

■周末随笔 | Weekend Essay |

黄金 迷茫在投与不投之间

陈英

网络论坛里有这么一个帖子：“前几年老老实实做生意，赚的钱陆续投了些房产。现在生意亏损，可房产倒是赚了，正想着是不是不再在这里边加加码，谁知道政策越来越严，现在房子没办法买。现金加上从卖了房子出来的钱刚好一千万左右，问题也就来了。各位都知道实业是越来越难做，股市又见到太多坏具不敢进，这段时间很纠结的就是怕不进则退，这钱不投出去怕贬值，投了吧又怕亏损！请各位给出主意！”

好事者很多，于是五花八门的主意也就层出不穷，“找二线城市继续买房”、“先保存现金，现金为王，3个月后再看动静”、“买商铺”……给的意见最多的是“买黄金”。理由很统一：近几年，黄金不断升值，且黄金是最好的抗通胀工具。也有网友和发帖人一样境遇：“钱和你差不多，卖了原来的几套房子，手里还有几套，资金大部分都抽签，去年回报10%左右，赶不上通胀但比存银行强多了。今年初买了套商铺，短期租金回报估计在5%左右，长期真的看不清。现有股票少量仓位小幅被套，年后如果有行情就出来，可是闲钱拿在手里心慌，干啥呢？身边的朋友都建议投资黄金，可这东西已经涨了好几拔了，现在杀进去会不会吊在山顶上？迷茫呀！”

切换镜头到深圳一家较大的黄金商店里。排队购买迷你金条的人挤作一团，顾客们推来搡去，争抢着中国最炙手可热的大宗商品之一。金条柜台后面的电话响个不停，一位忙得晕头转向的售货员努力解答着顾客们的问题。他身后的电子图表明了一切：金价正在不断上涨，对通胀感到担忧的中国投资者希望赶上这波涨势。

同样一家农业银行的柜台上，一对老夫妻正在购买纸黄金，告诉记者说：“我们本打算给女儿1万元现金办婚礼。但后来我们觉得，黄金或许更有价值。”旁边一位30岁出头的年轻男子在购买金条。他表示：“6年来我一直一直在购买黄金，把它当作一项投资。事实上，每年黄金的价格都在上涨，这个投资，目前来说很稳定。”像许多购买黄金的人一样，他也不愿透露自己的姓名或谈论自己的财务状况。

显然，中国的低利率意味着银行存款的实际回报率往往是负值，而且中国人除了储蓄之外几乎没有其他贮藏现金的途径。房地产投资已受到抑制，因为政府担心其泡沫。而在政府整治内幕交易后，中国股市也出现了暴跌。闲散资金到处流动，怎么保值是个问题。五十多年来，政府一直把控着中国的黄金市场和国内金价。这样的背景下，这种闪闪发亮的贵金属再次火爆起来，成为一种热门的通胀对冲工具。

可是，涨势太疯狂也让人不寒而栗，不少理性投资者开始陷入了迷惘。已经高处不胜寒的黄金是否还有投资价值？自己会不会成为黄金价格上涨的“最后一棒”？黄金现在还能买吗？观点正反不一，争来争去，各有各的理由，看得人更迷茫。要我说，手里要不要藏点黄金，还是要看个人的经济条件。如果手里有钱，又可以随意支配，当然可以买些黄金藏在家里。如果是普通工薪人士，经济能力一般，就不需要去赶这个“时髦”了，毕竟黄金的涨幅已经很大了，而且急需用钱的话，想把黄金变现也不容易。犯不着人云亦云，看别人赚钱就跟风，遇到问题，吃亏的还是自己。

深圳欢乐谷 暑期入园人数创历史新高

第12届深圳欢乐谷狂欢节完美落下帷幕，同样以“不一样的狂欢”让市民久久回味。狂欢节期间，欢乐谷以全新五期的盛大开放向大运献礼，以狂欢节的系列狂欢活动为游客献上狂欢盛宴。据统计，截至8月28日，今年暑期深圳欢乐谷共接待海内外游客近90万人次，同比去年大幅增长，创下历史新高。相关游客调研数据显示，本届欢乐谷狂欢节期间，欢乐谷的重游率高达35.15%，游客对暑期活动满意度高达91.21%。

