

黄金的“黄金岁月”还能延续下去吗?

今年8月下旬,在沉寂整整一年后,国际金价开始悄然走高。随着第三轮量化宽松(QE3)的如期而至,黄金在不到两个月的时间内,最大涨幅超过10%。这也使得投资者对于黄金的关注度迅速升温,国庆长假期间,国内又掀起了一轮黄金制品的抢购高潮。然而,近期国际金价却未能如多头所愿延续此前的强劲上升势头,反倒是止步于1800美元/盎司关口。

金价的“意外”调整,也使得市场的牛市呼声有所退潮。对于已经连续上涨了12年的品种,黄金此时此刻的任何一个看似平常的波动,都会引发市场无尽的猜想——黄金的牛市即将结束吗?这是新一轮暴涨前的最后买入机会吗?

证券时报记者 万鹏

最炫目的商品

在商品市场的各个品种中,黄金是最为特殊的,因为其天然就是货币。即便在金本位解体后,这样的观点仍然有相当的市场。

从1999年以来,黄金价格开始触底回升,并展开了一轮持续至今的大牛市。国际金价由最低的252.9美元/盎司最高上涨至1922.6美元/盎司,涨幅超过660%。而且这种涨势持续,2001年以来每年均录得正收益。上涨幅度最小的为2001年,涨幅1.97%;最大的为2007年,涨幅高达31.40%。要搞清楚黄金价格下一步的运行趋势,自然要对这12年来的牛市进行一个梳理。

威尔鑫首席分析师杨易君认为,2001年以来的黄金牛市总体可分为四个阶段:第一个上升阶段是2001年至2004年底。这个上升阶段,金价从250美元/盎司上涨到了最高的450美元/盎司附近。其特征是:金价涨势持续时间相对较长,但总体上行步调和缓。这是一个黄金由熊转牛的蓄势阶段,彻底扭转了1980年1月金价见顶850美元/盎司之后的下跌颓势。其中的一个最重要因素是2001年开始美国进入降息周期,开启了美元贬值的历程。

第二个上升阶段是2005年下半年至2006年5月,金价从410美元/盎司附近上涨至730美元/盎司附近。此上涨过程时间相对较短,但涨势凌厉。其主要有两大刺激因素,一是美元延续宏观贬值及全球温和的通胀环境,促使金价对冲美元贬值、对冲通胀风险的金融属性大放异彩;二是当时紧张的地缘政治带来的避险需求。

第三个上升阶段即2006年,金价从730美元/盎司修正至540美元/盎司之后,于2008年上行至1032美元/盎司附近。此过程刺激因素相对简单,主要是美元的加速贬值,以及伴随原油价格的进一步疯狂上涨,全球通胀环境从温和转向恶化。

第四个阶段是2008年11月至2011年9月,金价从680美元/盎司附近上行至1920美元/盎司。此过程中金价的上升通道流畅。刺激因素是历经2008金融危机之后,为重振经济,全球竞相释放货币。

上海曼盛投资总经理关杰则将本轮黄金牛市分为三个阶段。他认为,从2001年到2005年是第一阶段,黄金的上涨基本是由美元贬值引起的;2005年6月到2008年3月是黄金上涨的第二阶段,主要表现为以任何货币标价的黄金价格都大幅上涨,不过,美元指数仍然是下跌的,也就是说第二阶段仍然对应着美元下跌和黄金上涨。但黄金突破1000美元/盎司之后,美元的上涨却没有令黄金的牛市止步。

是否高处不胜寒

从2010年起,在黄金连续上涨的第十个年头,市场对于黄金是否存在泡沫,就开始争论不休。当年9月,投资大鳄索罗斯就提出了黄金将是“终极泡沫”(ultimate bubble)的观点。

对于这句话,市场却有着截然不同的解释。一种理解是,黄金已经涨了10年,涨幅近3倍,现在的黄金已经是一个大泡沫,一个即将破灭的泡沫;另一种观点,则以字面含义来解释“终极泡沫”:严重的黄金泡沫将在所有经济领域都产生泡沫之后出现。按照第二种说法,在黄金这个最后也是最大的泡沫破灭前,货币的泡沫恐怕已经提前破灭。

杨易君就表示:近年来一些所谓的专家总试图论证黄金的泡沫,这个观点让我有极大的抵触情绪,甚至有对其扔砖头的不绅士冲动。”他认为,在回答或研究这个问题时,首先应该看到全球信用货币系统相对于低迷的宏观经济出现了多大泡沫!到底是黄金出现了泡沫,还是信用货币出现了泡沫?

