人民银行批准方能进行。商业银行作为黄金市场的重要会员，既可以通过黄金买卖获得利益，也可以代理客户买卖黄金，满足企业的需要。

第三类：与初期黄金市场配套的业务

此类业务是黄金市场建立初期的重要方面，建议由中国人民银行委托部分商业银行

经营：

1) 配合中国人民银行调控和干预黄金市场，维持黄金价格的基本稳定。为确保价格的稳定，防止市场波动过大及其可能引发的走私风险，人民银行还应对黄金市场价格进行适当干预。可以选择一些商业银行，开展黄金进出口业务，利用国际黄金市场的资源，通过黄金交易市场，对我国黄金供应进行调控。

2) 通过商业银行在国际市场上的操作防范我国黄金市场的整体风险。黄金不同于普通商品，黄金的国际间流动会对一国的国际收支、金融市场以及货币政策产生影响。在今后的一段时间内，我国黄金市场还将是一个相对封闭的市场。但是这个市场每天都有大量交易，并有一定的缺口头寸，一旦国际市场黄金价格发生变动，这部分头寸将面临很大的风险。我国一些具有国际黄金交易经验的银行会员（例如中国银行），可以承担在国际黄金市场上买卖黄金的业务，通过商业银行在国际市场上的操作来防范国际黄金市场价格变动的风险。

参 考 文 献

- [1] <http://www.gold.org/pages/misc1f.htm>
- [2] 黄金市场概述(上), 华通有色市场 2000年第10期, 2000年6月2日出版, 8页
——9页
- [3] <http://www.goldinstitute.org/history.htm>
- [4] <http://www.goldinstitute.org/techdata.htm>
- [5] 黄金矿业服务有限公司, 黄金年鉴2000(中文版), 45页
- [6] 黄金矿业服务有限公司, 黄金年鉴2000(中文版), 44页——45页
- [7] 黄金矿业服务有限公司, 黄金年鉴2000(中文版), 24页——25页
- [8] 黄金矿业服务有限公司, 黄金年鉴2000(中文版), 7页
- [9] BRIDGE INFORMATION 系统的分析资料
- [10] REUTERS 系统的分析资料
- [11] 黄金矿业服务有限公司, 黄金年鉴2000(中文版), 27页
- [12] <http://www.goldinstitute.org/average.htm>
- [13] 世界各国官方黄金储备数量, 华通有色市场 2000年第2期, 2000年1月28日出版, 24页
- [14] 陈磊, 世界主要黄金市场简况, 黄金工业在国民经济中的地位及其走向市场的问题, 2000年4月, 116页-128页
- [15] 中国黄金管理体制改革与市场开放基本思路与方案设想, 99中国黄金经济论坛, 7页——9页
- [16] 黄金矿业服务有限公司, 黄金年鉴2000(中文版), 55页

致 谢 词

本文是在上海交通大学管理学院任荣明教授的悉心指导下完成的，任老师在文章的立意、架构方面给了我很多指点和帮助。文章最初写作的动机是由于本人亲身经历了我国白银市场的放开全过程，参与了黄金市场开放的研究以及黄金交易所的部分筹建工作，在此要特别感谢华通有色金属现货中心批发市场的张长杰理事长和华通有色金属现货中心批发市场有限公司的龚臣总裁，他们给了我这样一个机会，使我有机会接触到较高层面上的思想和看法并从他们身上学到了许多东西。此外，我还要感谢 THE BANK OF NOVA SCOTIA 的 RUSSELL SMITH 和王其博先生，作为世界贵金属市场最具影响力的银行之一的高级雇员，他们在专业知识方面使我获益良多。

在就读于上海交通大学期间，我的老师、同学及家人给予了我无私的支持和帮助，没有他们我不可能顺利地完成我的学业和论文，在此一并致谢！