

现场语录

荷兰美国偷卖黄金

荷兰在加入欧元区之前悄悄卖黄金,谁都不知道。等到时机成熟加入欧元区时,黄金也卖得差不多了。美联储发现荷兰中央银行持有的黄金储备突然少了很多,当即问什么时候卖的。荷兰央行行长笑而不答。他知道黄金储备减少不会造成什么大影响,就要诡计,找了几十个搭客趁黄金价格高的时候卖掉。如果大张旗鼓地卖,一方面违背了君子协定,另一方面会使金价大跌。

前不久网络上也有这样的报道:在黄金价格不断上涨时,美国也偷偷摸摸地卖黄金,被国际货币基金组织(IMF)前总裁卡恩发现,结果美国就用强奸罪名嫁祸,把他从位子上赶走。从此卡恩也不敢再再三道四了。

引用这两个事例就为了说明每个国家黄金储备的变动对金价会有巨大影响。

德国要求查金遭拒

由于历史原因,近半数的德国黄金(约1536吨)储备被存储在美国纽约联邦储备银行纽约联储地下5层的金库内。这些黄金已经几十年没有经过审计了,因此德国议会曾要求德国中央银行派人去查一查这些黄金还在不在,美国居然不让查,理由是“这可能会对金库造成安全隐患和监控麻烦”,这导致部分德国媒体甚至怀疑“德国的黄金早就被美国人运走了”。

事实上,有许多国家将自己的黄金储备存放在美国。要知道,如果德国不放心,要求召回黄金,很可能导致他国纷纷效仿,引起海外黄金的挤兑潮,进而从根本上动摇国际金融体系。

相关链接

布雷顿森林体系

布雷顿森林体系是指二战后以美元为中心的国际货币体系。1944年7月,西方主要国家的代表在美国新罕布什尔州布雷顿森林举行的联合国国际货币金融会议上确定了这一体系。

布雷顿森林体系是以美元和黄金为基础的金汇兑本位制。实质上建立了一种以美元为中心的国际货币体系。基本内容包括美元与黄金挂钩,其他国家的货币与美元挂钩,以及实行固定汇率制度。布雷顿森林体系的运转与美元的信誉和地位密切相关。

量化宽松政策

“量化宽松”被视为一种非常规的工具,是指基准利率降至零或近似零水平后,央行通过购买国债等中长期债券,增加基础货币供给,向市场注入大量流动性的经济扩张手段。比较常见在公开市场中对短期政府债券所进行的日常交易,量宽所涉及的政府债券,不仅金额要庞大许多,且周期也较长。

一般来说,只有在利率等常规工具不再有效的情况下,货币当局才会采取这种极端的做法。经济好转后,如果货币当局不能及时收回巨额流动性,可能理下资产价格泡沫和通货膨胀的隐患。“量化宽松”一词首先由日本央行于2001年提出。为应对次贷危机,美国自2008年底开始实施量化宽松政策。 刘丹枫 玖田 整理

新民环球讲坛聚焦金价



徐明棋

黄金价格在金融危机爆发后不断上涨,尤其在美联储启动量化宽松政策后更是一路飙升,从2009年10月1000美元一盎司左右冲高到2011年年中1900美元一盎司。在金价不断上涨的过程中,成千上万中国投资者,包括中国大妈抢购黄金的景象令世人咋舌。但从2012年8月开始金价一路下跌,很多在高价购入黄金的投资者被深度套牢。

金价只涨不跌是真理吗?谁来决定金价?投资黄金,需要有清醒的基本经济常识和远见,需要对它的价值贮藏属性和货币属性有全面了解,片面将黄金当成财富和权力象征的观念只会导致失败。

演讲摘要

本质:只是种贵金属

商品生产不断发展,从最早期偶然的物物交换到与黄金交换,使黄金成为货币的历史,既是商品经济发展的历史,也是货币诞生的历史。用马克思的话说,货币天然不是黄金,黄金天然不是货币。因为在黄金成为货币前,贝壳、白银等在一定区域成为货币,但后来由于黄金的天然属性使之更便于发挥货币职能,造就了国际间较长时间的金本位制度。

成为货币后,黄金就成了财富的象征,商品生产、交换就是为了换取黄金。隐藏在这种货币交换背后的生产方式和其奥秘逐渐不为人们所关注。拥有黄金的多寡,就代表拥有多少财富和权力。个人如此,国家亦是。