不过,看空者也有一套自己的说法,最具代表性的就是经济价值理论。江海汇鑫期货分析师王博华认为,决定黄金涨跌的根本原因是:美国的经济增速与全球经济增速的差值,如果前者高于后者,差值为正数,则黄金是下跌的;如果后者高于前者,差值为负数,则黄金是上涨的。这一规律在黄金从1971年至2011年的40年走势中得到了较好的验证。不过,王博华对于黄金的下跌仍保留了一个前提条件,即美联储今年不会推出QE3,如果美联储逆势推出QE3,那么黄金还将暴涨。

寻找新的推动力

随着8月份以来黄金价格的不断走高,黄金的新一轮拉升似乎再度拉开序幕。推动黄金连续上涨12年的众多因素是否依然生效,我们还能对未来的牛市找到哪些新的观点呢?

对此,杨易君的看法是,黄金延续宏观牛市的隐形支撑因素,是新一轮的全球货币释放。他认为,当全球竞相超越实体经济增速释放信用货币时,对金价刺激是明显的。但汇率波动还将受到其他因素影响,如果这些影响汇率波动的因素对金市构成利好,则与流动性趋势放宽对金市形成利好叠加。如果这些因素对金市形成利空,则将对冲部分流动趋势对金市形成的宏观利好。但全球流动性趋势是影响金价波动的核心因素。伴随美国QE3的推出,黄金又迎来了有着核心基本面支撑的牛市大环境。

关杰则指出,支撑当前黄金价格上涨的因素,主要有四个方面:第一,全球主要经济体的债务问题,导致全球纸币体系长期不稳定;第二,全球财政压力下导致的国际资本争夺与地缘政治重

组;第三,全球农产品进入长周期价格拐点;第四,黄金再货币化进程。

他还认为,由于美国经济的弹性比其他国家还是要好很多,所以美元中长期还是保持上涨趋势。但是与此同时黄金价格仍然会涨,黄金上涨体现了对美元货币的不信任。因为黄金是所有货币或者资产中最值得信任的,是最佳的避险资产,这是黄金的价值。

不过,北京黄金经济发展研究中心专家委员会秘书长刘山恩则认为,虽然宽松政策对于金价有一定的刺激作用,但已经不可能再出现金价逆势上涨连破纪录的情况,毕竟黄金市场难以承载全球避险需求,美元在重新调整的全球货币体系中依然强大,金价也将被抑制。”

黄金牛市的中国特色

去年底,彭博调查了44名交易员和分析师。结果显示,受访者预计2011年黄金价格涨幅的平均值为40%,有望触及2140美元。按照这一预测,在今年剩下的两个半月的时间内,黄金将上涨近390美元,涨幅超过22%。这对于多头来说,无疑是一个极大的鼓舞。

从以往规律来看,每年10月份后,黄金消费都将进入高潮。刚刚过去的国庆黄金周,来自北京、重庆的消息都显示,黄金销量上涨了三成以上。其中投资金条最受追捧。整个长假期间,投资金条百万以上的消费就有好几笔,有豪客甚至一次就买走了95公斤投资金条,价值3500万元。北京国华商场也出现一次性购买2万克投资金条的大单,总价达700多万元。在广州,自9月以来,商铺已经不再销售现货黄金,买家均需预先订货,两周后再取。

紧抓流动性主线 选择适合于自己的品种

杨易君

一晃专注于黄金市场研究已10年。同期做市场分析的人士多已隐身幕后,新的市场分析人士出现更多。然笔者依然在市场分析的风口浪尖,顶着压力继续跳着单调的舞蹈,经验与感受颇多。很多投资者曾来信问笔者,为何能在一个单一市场坚持10年分析生涯,且始终战斗在风险最大的最前端。即便在更大的证券市场,这样的分析师也非常少见,有何经验可取?

