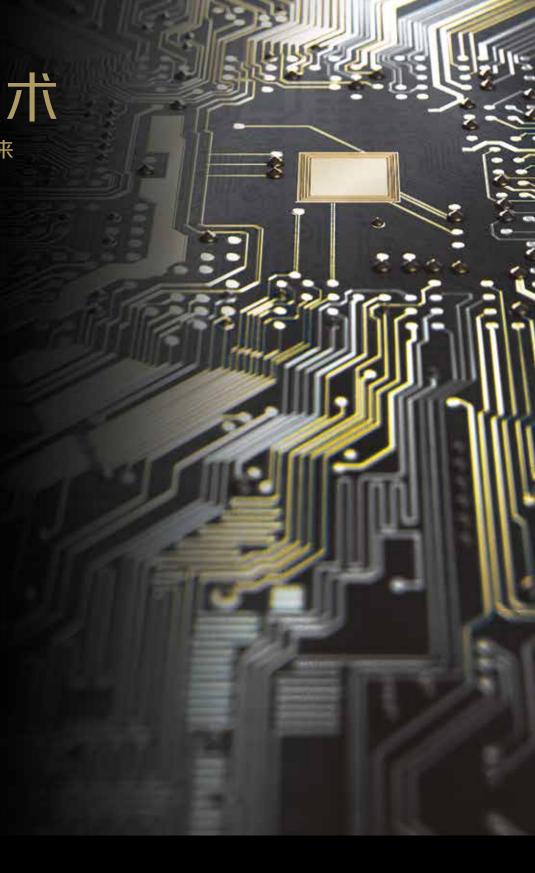
黄金投资者

2018年7月

黄金与技术

铸造于过去,适配于未来



电子工业、清洁科技 及医疗保健

流沙

危机? 什么危机?

黄金的机遇不断增加

多极化世界里的 中央银行黄金储备 解决意大利所面临的问题

目录

前言

科技世界中的黄金



相关新闻

来自世界各地的黄金市场 新闻



数十年来,美元一直是首要储备货币。然而现在,时代在改变。香港大学亚洲全球研究所杰出研究员沈联涛(Andrew Sheng)博士评估了黄金在新时代可以扮演的角色。

意大利政治风险暗示应选择防御性配置

意大利正处于重大政治 动荡之中。宏观经济咨 询公司Rosa & Roubini Associates首席执行官 Brunello Rosa分析了金 融市场因此受到的影响。



8

波动性去哪里了?



近年来,金价表现出了极低的波动性。麦格理集团贵金属分析师Matthew Turner认为,这种现象可能反映了黄金市场的根本变化。

黄金在科技行业的重要角色

世界黄金协会顾问Trevor Keel提出,科技行业不断发展壮大,而黄金可以在这个快速扩张的阶段中发挥不可估量的作用。

黄金和电子行业

电子行业的进步近年来促进了科技行业的增长。这个领域拥有使用黄金的悠久历史,而金属聚焦公司的Elvis Chou认为需求还将继续增长。



用黄金取代汞: 有利的催化剂



汞有时候极其危险,但依然被广泛使用。专用化学品和技术集团庄信万丰(Johnson Matthey)的业务经理Sebastiaanvan Haandel表示,该公司已经率先在一个关键的工业流程中使用黄金来代替汞了。

发挥黄金纳米颗粒在 医疗领域的应用潜力

黄金纳米颗粒已经广泛应用于医疗保健行业,但它们在未来还将产生革命性作用。对此,生物科技公司Sona Nanotech首席执行官Darren Rowles进行了详细说明。



寻求投资挑战的解决方案

27



世界黄金协会今年举办了首届 投资峰会,以评估投资者面临 的长期挑战以及黄金在这一领 域的作用。世界黄金协会董事 总经理Natalie Dempster介绍 了峰会上讨论的关键主题。

黄金投资者 | 2018年7月

17

24

前言

科技世界中的黄金

Aram Shishmanian

世界黄金协会 首席执行官



科技正在改变我们生活、工作和娱乐方式,它涵盖了人们生活的方方面面,比如工业、金融服务和医疗保健。在这种社会转变中,黄金扮演着不可或缺的角色。

在过去的十年里,科技领域每年的黄金需求量已经超过380吨。这个数量非同小可,比同期中央银行净购买量高出近13%。然而,在这个充满活力、快速发展的行业中,人们并未充分认识到黄金的作用,并经常对其抱有误解。