上世纪初,当商品生产和交换的规模迅速扩大,黄金的数量无法支持像蜂拥出现的商品和商品交换。于是,信用货币开始取代黄金。我们现在使用的纸币,已与黄金脱钩,不再由黄金作保障,它通常是一个国家用政府的强制作为保障来参与流通的,其价值取决于纸币的发行数量与之交换的商品规模的多寡。

黄金今天虽已重新回到普通贵金属行列,由于其历史上曾经长期是货币、财富的象征,人们对于黄金的偏好并没有一下子消失。因为黄金有含量准、易切割等特性,因此仍有价值储藏性。只不过,它不再是法律和经济意义上的货币。

价格:期货交易决定

虽已不再是货币,但由于其曾是货币及有较好价值贮藏性,金价以及定价机制与其他贵金属有很大的差别:它不是简单地由供求关系来决定的。黄金有发达的期货市场,黄金的现货价格很大程度上由期货价格引导和决定。而期货价格除了由首饰和工业用途的需求决定外,在很大程度上还由投资因素决定。近年来黄金年产量差异不大,每年约2700吨左右,与每年的首饰和工业用黄金需求量大致处于微弱平衡。因此,投资需求在很大程度上决定着金价走势。

那黄金的投资需求又由什么决定呢?黄金有保值贮藏职能,应对通货膨胀的保值特性使其与货币的实际价值呈反向的运动。当货币供应增长过快,超过商品流通的需要,物价上涨时,黄金的投资需求就会增加,黄金的价格就会上升。由于期货市场对于未来预期的市场,人们对于未来货币供应走势和通胀的预期对于黄金的期货价格就有着决定性的影响。

机构操纵国际金价涨跌 投资黄金应先“做功课”

上海社会科学院世界经济研究所副所长 徐明棋

一般而言,黄金现货价格也就在一定程度上与通货膨胀预期有比较相关性的,黄金价格与通胀率呈同方向运动。但是很多人对此有疑问,比如1981年美国通胀率8.1%,当年金价下跌32%,1986年美国通胀率跌至1.1%,当年黄金却上涨19%。其实金价与通胀的相关还要考虑利率水平,即通胀率减去利率水平,如果利率高于通胀率,黄金的投资吸引力并不高,上涨的动力就很小。1981年美国提高利率,美联储基金利率高达20%,所以不生息的黄金没有投资优势;1986年美国通胀率虽下跌至谷底,但资产价格在高位运行已经很久,避险资金开始向黄金转移,随后就爆发了1987年美国股市暴跌的“黑色星期一”事件。

如其他期货市场一样,黄金期货市场也有投机和大规模资金操纵频繁发生,因为其便于交易和交割的特性,比起其他期货市场更易被大型基金和投资银行操纵,大规模期货合约几乎都是这些机构投资者拥有。黄金期货价格可以在非常有限的时间内发生大幅度波动,就像2012年下半年到2013年上半年间下跌了500美元一盎司那样。因此,短期内黄金价格在很大程度上是大型对冲基金和投资银行的投机所决定的。

2012年下半年开始的本轮金价下跌的背景和原因是什么?首先,黄金价格自2009年下半年1000美元一盎司迅速上涨至2011年下半年1900美元一盎司,已经超出实际价值,任何资产有了严重泡沫都会破灭,膨胀得越快,破灭得也越快。

其次,2011年下半年至2012年下半年金价已经失去上涨动力。而此时由于欧元区债务危机恶化,导致欧元对美元汇率大幅度下跌。美元汇率上升对于金价有抑制作用,因为黄金不是以美元计值的。随着如今美元逐渐坚挺,黄金开始了下跌的历程。

最后,美国经济复苏势头在2013年明朗,市场对美联储将退出量化宽松政策的预期也越来越沉重,金价不断下跌的压力也就有增无减。黄金期市对于未来预期的市场,人们对于未来货币供应走势和通胀的预期对于黄金的期货价格就有着决定性的影响。

强,超过印度。如果金价下跌后中国人继续出手,则黄金在2014年就可能止跌回升。从这个意义上说,中国对黄金需求将在一定程度上改变供求关系,同时改变市场预期,从而改变黄金的市场价格。

投资:长期现货保险 黄金的投资分为短期和长期,现货和期货,实物和纸黄金等。投资黄金,最重要是对时机的预判。投资者应对于经济周期、世界经济发展趋势、黄金本质与纸币的关系等都应该有一个比较清楚的认识。

对于黄金的长期投资主要是为了避免纸币贬值,从10年以上的回报看,基本上可抵补纸币贬值的损失,但投资回报率与投资其他资产并不是很高。短期投资通常是几个月至两三年。短期投资可能带来超过100%的丰厚回报,也可能是相同比例的重大损失,关键是提前判断出正确的投资时间。

专家解读黄金涨涨跌跌



新民环球讲坛现场

本版摄影 陈东达

现场互动

听众张昶涛:徐教授,您好!我想请问,中国的黄金产量和消费量均为世界第一,但定价权却不在中国。我们怎样才能在国际上拥有黄金定价权?