今年暑期，深圳欢乐谷历史上最大手笔的一次升级项目——五期隆重试业演绎不一样的精彩，为深圳旅游注入新的活力，为中国旅游业带来新惊喜，也收获了业界和游客的好评如潮。欢乐谷五期项目集全新规划建设、玛雅水公园、全新香格里拉·雪域主题区及全新创编大型都市综艺秀——《炫艺·天空》于一体，涵盖水、陆两大区域改造升级、一大文化演艺提升。在打造强烈主题文化的基础上，从美国、意大利等国家引进10余项世界最先进的游乐项目，更加适合年轻游客及合家欢市场的需求。香格里拉·雪域全球至尊弹射式过山车的引进，进一步巩固了欢乐谷在年轻客群中的优势；玛雅水公园的全新改造，与世界水上游乐潮流同步，拓展了家庭游客的体验。

在全力做好狂欢节主题活动、营造盛夏狂欢氛围的同时，欢乐谷暑期各类活动也在有声有色地进行。7月8日至17日，来自美国加州的博来耶“变形金刚”三人组合空降欢乐谷，引爆新一轮“变形金刚”热潮。7月16日至8月13日，以“欢乐社区总动员，全民狂欢迎大运”为主题的第8届欢乐社区总动员活动吸引了深圳的24个社区参加，为广大社区居民提供了同台竞技、同场联欢的舞台，丰富了社区居民的文化生活的同时也展现了社区居民激情迎大运的风采。 (覃春燕)

从黄金开始 不一样的疯狂

——金融属性失衡造就“黄金十年”

编者按：金子绝对是近期最热的话题！“今年每盎司黄金价格要突破2000美元！”“未来几年黄金看3000美元！”等声音不绝于耳。自21世纪初美元开始贬值以来，黄金价格就如脱缰的野马一路狂奔，美国“9.11”事件、全球反恐、中东北非局势动荡，黑天鹅效应不断发酵，更是给这匹狂奔着的野马狠狠抽上了几鞭子。2008年金融危机的阴霾还未散去，欧美债务危机又接踵而至，黄金的暴涨神话还在延续。

见习记者 邓飞

近年随着黄金价格的水涨船高，市民对黄金的热度持续高涨，在实物黄金和纸黄金投资进入普通投资者的视野后，以往乱世才存黄金的思想正逐步被囤金保值、炒金升值的思想所取代。不断涌现的囤金客、炒金客，让国内黄金市场爆棚。有消息称，在省城的各大金店，顾客一次购买几十万元的金条已是平常事，一次花费过百万购买金条的投资者也不少见。

但是值得注意的是，黄金投资热潮的狂热，似乎正预示着其金融属性的偏离。此时是否值得投资黄金成为很多投资者心中的疑问。上周国际黄金价格蹦极跳无疑给过热的市场敲响了警钟。不如大家静下心来，随我们一同深入剖析黄金，也许会得到自己想要的答案。

黄金十年源于特殊性

尽管从20世纪60年代开始，黄金的货币属性不断消亡，世界各国都进入了信用货币时代，但是黄金的金融属性并没有完全消失。时至今日，黄金的金融属性仍然在多次事件中凸显：1997年的亚洲金融风暴；2001年的美国“9.11”事件；2002年全球反恐和印巴紧张局势以及2007年9月以色列空袭叙利亚；2008年金融危机及2010年至今的债务危机，都使黄金价格上升，成为众人瞩目的焦点，黄金仍然具有不可替代的特殊的金融属性。