本期《黄金投资者》从科技角度出发,对黄金在当前各种领域的应用和未来潜力进行了分析。

迄今为止,黄金主要应用于电子产品,如手机、 汽车、电视机和医院监视器等。在这个十年的前 半部分,由于制造商想用成本更低的替代品,电 子产品对黄金的需求量曾出现了下降。但现在, 黄金需求量再次上升,证明了黄金具有无可比拟 的高传导性、韧性和灵活性(第15页)。

在电子产品对黄金需求反弹之际,其它一些具有前瞻性的行业也开始着手使用黄金。

在医疗保健和生物科技领域,黄金纳米粒子在诊断检测、基因治疗、皮肤修复和抗病毒药物生产等诸多领域都具有发展潜力,这一事实让人愈加兴奋。正如加拿大生物科技公司Sona Nanotech在第24页中所强调的那样,黄金纳米粒子可能即将在癌症治疗中也发挥不可或缺的作用。

专用化学品和可持续技术公司庄信万丰

(Johnson Matthey)率先将黄金用作聚氯乙烯(PVC)生产中的催化剂,从而取代汞。汞有剧毒,若处理不慎,会造成重大健康问题。因此,使用黄金大有裨益,而庄信万丰正在积极推动这一变革(第20页)。

黄金对科技行业的贡献巩固了其在现代世界的 价值和其在工业领域的持续作用。

除此之外,黄金仍是一种有价值的金融资产。亚洲全球研究所(Asia Global Institute)杰出研究员沈联涛(Andrew Sheng)博士主张,随着世界从以美元为中心的国际货币体系转向多极化的货币体系,中央银行应增加黄金持有量。沈博士还指出,黄金作为资产具有多重优势,不仅可以带来长期回报,还能降低风险并增加流动性(第5页)。

经济学专家、Rosa & Roubini Associates 首席 执行官Brunello Rosa 也认同黄金在多元化投资 组合中的优势。对意大利的政治形势进行评估 后,他预测近期经济会有急剧波动,而此时持 有黄金资产很有益处(第8页)。麦格理集团的 Matthew Turner也提到,近年来黄金具有很好 的稳定性,与许多其它类别的资产形成了鲜明 的对比(第11页)。

放眼世界,黄金不断地进入主流社会,成为决策者、意见领袖和前瞻性机构之间全球对话内容的一部分。今年早些时候,我们在纽约举行了首届投资峰会,其间我们对黄金投资界面临的主要挑战进行了分析,并分析了黄金长期的、稳定的、富含价值的潜在贡献。关于其中一些主要话题的讨论内容,参见第27页。

祝您阅读愉快。如您有任何想法,请发送至 goldinvestor@gold.org.

Aram Shishmanian

世界黄金协会是黄金行业的市场拓展机构。我们在供应链上与世界级组织合作,促进需求,开发黄金的创新用途,并将新产品推向市场。 作为全球黄金市场的权威机构,我们针对该行业进行全面分析,在黄金需求的驱动因素方面,为决策者提供无可比拟的信息和洞察。

新闻摘要

负责任投资与黄金

为了消除投资者对环境、社会和治理问题的顾虑,贸易机构和黄金行业代表发布了全新的适用于生产商和精炼商的指导方针。世界黄金协会针对《负责任金矿开采原则》展开了意见问询,该原则是一个新的框架,致力于向投资者、供应商和消费者证明他们的黄金是以负责任的方式生产出来的。伦敦金属交易所也发布了"负责任采购指南",而伦敦金银市场协会将于明年推出新标准,以确保黄金来源可靠。



今年第一季度,美国金饰需求升至2009年以来的最高水平,预示了整个黄金行业的乐观情绪。金饰商将黄金再度受欢迎归功于黄金的热心倡导者苏塞克公爵夫人梅根·马克尔(Meghan Markle)。在美国女演员马克尔和英国哈里王子5月份的皇家婚礼举办之前,美国的黄金销量增长了30%。