徐明棋:刚刚我们讲到,金价主要由黄金期货市场所决定的。在黄金期货市场上,主要是一些大的投资银行和对冲基金在买卖,从而决定金价。中国有1000多吨的黄金消费量,占全球黄金产量的1/3,但与黄金期货交易买卖的规模相比,这只是非常小的一块。因此,我们对金价的影响非常有限。其实不光是黄金,中国是很多商品最大的消费者,例如铜等贵金属、煤炭、钢材等,但在期货市场上大规模炒作的时候,定价权依然掌握在大的金融机构手中。

正因为如此,我们需要不断推动国内金融市场的改革发展。目前我国也正筹备建立黄金期货市场,并且已决定将在自贸区开展黄金期货交易。随着今后中国在黄金期货市场上参与的规模不断扩大,国内的金融机构将发挥主导作用,未来我国对黄金价格的影响力将不断提升。

但从目前来看,我国金融机构的金融实力比较有限。在黄金市场上,进行大规模买卖需要一定的操控能力,如果没有一定的操控能力,大规模买卖很可能带来巨额亏损。我们曾有过这样的教训,在原油期货交易上大规模买卖,最后导致亏损。因此,我们一些大的金融机构现在参与国际黄金期货或其他期货交易的时候,会受到严格的管制。目前,它们在管理机制上还不能适应国际市场上的这种大规模买卖,所以短期内要想实现中国影响黄金价格的走势还有一定难度。

究竟目前这个合理的价格是怎样,还等待时间的检验。等到美国恢复到正常的货币政策水平之后,我们再来看这个价位大约是在一个怎样的水平。我个人认为,大概是在800美元至1000美元的水平。当然也不一定准确,也可能在1200至1300美元之间。

听众刘保坤:我想请教徐教授两个问题。1970年以前,美国的货币叫做“美金”。1970年以后,由于美国经历朝鲜战争,经济衰退了,于是美国的货币改叫“美钞”,不再以黄金为基础。这是为什么?这对美国有什么好处?

徐明棋现场回答听众提问

第二个问题是,国家为什么要控制黄金?

徐明棋:你的第一个问题实际上是关于布雷顿森林体系崩溃。1971年8月15日,尼克松政府宣布,美元从此不再同黄金挂钩。在此之前,美元是同黄金挂钩的,价值非常稳定,在人们的印象当中,美元等同于黄金,因此叫“美金”。但是1971年以后,美国政府不再兑换了,美元对黄金开始不断贬值,黄金价格一路往上升。尼克松政府之所以这样做,是因为美国的国际收支逆差不断加大,流向国外的美元远远超过美国黄金可以按照35美元/盎司兑换的规模。也就是说,美国政府所欠的外债远远大于它的黄金储备。再继续兑换下去,美国的黄金储备可能就要流失了。在这样的背景之下,美国就停止兑换了。所以,当时世界各国纷纷批评美国“赖账”。

“赖账”给美国带来多少好处呢?当然是巨大的好处。美元不断流出,贬值,美国不需要再拿有真实价值的美元来抵消了。从此之后,美元一路下跌,但也会出现超跌,黄金会出现超涨,价格按照市场原则,根据供求关系发生变动之后,就逐渐往原有的实际价值回归。1980年,美元一路下跌至850美元兑换1盎司黄金。这时候1盎司黄金值850美元吗?不,一定是有泡沫的。后来,金价一度维持在三四百美元的水平上波动。随着美国出现金融危机,宽松的货币政策继续实施,黄金价格又开始上涨。可以看出,只要美国多发货币、实行宽松的货币政策,黄金就一定会往上涨。但黄金超涨、美元超跌之后,又一定会往一个合理的价格回归。

至于为什么有些国家发生债务危机以后也没有抛售黄金,这是因为有国际货币基金组织,以及欧盟内部部与国合作的机制,帮助这些国家走出困境。因为如果不帮助这些国家,这对其他国家,尤其是债权国也是不利的。也就是说,现在国与国之间的债务债权已经构成了一种相互依存的关系。不像以前以黄金折价来偿还债务,如今一旦一个国家发生债务危机,世界各国都会出面来帮助它,国际货币基金组织也会借钱给它,让它度过难关,恢复生产,然后逐渐偿还债务。比如希腊,它已经重新回到国际市场上发债,用新债还旧债,而且发债的利率已经恢复到正常水平4.5%。在危机的时候,它的发债利率曾经达到20%。正因为有这样的机制,这些国家不会真正走到债务违约、必须要抛售黄金的地步。而国家间的债务条款当中,也没有规定必须以黄金作为最后的偿付手段。

