

黄金价格将因国际格局诡谲再创新高

◎主持人: 邹民生 乐嘉春

■嘉宾



刘涛: 黄金投资分析师资格评审专家委员会秘书长; 上海源复企业管理咨询有限公司总经理, 首席战略分析师; 复旦大学中国经济研究中心兼职研究员。

金价牛市凭什么牛到如此地步

主持人: 刘涛, 你好。上周我们谈了石油问题。油价还要涨到什么高度, 正让世界担忧。今天我们再来谈另一个问题——黄金市场。今年以来金价差不多大涨了四成。不过黄金与石油不同, 我们来看看黄金与我国的金融安全。你觉得如何?

刘涛: 把石油与黄金这两个话题连起来谈, 很有意思。

我们还是先说数据, 11月7日, 现货黄金价格盘中最高达到845.5美元/盎司, 离1980年创下的历史天价850美元/盎司只有咫尺之遥。11月8日, 现货金价收报833美元/盎司上方, 创下27年来收盘最高。

如果从2001年的最低点253美元/盎司算起, 金价的最大涨幅达234%。如果从2007年1月5日创下的年内最低点601.5美元/盎司算起, 金价最大涨幅达40.6%。

那么, 黄金牛市为什么牛到如此地步? 为了更深刻地揭示以金价连续上涨的原因, 我们不妨回顾一下2001年前及以后国际地缘政治、经济、金融和投资市场形势的发展变化。

线索, 我们还要从2000年找起。2000年以来, 国际政治经济领域先后发生了几件大事: 2000年美国新经济泡沫破裂、2001年“9·11”事件和阿富汗战争、2002年欧元正式投入流通、2003年的伊拉克战争。这几件大事之间有着非常深刻的逻辑关系, 它们的先后出现对世纪之初的国际地缘政治和国际经济金融形势产生了重大而深远的影响。

2000年美国新经济泡沫破裂, 为摆脱经济、金融困境, 美联储迅速采取增加货币供应量并大幅度降息等政策

手段。相关措施, 在缓解其经济金融压力的同时, 带来了美国房产市场的繁荣和以石油为主体的大宗资源价格持续上涨。

2001年美国本土发生“9·11”恐怖袭击事件。美国迅速在全球开展没有明确对手和明确时间限制的反恐战争。2001年的阿富汗战争和2003年的伊拉克战争便在这个背景下相继发生。而2005年中期开始, 美国和伊朗之间的对峙迅速升温, 以中东为核心的国际地缘政治形势紧张程度不断升级。

2002年欧元正式投入流通。欧元正式流通标志着布雷顿森林体系解体后建立起来的美元-华尔街体系出现了真正强有力的竞争者。

2003年前后, 随着阿富汗和伊拉克战争爆发, 中东及周边大量短期资本流向美国进一步缓解了新经济泡沫破裂压力, 同时逐步膨胀起来的房地产市场也对相应压力产生了缓解作用, 于是美国经济迅速走出衰退。

与此同时, 以中国和印度为主的新兴工业化国家, 对以石油为主的能源消费需求迅速增长, 在全球新增能源需求中占据重要地位。受美国、中国等经济发展良好的推动, 世界经济也在2003年前后开始重回良性发展轨道, 对石油的消费需求持续上升。

与此相对应, 从2003年至今, 全球石油剩余产能与1991-2002年的平均水平相比有较大幅度下滑。目前世界剩余石油生产能力是三十年来最低水平。世界石油供求虽维持平衡, 却极具脆弱和紧张。

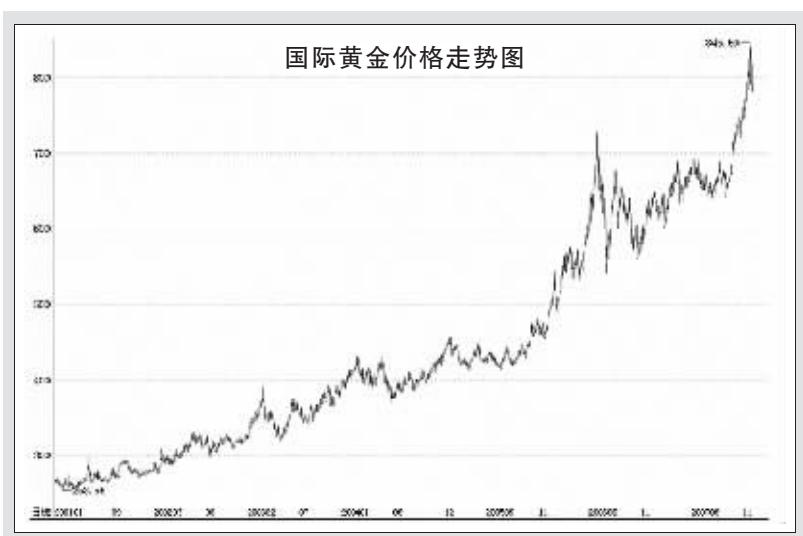
上述一系列因素构成了2001年以来黄金价格牛市的坚实基础。在2001年以来近七年的时间里, 这些构成牛市基础的因素不但没有弱化, 反而在持续强化, 牛市的基础不断巩固, 这就是黄金牛市的超宏观原因。