世界黄金协会的研究表明,名人的购买行为对首饰销量有确实影响。在2016年的一次调查中,22%的受访者表示自己购买首饰或奢侈品是受到杂志和报纸的影响,另外有11%的受访者则是受到名人的直接影响。

在去年11月马克尔与哈里王子订婚的消息公布时, 马克尔透露,黄金是她最喜爱的贵金属。

世界黄金协会推出 新款低成本ETF



世界黄金协会¹推出了一只新的交易所交易基金 (ETF), SPDR® Gold MiniSharesSMTrust。这只新 EFT以GLDM为名进行交易,总费用比率是所有 交易所交易黄金产品中最低的,总净费用比率为 0.18%。²与其他低成本黄金ETF一样,GLDM扩大 了黄金投资产品的品类,旨在吸引拥有长期投资计划的投资者。GLD是最大的黄金ETF,由世界黄金 协会在2004年推出,由于其流动性高,且总持有 成本低,所以至今依然备受很多投资者的青睐。

伊斯兰教法现货黄金 合约首发创纪录

自从今年3月在迪拜黄金和大宗商品交易所(DGCX)上市以来,DGSG——全球第一个符合伊斯兰教法标准的交易所交易现货黄金合约——就广受欢迎。仅仅在首个交易日,它的交易量就超过了80千克,价值超过350万美元。从那时起,投资者的兴趣一直居高不下,到6月底,交易的黄金价值达2,200万美元左右——重约515千克。该产品是海湾合作委员会(Gulf Cooperation Council)首次推出的此类产品,其初期的成功突显了投资者对交易所交易伊斯兰世界的黄金产品的需求。

- 1 世界黄金协会是GLDM保荐人WGC USA Asset Management Company, LLC.的母公司。
- 2 请阅读每只基金的招募说明书,以详细了解购买基金份额的风险。点击这里可阅读GLD招募说明书,点击这里可阅读GLDM招募说明书,您还可以在美国证券交易委员会(SEC)官网sec.gov上访问EDGAR,免费获取这些资料。

黄金在多种货币 储备体系中的作用

数十年来,美元一直是首要储备货币。但现在随着人民币的优势日益扩大,世界正在向多级体系转变。而这种转变可能会引发相当严重的地缘政治混乱。但是对于力图缓解自身风险的国家而言,黄金大有可为。香港大学亚洲全球研究所杰出研究员沈联涛(Dr Andrew Sheng)博士解释了个中原因。

沈联涛(Andrew Sheng)博士

杰出研究员, 亚洲环球研究所, 香港大学



人民币被纳入国际货币基金组织(IMF)的国际储备篮子,标志着人民币时代的到来。但人民币被纳入带来了重大的经济、金融和政治方面的疑问。

美元作为全球首要储备货币是否受到了威胁?世界是否会转向多种货币储备体系?人民币的纳入是否会影响地缘政治?如果答案是肯定的,那么各国政府应如何缓解可能产生的风险?对于亚洲各国央行而言,答案很可能是黄金。

IMF国际储备篮子(称为SDR)的设计初衷是为了补充成员国的官方储备,且在本世纪的第一个15年里,其价值由美元、日元、欧元和英镑决定。但在2015年,人民币被纳入,这是人民币全球影响力日益增强的重要象征。





现在,一份来自IMF³的工作文件又更进了一步,暂时确认了人民币货币集团的形成,此外还有占主导地位的美元储备货币集团和欧元货币集团。

不包括人民币在内的话,美元集团在GDP贡献和使用方面显然占据主导地位。以购买力平价(PPP)计算,美元集团在2011-2015年间占全球GDP的60%左右。欧元占26%,英镑占7%,日元占5%。

但如果人民币作为一个独立集团被纳入,世界的多级化程度将大大加深。美元将占全球GDP的40%,人民币占30%,欧元占20%,日元占5%,英镑占3%。这些数字表明,国际货币体系(IMS)已经从注重美元和欧元的两极化体系转变为真正的多极化体系。