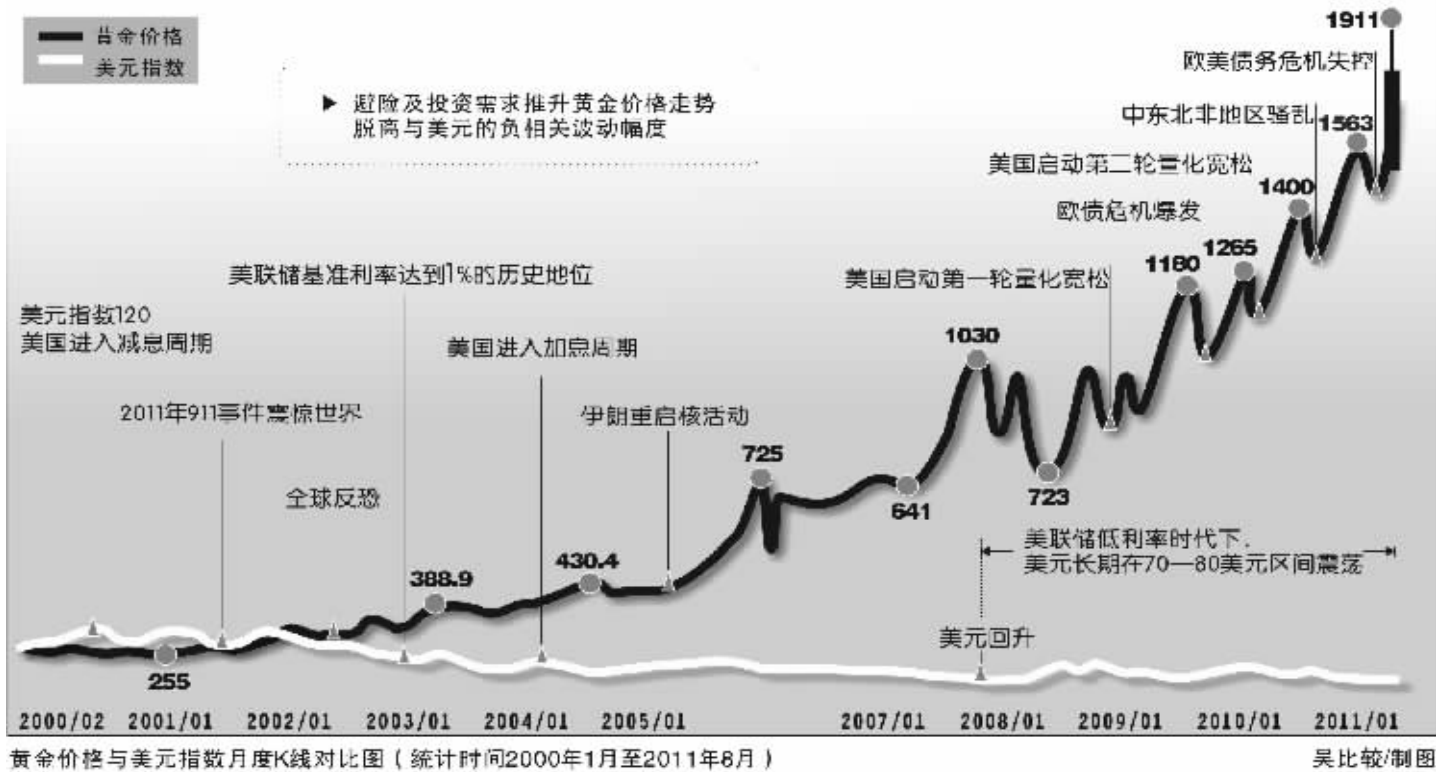
最典型的就是1997年亚洲金融风暴中，韩国政府在最危机的时刻发起了“献金救国”的运动，收集民间黄金250吨，铸成金锭后到国际市场上换取国家急需的外汇偿还外债，成功地解决了债务危机。东南亚金融危机再次激起了人们的黄金情结，认为黄金绝非普通意义上的商品，而且其货币属性依然存在，是躲避风险最有效的避风港。

值得注意的是近年来世界经济发展的不稳定也凸显了黄金的货币角色。在2008年金融危机及近年债务危机打击下，全球股市溃败，打破了投资者对股市的信心，于是投资者纷纷采取措施抽离资金；在汇市中，美元长期疲软，加之美联储低利率时代挥之不去，投资者对美元长期贬值的预期成为现实，导致许多资金选择撤出美国股票和债券市场。当游资的资金在忧虑中寻找更为有效的投资渠道时，黄金市场成了资金避难所。

谈到黄金，我们不得不提的就是与之对应的美元。众所周知，黄金是以美元结算的。从附图中我们不难发现，2000年下半年后，随着经济泡沫的破灭，美元的加息周期逆转为减息周期。美联储为了避免美国经济陷入持续严重的衰退期，所做的应对就是不断地降低基准利率。2003年美联储基准利率达到1%的历史低位，而后期证明这也只是一个开始。同时房地产市场的信贷迅速扩张，并由此触发了美国房地产的非正常性非合理性的迅速爆炸式发展，这对美国经济中的泡沫程度起到了助长作用。

2004年下半年开始，美国开始逐步进入加息周期，而此轮加息直接造成了进入泡沫的破灭。同时这个特征也为2008年开始的全球性金融危机埋下了伏笔。随后金融危机失控全球经济陷入衰退，美联储不断向市场注资依然不能根本性解决问题，金融危机也逐步演化成今日的债务危机。美元经历了长达10年的贬值周期。