近期金价飙升凸现国际政治、经济、军事、外交情势诡谲

主持人: 刚才你介绍的这些超宏观因素早已超越了经济范畴。从市场表现看, 去年以来, 黄金市场似乎进入了价格飙升阶段, 就短期而言, 你又如何解释?

刘涛: 2006年5月, 在伊朗核问题出现暂时的阶段性缓和、日元套息交易资金回流和美国中期选举政治的影响下, 黄金价格在冲上730美元/盎司后大幅下调, 最低于6月中旬探至541.9美元/盎司。随后在黎以冲突爆发等因素刺激下展开恢复性反弹, 7月中旬一度达到676美元/盎司。由于伊朗核问题进展缓慢, 金价在随后约两个半月里大体维持跌势。

10月初开始, 拖了近5个月的伊朗核问题再度向紧张局面发展, 带动



金价一举突破自730美元/盎司高点下跌以来的压制线, 突破600美元/盎司重要关口。600美元/盎司成为自2006年10月以来金价的最低点。

进入2007年后的最初几个交易日内, 金价受获利盘回吐打压, 迅速下跌30余美元, 但在接近600美元/盎司的底线后即持稳, 构成2007年金价的底部。

随后金价的走势可以较明显地分为两个阶段: 第一阶段从1月中旬到9月初, 金价大体上在630-640美元到690美元的箱体上下波动。从9月初开始, 金价突破前期箱体上方, 开始新一轮迅速大幅上升态势。

从影响因素的事件发展过程考察, 1月9日, 面对持续混乱的伊拉克局势, 美国总统布什提出要增加驻伊拉克的美军兵力, 向中东地区增派航母, 同时驻伊拉克美军扣留部分伊朗在伊拉克人员, 这些活动拉开了2007年新一轮迅速大幅上升态势。

从影响因素的事件发展过程考察, 1月9日, 面对持续混乱的伊拉克局势, 美国总统布什提出要增加驻伊拉克的美军兵力, 向中东地区增派航母, 同时驻伊拉克美军扣留部分伊朗在伊拉克人员, 这些活动拉开了2007年新一轮迅速大幅上升态势。

1月中旬, 科威特媒体透露美国将在4月份进攻伊朗。伊朗不甘示弱, 随即在1月下旬和2月上旬展开军事演习。在美国公开指责伊朗干预伊拉克事务和美国对伊朗动武预期下, 金价从600美元附近连续拉升, 到2月26日最高近690美元。随后, 在日本央行第二次升息引起日元境外套息交易资金大幅回流以及由此造成的全球金融投资市场大幅回调的背景下, 金价在5个交易日日内迅速回落超过50美元。

从3月初开始, 金价从640美元下方再次启动, 到4月中旬结束时再度冲高至690美元上方。

随着7月中旬黎以冲突爆发一周年的日期临近, 国际社会对以色列可能与周边阿拉伯国家尤其是叙利亚和黎巴嫩发生新的战争冲突的担忧不断加强。与此同时, 伊朗与美国之间紧张程度也丝毫没有减弱。受此影响, 金价从640美元启动, 突破此前两个

月的下跌态势, 到7月24日冲高至687美元, 再次接近箱体顶端。

从7月下旬到8月中旬, 受次级债风波影响, 美国和日本主要国家股市展开大幅调整。黄金市场再次受到冲击, 金价从7月24日的687美元再度下探到8月16日的最低641美元, 接近箱体底部。