PPP衡量方式可能会夸大人民币的影响,但毫无疑问,中国正在迅速成为今天这个世界的主导性经济力量。这会对IMS和储备货币产生重大影响。

已有迹象表明,美国的债务水平削弱了美元作为首要储备货币的地位。美国对世界其他国家的净投资负债占其GDP的40%左右,而这些债务的资金是通过极低的利率获得的。这一点越来越不稳定,尤其是考虑到欧元和人民币集团都拥有经常账户盈余。

因此,在转向多极储备货币体系的过程中,我们应该采取某些措施来确保IMS依然适用。而黄金在这种环境中可以发挥重要作用。

如今,IMS依赖美元的主导地位,美国必须维持经常账户赤字来为全世界供应美元。随着我们转向多级体系,这种必要性会降低。但讽刺的是,虽然欧盟、中国和其他亚洲国家等盈余经济体的重要性与日俱增,但在没有出现替代性盈余储蓄渠道的情况下,这种情形反而巩固了美元的强势地位。

各国央行的标准储备组合管理战略需要GDP或对外汇储备的支付加权持仓。由于美元占所有外汇交易的88%,这些盈余经济体最终会增加美元储备,从而导致自己的风险集中在美元上,而不是被分散。

这种方式可能看起来目光短浅,但也许也是无奈之举,因为不存在一家全球性的央行或全球性的 财政政策。因此,各国央行和政府不得不试图平 衡三种经常互相冲突的需求:储备组合管理战 略、国家风险管理战略和全球系统性稳定。

这就是为什么官方储备中持有的美元依然占全球官方储备总量的三分之二左右。新兴市场向发达国家的资本流动之所以发生,是因为各国央行和私人投资者追求只有主导性储备货币市场才能提供的流动性和优越的信用级别。

但这种"非系统"具有明显的固有缺陷,而这可能 是很多新兴市场央行不断增持黄金的原因。黄金 流动性高,且没有信用或违约风险。

美联储前主席艾伦·格林斯潘明确承认了这一点,并(在2017年2月刊的《黄金投资者》中)公开宣称黄金是终极保障政策。法币的价值取决于自身的信用级别、财政状况以及政府或央行的政策。但黄金不需要交易对手签字,不依赖国家财政或经济政策,因此是最有效的地缘政治风险对冲工具。

66为了充分发挥黄金的作用,拥有巨额经常账户盈余的国家必须负责任地 认可黄金是分散全球系统性风险的重要工具。**)**



网络货币无法提供合适的替代品。网络货币由 匿名数据挖掘者创造,没有交易对手方,未经 中央政府登记,波动性高,可能会导致投资者 面临欺诈、操纵和盗窃风险。相比之下,黄金 的需求独特而多元,使其成为一种理想的投资 组合多元化投资标的和潜在的避险资产。

不可避免的结论是,唯一可行的官方储备替代资产是实物黄金,因为黄金本身就具备必要的流动性、相关性特征和可信度。因此,真正希望分散风险或追求保险的各国央行应该增持黄金。

对于世界上最大的黄金消费国中国和印度来说,这个论点尤为适用。然而,今天中国持的黄金仅占其储备总量的2.3%,印度是5.8%。相比之下,美属国、意大利和法国等金人。相比之下,黄金储备占比超过60%。增持战场不仅对中国、企会济体的黄金储备占比超过60%。增持战场不仅对中国有经济意义。最近由世界央行为政策。是10%,中期金人的黄金储备增加2%、5%甚至10%,中期金人的黄金储备增加收益,并降低波动性。高流动性,降低风险,增加收益,并真正分散地缘政协风险。

IMF不大可能会将黄金纳入SDR。但如果盈余经济体,尤其是亚洲大国增持黄金,可能会为IMS改革铺平道路,同时降低地缘政治风险。

如果在购买黄金时适当考虑中期和长期的金价稳定性,就可以逐步实现这一目标。如果盈余经济体采用更具合作性的储备管理方式,实际上将对IMS的稳定产生更显著的正面影响。

如今,随着人民币的优势不断扩大,且美国债务水平令人质疑美元的主导地位,IMS正在发生变化。在这样的环境中,黄金可以发挥颇具影响力的作用。为了充分发挥黄金的作用,拥有巨额经常账户盈余的国家必须负责任地认可黄金是分散全球系统性风险的重要工具。■