可以说美元贬值了10年，黄金就涨了10年。不过有趣的是黄金与美元虽然呈负相关关系，但幅度却大相径庭。美元指数从2001年7月最高的120.99跌至近期的74附近，贬值幅度不过38.8%；但是同期的黄金却从最低的每盎司253.75美元上涨到近期的1800美元附近，涨幅高达610%，差距如此之大耐人寻味。



黄金价格与美元指数月度K线对比图（统计时间2000年1月至2011年8月） 吴比较/制图

有分析人士指出，美元和黄金确实存在较强的负相关关系，并且美元的走势在影响黄金，而不是黄金影响美元。根据数据测算，美元波动1%，黄金的波动幅度大约在2.14%，但是不能简单地按照美元来研判黄金的走势，突发事件的发生，会降低美元对黄金的解释力。

近年来避险需求成为影响黄金最主要的因素。2008年9月以来的黄金价格大幅飙升就与金融危机存在紧密的联系，尤其是当美国大幅下调基准利率、美国国债收益率大幅降低和美联储的资产负债表迅速膨胀的条件下，投资黄金的机会成本大幅降低。而黄金天然的货币属性却大大增加了资产的安全性，众多投资者选择黄金作为危机真正结束前的价值庇护地，打破了黄金供需关系平衡，从而推升黄金现货价格短短4年间暴涨近150%。

黄金金融属性开始失衡

法国巴黎银行8月24日最新公布的黄金研究报告中表示，由于其此前给出的黄金价格上行风险已经变为现实，将上调今后3年的金价预期，并预计金价将于2013年触顶。法国巴黎银行称：“我们目前预计，2011年黄金平均价格将为1635美元/盎司，2012年将为2080美元/盎司，2013年将达到2200美元/盎司。”但是今年6月15日，该行对2011年黄金均价的预期才为1510美元/盎司，2012年为1600美元/盎司。

如果放在3年前，这个黄金价格预期也许会让很多投资者嗤之以鼻，但是黄金价格以没有最高只有更高的实际行动，让所有人大跌眼镜。黄金投资热潮席卷全球，但与此同时黄金的金融属性却开始失衡。

以国家外汇储备为例，2008年6月世界黄金协会公布的各国央行黄金储备数据显示：美国黄金储备8133.5吨排第一位；中国持有600吨黄金仅排名第九，且黄金只占整个外汇储备的1.0%；此时俄罗斯和印度这类新兴国家的黄金在外汇储备的占比也只有2.4%及3.3%。到了2009年8月，中国持有的黄金数量达到了1054.1吨排名第六。

根据世界黄金协会近日最新发布的各国央行黄金储备数据显示，美国黄金储备8133.5吨，仍为世界黄金储备最多的国家，占全球合计的26.49%；中国黄金储备依然是两年前的1054.1吨，黄金在整个外汇储备中仍只占到了1.6%；相比之下，美国的黄金储备占其外汇储备的74%，连俄罗斯和印度等新兴国家也都在5%以上了。

新兴国家央行持有更多的黄金储备是

大势所趋。但是从公开数据来看，除2008年金融危机时中国等少数新兴国家增持黄金较多外，近几年各国央行增持黄金的数量并不明显。今年以来也仅有墨西哥、俄罗斯、泰国等少数国家增加黄金储备，全球大宗商品价格暴涨，加上对冲基金推波助澜，黄金价格与美元指数的负相关幅度被放大也就不足为奇了，黄金的金融属性已向避险需求及投资需求倾斜。

分析人士指出，近几年受投资者避险需求影响，黄金投资成为众多投资者的不二选择，大大推升了市场对黄金的需求。一方面黄金产能有限，供需关系进一步恶化，从而导致黄金价格大幅上涨。与此同时，美国实施量化宽松政策导致美元承压持续贬值，全球大宗商品价格暴涨，加上对冲基金推波助澜，黄金价格与美元指数的负相关幅度被放大也就不足为奇了，黄金的金融属性已向避险需求及投资需求倾斜。

黄金未必会一路高歌

纵观近3年黄金走势，我们发现自金融危机以来，大量从股市债市撤离的避险及投资资金涌入黄金市场。另一方面美国的量化宽松政策也助推金价扶摇直上，成为投资市场最耀眼的明星。细心的投资者不难发现，此轮黄金牛市主要可分为五个阶段：