市场分析与运作更需要实践与经验的总结,笔者在此过程中也交了很多学费,保证金交易也曾遭遇数次爆仓,

目前的渐趋成熟是由诸多失败所换来的。不计结果的分析好写,具体到投资操作很难,故在介入此领域时,需要权衡自己需不需要交学费,自己能不能承受驾驭市场的学费。成熟的市场分析及投资有经验可取,但没有捷径可走。

关于基本面分析,笔者要告诉投资者的是,大多纷繁复杂的数据对市场而言都是垃圾信息。很多关注基本面的投资者过于要求数据消息对市场起到立竿见影的效果,而理不出阶段性影响市场波动的主线。即便同样的线索,在不同的市场时期,对市场的影响效果也不同。

就当前的黄金市场而言,投资者应该关注的是流动性主线,其他所谓的欧

债危机、经济数据都可暂时忽略。一直关注笔者的投资者可以发现,在美国宣布QE3之后,笔者很少再用基本面分析去附会市场表现,转而更多关注技术层面和资金流向层面的分析。

具体投资操作上,投资者需要有自知之明的客观认识,选对适合自己能力的市场比什么都重要,切忌选择超出自己驾驭能力之外的市场品种。笔者之见,对没有丝毫金融投资经验,又希望接触黄金的投资者而言,购买黄金ETF是不错的选择。对有一定基本面分析功底,但缺乏技术及更高风险管理手段的投资者而言,选择不含保证金的银行账户金、投资性金条等,是相对理性的选择。

对既有基本面分析功底,又有技术分析功底,且还有一定风险管理经验的投资者而言,可以尝试进入金银保证金领域。

但需要进一步强调的,无论你是多么高强的老手,笔者都不希望起初投入保证金市场的资金超过整个理财资金的10%,甚至尽量不要超过5%。除非你在保证金市场赚了很多后,用保证金市场的盈利加注,但切忌触犯起初设置的底线。

总之,相对于证券市场,金银投资市场是一个简单亦复杂的市场,投资者需要根据自己的能力选择相应的市场领域,切忌超越自己的能力做选择。

(作者系威尔鑫首席分析师)



机构观点 | Viewpoints |

法国外贸银行: 预计2013年金价走低

法国外贸银行分析师在最新公布的研究报告中表示,预计2012年和2013年黄金均价将走低,部分原因在于投资者对贵金属兴趣的转移。该行称:修正了QE3的预期后,金市的疑问围绕在QE3的实施能否进一步促进金价,或者是否有其他因素推升金价,抑或黄金能否突破去年创下的1900美元的历史高位等问题。而黄金的上行风险依然存在,特别是美国即将到来的财政悬崖,我们认为QE3对黄金的刺激作用已经结束。”

该行分析师在报告中表示,预计2013年全年黄金均价围绕在1640美元左右波动,反映了黄金从目前水平逐渐下降的风险。在目前环境下,欧洲将继续纠缠于其内部的经济问题,但由发展中国家引导的经济增长将逐渐令投资者的关注点从金市转向更具风险的资产。

德意志银行: 突破2200是时间问题

德意志银行10月2日表示,上调明年两年黄金及白银价格预期,称美联储等央行的刺激措施为贵金属价格提供了支撑。该行称,明年金价可能会突破2200美元/盎司。德意志银行指出,贵金属价格

的主要支撑是近期央行扩大资产负债表的举措。由于黄金通常被视为货币疲软和通胀环境下的对冲选择,这些措施将会增加其对投资者的吸引力。该行研究分析师迈克尔·刘易斯表示,央行刺激经济、避免通缩和降低系统性风险的行动绝对有利于贵金属,特别是黄金。他称,“虽然自2011年开始,我们就将金价的目标设在2000美元/盎司以上,但美联储上月的开放式QE操作增强了我们的信心,相信金价突破该水平只是时间问题。”

瑞士信贷: 上调未来两年金价预期

瑞士信贷10月12日大幅上调未来两年黄金价格预期。这是瑞信本月第二次上调黄金价格预期。瑞信表示,上调2013年黄金价格预期至1840美元/盎司,上调幅度7%;上调2014年黄金价格预期至1750美元/盎司,上调幅度升至17%。

10月4日,瑞信上调2012年金价预估,称明显受惠于金融市场变数及混乱的金价可望进一步上涨。瑞士信贷分析师汤姆·肯戴尔10月4日表示,上调2012年黄金价格至1850美元/盎司,此前预估的是1540美元/盎司。肯戴尔称,预计金价会在2012年下半年涨至峰值,但仍预估价格会在2013年从高点回落。(李辉 整理)