意大利和欧洲政治风险暗示应选择防御性配置

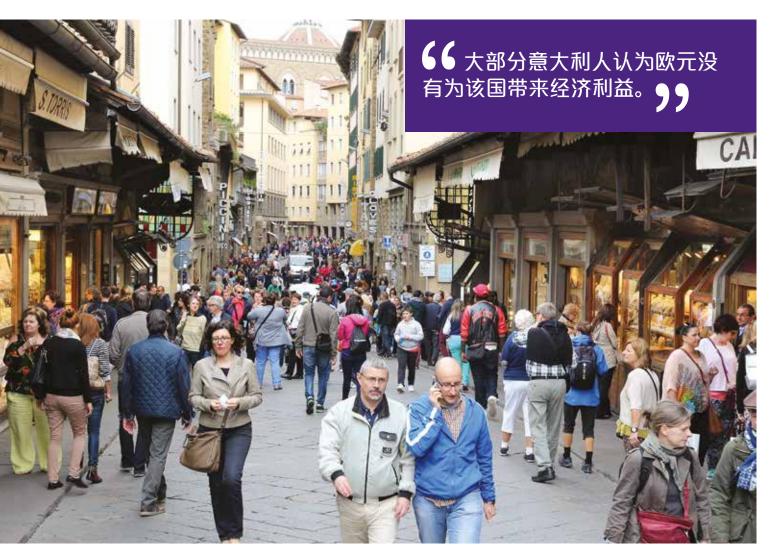
Brunello Rosa是独立宏观经济咨询公司Rosa & Roubini Associates的首席执行官兼研究部负责人。作为伦敦大学、伦敦政治经济学院的研究员和查塔姆研究所的活跃成员,Rosa认为未来几个月意大利的政治环境会对金融市场产生深远影响。

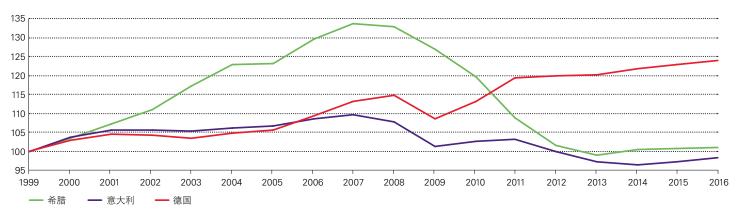
Brunello Rosa

Rosa and Roubini首席 执行官兼研究部负责人



在过去几周里,意大利的政治事态引起了投资者的注意,因为该国很可能会退出欧元区,否则其新的"民粹"政府可能会在财政纪律和移民等关键欧盟问题上采取更具对抗性的立场。





图表1: 意大利的人均实际GDP低于欧元区成立之初

来源:世界银行国民核算数据和经合组织国民核算数据文件。注:人均实际GDP。

金融市场普遍认为,意大利显然再次出现了"货币改值风险"。意大利和德国国债的收益率差距扩大了(收益率曲线的长端和短端都是如此);股市下跌了(尤其是最能代表该国风险的银行股);针对主权债务违约的保险溢价也增加了(根据信用违约互换合约的记录)。甚至有人担心意大利可能会引发新的全球金融危机,尤其如果真的在下次大选(无论何时举行)时为该国是否继续留在欧元区进行全民公投的话。

自6月初新政府成立以来,其中一些紧张态势(及 其对金融市场的影响)有所缓解,但我们认为这 只是暂时缓解。

为什么?因为意大利两个最主要的反建制政党联盟党和五星运动党已经崛起,而崛起的根本原因是,大部分意大利人认为欧元没有为该国带来经济利益。

66 意大利现在的人均实际GDP低于 1999年欧元问世之际。德国的人均实 际GDP在同一时期增长了25%,连希 腊的表现都优于意大利。**99** 意大利现在的人均实际GDP低于1999年欧元问世之际,这一事实最能体现这种所谓的失败。德国的人均实际GDP在同一时期增长了25%,连希腊的表现都好于意大利,尽管希腊经历了自2008年以来的经济萧条(见图表1)。因此,意大利人觉得这些数字证明了在欧元问世之前,其实他们的日子过得更好。