第一阶段为2008年11月~2009年11月，美国推出第一轮量化宽松政策，黄金价格从每盎司722.85美元一路震荡攀升，2009年11月到达1180美元/盎司的高位。

第二阶段2010年2月~2010年6月，欧债危机爆发，黄金价格结束2个月的调整，从每盎司1081美元继续向高位推进，并一举越过1180美元前高，再创1265美元/盎司的佳绩。

第三阶段2010年7月~2010年12月，美国推出第二轮量化宽松政策，黄金继续高歌猛进杀入1400美元/盎司上方。

第四阶段2011年2月~2011年4月，中东和北非地区骚乱，黄金价格仅经历2011年1月1个月的短暂调整，就重回升势当中，短短3个月上涨17.41%站稳每盎司1563美元。直到5月份主流媒体相继披露，索罗斯获利了结抛售黄金，黄金价格应声回落并围绕1500美元展开强势震荡。

第五阶段2011年7月~至今，发达国家债务危机，黑天鹅效应不断发酵，黄金牛市进入疯狂阶段，短短2个月黄金价格就从每盎司1500美元狂冲至最高的1911美元/盎司，涨幅高达27.4%。

不过，疯狂的黄金终于在上周停下了匆匆的脚步。受诸多利空打压，COMEX黄金从周二的1911点高位一度跌至1705美元/盎司，最大跌幅超过200美元/盎司，但在后半周出现了一波超跌反弹，近期维持在1800美元/盎司附近高位震荡。值得注意的是上周的过山车，让许多投资者开始观望，

同时黄金的持仓也有所减少。

上周全球最大的黄金ETF基金SPDR持仓量就连续大幅减仓60吨之多，同时CFTC公布的上周美国期金净多头也暴减17110手。而8月29日COMEX12月期金未平仓暴减4935手，成交量也暴减84248手，只占前一段时期的四分之一。业内人士对于黄金价格长期走势开始出现分歧。有分析人士呼吁投资者警惕黄金价格高位回调的风险。黄金可能会继续围绕1800美元高位震荡或小幅回调，再度走高需要进一步的利好消息刺激。

显然大家所期待的都是美联储的第三轮量化宽松，这让风口浪尖的美联储何其徘徊。虽然近期伯南克的讲话没有透露太多的口风，不过目前看多黄金价格的人士依然占多数。德圣基金研究中心表示，由于黄金价格走势主要是受投资者保值需求、避险需求这两大因素影响，中长期仍然看涨。

是什么让机构们有如此看好黄金的底气呢？知名国际财经媒体路透社指出，虽然黄金近年来大幅上涨，但是考虑通货膨胀等因素，回归后的黄金合理价值仍然离上世纪八十年代的历史高位有不小的差距。

另一方面也有分析人士认为，美国第三轮量化宽松的渐行渐近，也让投资者们再度预期美元崩溃，资金将继续从股市、债市等市场撤离，避险及投资情绪会使资金继续向黄金市场流入，助推金价进一步上涨。

不过，市场也有不同的声音。兴业银行资深经济学家鲁政委认为，黄金市场的容量远比不上原油，原油市场走势尚且会被机构、大型投行研报观点所影响，黄金也不能避免受机构操纵的可能，某些机构或资本大鳄不可能长期左右黄金走势，黄金最终还是回归理性。

是的，回归理性。在黄金金融属性失衡的现在，不论第三轮量化宽松是否如期而至，美元在70美元上方苦苦支撑的局面是否会崩塌，单靠避险及投资需求未必能支持黄金在如此高位继续高歌猛进。回想上世纪八十年代前后的黄金，是国际政治局势剧烈动荡及美元危机等多方面因素造就的疯狂，但结局也令人心惊，也许历史会惊人地相似。一旦多国政府的政策取向出现转变，黄金价格不排除出现暴跌的风险。毕竟黄金并非唯一的避险渠道，各国政府还可以通过买入远期粮食期货、远期石油期货、矿山等手段进行资产的保值增值。

有趣的是，年中资本大鳄索罗斯在黄金价格每盎司1500美元时中途下车了，迎来的是一片嬉笑之声。试问此次黄金价格在每盎司1800美元附近胶着，下车的又是谁呢？是机构、是跟风者、还是……也许，嘲笑者和被嘲笑者的位置即将互换，黄金也将开始回归理性之路。

疯狂的黄金能否hold住，拭目以待！