现在各国的黄金储备更多的是一种象征意义。这也就是为什么许多国家的黄金储备量基本没有什么大的变化的原因,增加或减少都没有什么大的意义。除非像中国这种外汇储备不断增加的国家,客观上有增加黄金储备的需要。但也不能大张旗鼓地买,否则黄金价格肯定往上走。

现场侧记

2013年4月,国际金价大跌,中国大妈疯狂抢金一战成名。时隔一年,近期黄金价格又有所下跌,大妈们却早没了抢购黄金的热情。究竟明年黄金会有怎样的表现?13日下午,第十期新民环球讲坛再度开讲。这一期讲坛首次突破了国际政治的范畴,就黄金投资这个世界经济热点话题展开讨论。

知名国际问题专家、上海社会科学院世界经济研究所副所长徐明棋教授做客本期讲坛。他从黄金回归贵金属本质、黄金定价机制讲起,为听众们详细介绍了投资黄金所需要的各方面知识。而徐明棋教授所讲的有关荷兰偷卖黄金、德国要求检查在美黄金储备遭拒的小故事,不仅活跃了气氛,生动展现了国际黄金市场的风云变幻,也让大家对金价的变动有了更具体的认识。“投资黄金与其他投资一样存在风险。这种投资需要具备一定的经济学知识,以及良好的心理素质。”徐明棋语重心长地对大家说,“黄金值得投资的,但并不为许多人所认为的‘黄金是财富的象征,持有它只赚不亏的’,黄金神话已经被现实打破。投资黄金并不会给你带来特殊的额外的保险系数和收益。”

这一次的互动环节,提问的听众俨然成了投资专家。有年轻的听众就黄金与美元资产投资向徐明棋教授请教,也有老生担忧黄金期货市场的灰色地带带来的投资风险……徐明棋教授都一一耐心解答。

来自虹口区的诸阿姨上个月刚让朋友从香港买了些黄金饰品回来,对最近的金价很了解。“从前听别人说金矿被挖得差不多了,黄金会越来越贵,价格会越来越贵。徐教授的讲座终于纠正了我这个错误的认识,这对我以后购买、投资黄金应该会有不少帮助。”

讲座结束后,彭阿姨还在座位上仔细地检查自己记下的笔记,一张A4纸上密密麻麻地写着字。她是新民环球讲坛的老听众了,她说:“这次讲坛转而就经济热点开讲,感觉很不错,十分贴近老百姓的日常生活。”虽然彭阿姨自己并没有投资黄金,也没有购买黄金饰品,但她的家人也购买了银行的实物黄金。彭阿姨说,她会把这次讲坛的笔记带回家,好好跟家人分享学到的知识。

听众任范勤:刚刚教授讲到,黄金储备可以抵御通货膨胀。我想知道,中国买来的黄金是放在美国,还是运回中国?听说曾经中国的黄金储备是存放在美国的,您之前也讲到,德国想查一查都不能查,那不是依然不安全吗?

徐明棋:美国在一般情况下是守信用的,但在极端情况下也是最不守信用的。它动不动可以以政治等原因冻结别人的资产。根据我的判断,中国如果悄悄地增加黄金储备,一定会把实物黄金运回来。另外,我国目前对黄金的输出也还是有比较严格的管制的,不允许大规模携带黄金出境。黄金储备需要一定的储存设施,还有警卫,所以欧洲一些小国干脆把钱让美国联邦储备体系帮他们保管黄金。在纽约的联邦储备金库里,储存着世界各国的黄金。

的确,我们在美国有一些黄金储备,但不是主动要求放在那里的,而是由历史上的一些因素造成的,现在还没有考虑要将它们运回来。如果我们不放心美国保管这些黄金,我们可以将这些在海外的黄金作为支付手段,或者把它们卖掉,当然后者还需要考虑到国际黄金价格走势。

讲坛通常安排在双休日下午2时至4时,由著名国际问题专家主讲,聚焦热点问题。

有兴趣参加的读者请将报名信息发送至电子邮箱xmhzb@163.com,或拨打热线电话52920166,同时欢迎团体报名,名额有限,额满为止。本报将于国际新闻版刊发启事预告下一期讲坛时间和地点,敬请垂注。 www.xinmin.cn