意大利人似乎忘记了采用统一货币带来的好处,例如更低的利率和通胀率,以及意大利巨额国债偿还费用的大幅下降(债务利息支出从GDP的12%猛降至5%或以下)。他们似乎对以下事实感到遗憾:失去货币主权意味着无法采用定期货币贬值来恢复由于意大利制度诸多低效之处而失去的竞争力。这些低效缺陷包括劳动力市场僵化、公共和私人研发投资低迷、逃税避税现象泛滥成灾、公共和私人部门腐败不堪、公共管理和法律制度功能失调且成本高昂。

面对是否继续采用统一货币的选择时(大选可能会促使这个时刻到来,因为这是大选辩论的中心议题),意大利人可能首先会决定留下来,因为他们害怕可能在大选之前就要开始付出独自退出的代价——一些人很可能会开始取出银行账户里的资金,就像希腊人在2012-2015年的做法一样。然而,意大利人可能会想要逐渐退出欧元区,因为他们认为意大利已经具备了在世界经济舞台上成功立足的条件,包括一个依然庞大、可以向世界各地出口的工业部门。



如果这种分析是正确的,那么"意大利问题"将很快回到欧洲谈判桌上:也许最早在今年9月,新政府必须起草要提交给布鲁塞尔的预算,然后国会在12月之前批准该预算。新政府合同的承诺包括出台统一税制、最低收入政策和放弃前总理马里奥·蒙蒂于2012年推出的养老金制度改革。即使只有一小部分承诺被纳入2019年的预算,意大利与欧盟和欧洲市场爆发新冲突也几乎不可避免,尤其是如果评级机构打算将意大利债务评级下调到只比"垃圾"高一级的话。

66 黄金作为针对各种资产类别潜在回调的对冲工具,依然是多元化投资组合的一个关键组成部分。 **99**

那么金融市场和资产配置会受到何种影响?在过去几周里观察到的一些极端现象(股价下跌、短期和长期利率及利差飙升、信用违约互换保费增加、以及所谓的"国际互换与衍生品协会(ISDA)利差"扩大)可能会再次显现出来,尤其是在投资者再次发觉货币改值风险的情况下。在资产置方面,我们这段时间一直建议投资者采取"防御性配置范围内适度冒险的立场",暗示重点配置主权债券和非流动资产,例如私人股本和房地产,同时对股票保持有效中性的配置。在这种背景下,黄金作为针对各种资产类别潜在回调的对冲工具,依然是多元化投资组合的一个关键组成部分。■

波动性去哪里了?

去年金价的波动性特别低,2018年的金价也一直保持稳定。麦格理集团贵金属分析师Matthew Turner认为这种现象可能反映了黄金市场的根本变化——而这种变化可能会长期持续。

表面上,2017年似乎是多事之秋——这是特朗普总统上任的第一年,也是法国和德国大选之年,还有英国退欧、朝鲜局势紧张、中国领导人换届。但金价几乎纹丝不动:金价波动处于20多年来的最低水平。

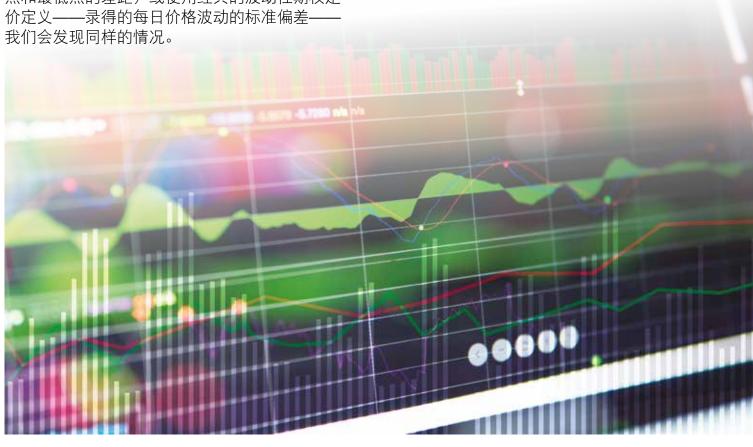
举一个简单的例子:在这一年里,没有任何一个交易日的金价比上一个交易日上涨或下跌2.5%以上("环比"波动幅度)。上一次出现这种现象是在1996年。