从8月下旬开始, 国际社会对安理会第三次制裁伊朗的预期加速升温, 金价于是从8月17日的651美元开始上攻。10月17日, 美国总统布什公开发出警告, 伊朗获得核武器将导致第三次世界大战。之后, 美国政府高官相继对伊朗发表强硬言论。10月25日, 美国宣布对伊朗实施新的大规模制裁。面对美国压力, 伊朗相继发表强硬言论。随着11月国际社会对伊朗核问题的评估报告即将公布, 安理会对伊朗实施第三轮制裁的预期再次升温。正是在这种背景下, 现货金价向1980年初的高点发起挑战。

未来如果国际地缘政治、经济不稳定态势加剧, 金价还将创新高

主持人: 也许, 现在经济界和投资界最关心的是黄金需求与黄金市场价格波动的未来趋势。对此, 你有什么看法?

刘涛: 在上冲850美元/盎司未果后, 金价回落盘整, 目前持稳在800美元上方。未来, 只要前文提到的构成过去近七年来金价牛市的基础不发生动摇, 本轮金价的牛市就不会结束。随着国际地缘政治、经济、金融和投资市场不稳定的态势进一步发展演化, 金价必将攀登一个又一个新的高峰。

近七年来, 美国的全球反恐战争造成以中东地区为中心的全球化地缘政治形势不稳定的局面在日益加深, 阿富汗战争和伊拉克战争并没有起到稳定中东及其周边地区局势的作用, 伊朗核问题成为新的热点, 美伊之间围绕伊朗核问题的对抗始终维持在较高

强度。当前, 大国围绕着伊朗核问题的角力和博弈空前激烈, 伊朗核问题面临进一步激化和升级的前景。在这种情况下, 伊朗核问题仍将牢牢主导未来至少数年内金价走势, 随着事态进程的发展, 金价还将再创新高。

在经济金融层面上, 受亚太地区经济发展水平高速增长及欧美经济总体发展稳定的影响, 石油等大宗资源价格消费能力继续保持较快上升势头, 供求平衡紧张局面很难继续长期维持, 加之美元贬值和投机资金炒作, 造成大宗资源价格持续数年牛市。如果大宗资源和原材料价格持续高烧不退, 将进一步强化严重依赖石油等大宗资源消费的美国和全球其它主要消费国已经持续存在数年的通货膨胀预期, 全球通货膨胀将从当前相对温和的水平恶化。

在当前大宗重要资源价格机制全球化的背景下, 通货膨胀的形成机制由国别的供给和需求失衡——需求过旺, 转化为通过大宗重要资源价格境外传导形成通货膨胀。在这一格局下, 传统的通过财政金融紧缩政策治理应对通货膨胀的措施, 国别的对策将由于难以形成世界整体的影响而失去政策效力和意义。

但是, 为了应对这种全球性的输入性的通货膨胀, 全球几乎所有国家都将不得不抬高利率, 收紧信贷。现在的问题是, 对全球经济有着重大影响的主要货币汇率均跌至前所未有的低点。美元汇率连续大幅下滑, 美元的国际霸权货币地位面临着自上世纪70年代布雷顿森林体系解体以来最严峻的挑战。在美国需要降息解救房地产次级债危机和升息解救美元国际货币地位的两难选择中, 美国运用常规的政策逻辑无力解决现实问题。

这种复杂的局面如果驾驭不好, 2000年美国新经济泡沫破灭以后房地产市场这个支撑美国经济发展的发动机不但将不复存在, 其引发的金融危机及其向全球的传导将产生世界性的经济和金融的恶劣影响。这些综合性影响因素的存在及可能产生的影响, 有可能动摇工业革命以来构造的金融大厦的基础, 导致金融资产泡沫破裂和缩水, 影响目前世界格局的配置流向和流量, 从而传导到经济领域影响全球经济的稳定。

黄金作为最佳避险资产和保值工具必将受到前所未有的追捧, 从而助推金价节节攀升。目前, 这些迹象的影子已在逐步显现。

■看点

●2000年以来, 国际政治经济领域先后发生了几件大事: 2000年美国新经济泡沫破裂、2001年“9·11”事件和阿富汗战争、2002年欧元正式投入流通、2003年的伊拉克战争。这几件大事之间有着非常深刻的逻辑关系, 它们的先后出现对世纪之初的国际地缘政治和国际经济金融形势产生了重大而深远的影响。与此同时, 以中国和印度为主的新兴工业化国家, 对以石油为主的能源消费需求迅速增长, 在全球新增能源需求中占据重要地位。受美国、中国等经济发展良好的推动, 世界经济也在2003年前后开始重回良性发展轨道, 对石油的消费需求持续上升。在2001年以来近七年的时间里, 这些构成牛市基础的因素不但没有弱化, 反而在持续强化, 牛市的基础不断巩固, 这就是黄金牛市的超宏观原因。