在2016年,环比波动幅度超过2.5%的交易日有5个,令人震惊的是,在2008年全球金融危机最严重的时期有41个。2017年的平均环比波动幅度仅为0.5%,而前三年则为0.7%,最高水平为2008年的1.5%。如果查看日均波动幅度(即当日最高点和最低点的差距)或使用经典的波动性期权定价定义——录得的每日价格波动的标准偏差——我们会发现同样的情况。

Matthew Turner

副总监, 麦格理集团





表格1: 金价波动性, 衡量单位为百分比

	每日 交易量%	绝对价格 变化%	绝对每日 变化幅度%	>2.5% 的天数	绝对月度 价格变化%	绝对月度 交易区间%	>5%的 月份数量
1991年	9	0.4	0.8	1	2.0	4.2	0
1992年	8	0.4	0.7	-	2.0	3.8	0
1993年	14	0.6	1.1	5	4.0	6.1	5
1994年	9	0.4	0.7	1	1.6	3.7	0
1995年	7	0.3	0.5	-	0.9	2.4	0
1996年	6	0.3	0.5	-	1.5	2.7	0
1997年	13	0.6	1.0	1	3.6	5.5	3
1998年	11	0.5	0.9	2	2.7	5.4	1
1999年	18	0.7	1.2	7	3.0	7.1	2
2000年	11	0.5	0.9	4	2.5	5.2	1
2001年	14	0.6	1.2	5	2.5	5.6	1
2002年	14	0.7	1.3	3	3.4	6.3	3
2003年	17	0.8	1.6	7	3.9	8.0	3
2004年	15	0.7	1.4	7	3.5	7.3	3
2005年	15	0.7	1.3	1	3.3	6.1	2
2006年	23	1.1	2.0	24	4.4	10.2	3
2007年	18	0.8	1.6	8	3.5	7.2	3
2008年	32	1.5	3.0	41	7.1	15.0	7
2009年	19	0.9	1.8	14	5.1	9.5	6
2010年	15	0.7	1.4	6	3.3	6.4	2
2011年	20	0.9	1.8	16	6.4	10.3	8
2012年	14	0.6	1.3	5	3.4	6.2	2
2013年	22	0.9	1.9	14	4.9	10.0	7
2014年	15	0.7	1.4	4	3.2	6.5	3
2015年	14	0.7	1.4	3	3.3	6.7	4
2016年	14	0.7	1.4	5	4.6	8.9	5
2017年	10	0.5	0.9	-	2.0	5	1

来源: Macrobond, 麦格理策略

交易员比投资者更重视每日价格波动幅度。2017年的每月金价波动幅度也处于低点。例如,2017年金价波动幅度大于5%的月份只有一个(1月),而2016年有5个,2008年有7个。像每日波动幅度一样,上一次出现这么低的月度波动性是在1996年。不出所料,2017年2%的月度金价波动幅度也是1996年以来的最低值,2017年的月均交易区间也是如此。

66 黄金是否有可能经历过某些从根本 上降低了其价格波动性的变化?**99**

原因何在?最显而易见的解释很简单:虽然动静不小,但2017年并没有那么激动人心。特朗普总统基本上安然无恙地度过了上任后的第一年,欧洲政治局势也并没有像预期那样令人不安,即使出现问题,也基本上被向好的经济弱化。一项衡量这种局面的学术性指标——经济政策不确定性指数(EPU)——在2017年初达到最高水平,但旋即大幅下跌。EPU真正的大涨出现在2016年——当年发生了英国退欧和特朗普当选——金价波动性确实上升了。

不过,金价的波动趋势自2008年以来基本上一路 走低。

有些人可能会说个中原因很简单——全球金融危机是一种几十年一遇的风险,而我们现在正在回归常态,但2016年的波动性低于2013年,同时2017年的波动性低于1996年至全球金融危机爆发之前的任何一年。换句话说,2017年不单纯是平静的一年。