●目前美元对其它主要货币汇率均跌至前所未有的低点。美元汇率连续大幅下滑, 美元的国际霸权货币地位面临着自上世纪70年代布雷顿森林体系解体以来最严峻的挑战。在美国需要降息解救房地产次级债危机和升息解救美元国际货币地位的两难选择中, 美国运用常规的政策逻辑无力解决现实问题。这种复杂的局面如果驾驭不好, 2000年美国新经济泡沫破灭以后房地产市场这个支撑美国经济发展的发动机不但将不复存在, 其引发的金融危机及其向全球的传导将产生世界性的经济和金融的恶劣影响。黄金作为最佳避险资产和保值工具必将受到前所未有的追捧, 从而助推金价节节攀升。目前, 这些迹象的影子已在逐步显现。

●在当前这种极其复杂的国内外环境下, 黄金作为货币和财富的永恒代表、作为千古不变的保值工具, 对于十七大报告提出的“防范和化解金融风险”建设“高效安全的现代金融体系”和“防范国际经济风险”来说, 其意义就充分彰显出来了。但仅从官方黄金储备拥有量一项指标上看, 中国的大国地位复兴就还有很远的路要走。从民间的情况来看, 由于我国黄金市场开放只有短短5年时间, 无论是企业还是个人对黄金市场的认识还远远不够, 民间市场的发育才刚刚起步。黄金自身的特性及其黄金对于国家和民间的意义实现, 需要国内黄金产业发展和黄金市场规范发展来实现。

■编余

如果你同时打开主要国际市场和相关国家或地区的股价、油价、金价, 还有其他大宗商品与稀缺资源价格的走势图, 你也许会惊得大跌眼镜, 这世界不是热过头了? 是的, 经济走势图其实就好比心电图, 反映了世界经济这个怪人的内在肌体正在发生深刻而又复杂的变化。这是一种什么样的变化? 朝哪个方向变化? 对谁有利? 对谁不利? 呢?

在寻找这些问题的答案时, 如果我们只做空泛的玄想, 是不会有太大收益的。因为, 经济问题不仅非常复杂、现实, 而且十分具体、冷酷, 各个市场虽然各不相同, 但在本质上又有共通之处。在临近岁末时, 我们找刘涛来对话。上次谈石油, 这次谈黄金, 就是想通过观察这两个最热门的市场, 来看看, 世界经济到底怎么了, 我国的处境又如何?

在我们对话开始前, 刘涛自己就提出了这样一连串的问题: 为什么金价会连创新高? 金价接近1980年的纪录高点是不是意味着本轮牛市即将结束? 未来金价走势究竟如何? 对我国来说, 金价在过去近7年时间里连续上涨又意味着什么? 在相关政策层面上需要做哪些准备? 这些问题, 问得其实非常具体, 和他用超宏观方法的解析并不完全一致, 但我觉得还是很重要的。

另外, 刘涛说, 中国目前黄金储备仅为外汇储备的0.9%, 相当于美、德、法三国官方持有黄金的7.4%、17.6%和22.6%; 中国人均黄金拥有量仅3克, 而世界人均水平25克, 欧美发达国家人均100克-200克; 我国人均黄金年消费量则更少, 只有0.2克, 仅及世界人均消费水平的1/6。从这些数据看, 显然与我国经济金融安全是不相匹配的。但如果换一个角度看, 我国如此潜在的黄金需求可能对世界黄金市场产生什么样的影响, 也许更值得关注。这样说来话就长了。

——亚夫

我国官方和民间黄金存量与金融安全差距甚大

目前, 中国拥有的600吨黄金储备仅相当于外汇储备的0.9%, 相当于美、德、法三国官方持有黄金的7.4%、17.6%和22.6%, 而黄金储备少的日本还占其外汇储备的1.8%; 另外, 中国人均黄金拥有量仅3克, 而世界人均水平25克, 欧美发达国家人均100克-200克, 印度人均15克; 我国人均黄金年消费量则更少, 只有0.2克, 仅及世界人均消费水平的1/6。

◎刘涛

将分析考察的视角从国内延伸到国际, 不难发现当前我国面临的经济和金融压力, 如外汇储备增长较快、人民币升值、资产价格增长过快和通货膨胀加快抬头等问题, 都与当前国际地缘政治、经济、金融和投资市场形势密切相关。上述问题的产生可以从两个方面寻找答案:

其一, 全球大量的流动性。众所周知, 流动性泛滥导致了上述问题产生, 而流动性的产生除了正常经济增长的来源外, 核心在外汇储备增加形成的基础货币投放。

2000年美国新经济泡沫破裂后, 以美国为首的西方发达国家为了挽救以股市为主体的金融资产大幅缩水的危局, 纷纷采用降息手段并向市场连续注入大量货币, 货币发行速度连年保持高位。

2006年开始显现并于今年7、8月份美国爆发次级债危机后, 美欧开始

新一轮大幅注资。这些资金在银行系统被成倍放大, 流向全球市场, 形成全球流动性泛滥的重要来源。

同时, 日元等长期保持低利率甚至零利率的货币也源源不断地向全球输送流动性。这些急剧增加的流动性借助国际地缘政治不稳定预期, 暴炒国际大宗重要经济资源价格, 形成了包括黄金市场在内的几大市场所谓“牛市”景象。

同时, 中国作为发展速度较快的重要新兴经济体, 自然而然地成为国际流动性的首要流入对象国。国际流动性大量流入过后, 对人民币相关资产的需求推动人民币持续升值, 通过银行结售汇造成我国外汇储备在常规贸易结算和盈余渠道外的迅速增加, 央行被迫投放大量人民币。流入的资金涌向以楼市和股市为主的投资市场, 造成楼市和股市“高烧不退”。

其二, 境外相关国家及机构为摆脱自身面临的困境, 有可能借助流动性过剩和汇率手段输出经济和金融

危机。

分析1970年代布雷顿森林体系解体以来国际经济金融危机的发生及其传导机制, 可以发现, 相关危机的发生都存在流动性的输入和撤出及相关当事国的民间、官方研究机构和政府诱导的因素。

如上世纪80年代以日本为对象广场协议的情景、90年代初英镑的情景、南美一系列金融危机的景象、东南亚金融危机的景象和俄罗斯金融危机的景象。

当前, 国际流动性的流入增加、外汇储备高速增长伴随来自境外的人民币升值压力加大, 上世纪70年代以来一系列危机机制的影子有可能在我国显现。

在当前这种极其复杂的国内外环境下, 黄金作为货币和财富的永恒代表、作为千古不变的保值工具, 对于十七大报告提出的“防范和化解金融风险”、建设“高效安全的现代金融体系”和“防范国际经济风险”来说, 其意义就充分彰显出来了。

黄金自古以来就一直是财富和价值的象征。在现代信用货币体系出现以前, 黄金作为货币的载体有数千年的历史。建立在政府信用基础上的现代信用货币体系出现以后, 黄金的光芒似乎不再那么耀眼, 尤其是上市

及1970年代黄金非货币化以后黄金的货币属性逐渐被一般公众所遗忘。

然而, 黄金由于其极其稀缺的供给和优良的物理化学性质, 仍然是无可争议的无冕之王。发达国家和主要国际组织表面上极力贬低黄金的货币地位, 误导广大发展中国家, 实际却对黄金敬有加。

美国从1970年代至今始终拥有超过8100吨的黄金储备。就连高黄金非货币化大旗的国际货币基金组织也仅规定处理掉1/6黄金储备, 而保留了大部分黄金储备。

根据世界黄金协会截至今年9月的数据, 美国、德国和法国三国黄金储备占其总外汇储备的比例分别为75.8%、62.7%和55.2%。英国的黄金占其外汇储备的比例在西方主要发达国家中最低, 也占到了13.4%。

相比之下, 中国拥有的600吨黄金储备仅相当于外汇储备的0.9%, 相当于美、德、法三国官方持有黄金的7.4%、17.6%和22.6%, 甚至黄金储备同样少得可怜的日本也占其外汇储备的1.8%。

仅从官方黄金储备拥有量一项指标上看, 中国的大国地位复兴就还有很远的路要走。从民间的情况来看, 由于我国黄金市场开放只有短短5年时间, 无论是企业还是个人对黄金市场的认识还远远不够, 民间市场的发育