图表2: 全年日均价格波动百分比



来源: Macrobond, 麦格理策略

我们看到有两种广义的解释: 更广泛的宏观经济和金融环境的转变, 以及黄金内部基本面的转变。

第一种转变的原因是投资者意识到包括股票在内的 很多其他资产的价格波动都出现了下降。事实上, 在过去90年里,只有1964年的标普波动如此之低。

对此的解释众说纷纭,其中很多说法与央行政策有关。利率、通胀和经济增速一直非常稳定。此外,如果投资者开始相信央行将通过放松货币政策来应对股市下跌,那么任何松动都可能会被视为买入机会,从而降低价格波动性。虽然黄金不会直接受益于货币宽松,但会得到间接好处。一般而言,货币宽松和接近于零的利率会降低持有成本,进而降低波动性。

全球金融危机后遗症的重要影响还体现在市场对未来的波动性还有过高预期。在这种环境中,就像房主夸大房子被烧毁的可能性一样,保险销售是一直会有利可图的。这种现象加上对收益的追求,导致了波动性抛售策略大增,通常包括多种资产和资产类别的波动性抛售。在某些情况下,这种策略会抑制预期和实际波动,而这有助于解释为什么波动性没有回到全球金融危机爆发之前的水平,反而超过了这个水平。



第二种解释源于投资者意识到并非所有资产的波动性都经历过下滑。例如,原油价格波动性在全球金融危机至2013年间出现过下滑,但又在2014-2016年间大涨,涨幅大到难以判断其长期趋势。由于原油与黄金一样,都受到相同的宏观趋势和金融战略的影响,因此该波动性加剧似乎是由影响原油的基本面变化驱动的,例如定价权从中东转向美国页岩油生产商。

相比之下,黄金是否有可能经历过某些从根本上降低了其价格波动性的变化?

我们知道,基本面因素确实会影响波动性。我们也知道,金价波动通常远远低于原油,事实上也远远低于大部分其他大宗商品(**表格2**)。在过去10年里,金价的日均变动幅度为0.8%,而铝为1%,铜为1.2%,石油和白银为1.4%,镍为1.5%。这在一定程度上体现了黄金高于基本供需的交易量,尤其是自从ETF和类似产品问世以来。但基本供需的性质更重要。基本供需的特点是高度灵活,库存充裕,这意味着任何供应/需求失衡都不需要大幅价格波动来修正。

表格2: 环比日均价格变化百分比, 1999-2018年

	%
美国长期国债	0.29
美元指数(DXY)	0.38
标普500指数	0.78
黄金	0.81
铝	1.00
铂金	1.05
铜	1.16
布伦特原油	1.35
白银	1.38
钯	1.42
镍	1.53

来源: Macrobond, 麦格理策略

66 黄金需求本身颇具灵活性,因为它不是必需品。但日益重要的亚洲金饰需求无疑推高了黄金需求。**99**



近年来这些特质是否变得更加突出了?在供应方面,金矿产量似乎并没有变得对价格更敏感,虽然黄金回收活动可能发生了这种变化。然而,最大的变化在于需求方面。黄金需求本身颇具灵活性,因为黄金不像石油和其他大宗商品,并不是必需品。但日益重要的亚洲金饰需求无疑推高了黄金需求,对2013年以投资者为首的黄金抛售起到了缓冲作用,有助于保持此后黄金价格的窄幅波动。

展望未来,有一点似乎格外明显。金价在2017年的极低波动性是由很多因素共同造成的,包括短期和长期因素、实体经济和金融因素。而这降低了发生大幅逆转的可能性。有些因素显然即将消失,例如低利率,但其他因素(例如对价格敏感的需求)依然强势。当然,正如股市投资者在2月标普500指数中价格波动处于2012年以来最高水平之时发现的那样,过去的波动性表现再也不能保证未来的波动性表现了,它说明不了任何问题。在2018年,黄金至今依然没有受到动荡不安的市场的影响——事实上,按照某些衡量标准如交易区间来看,金价的波动性处于上世纪70年代初(当时黄金与美元挂钩)以来的最低水平。这正是很多投资者期望的结果。但有时候好事也会让人难以消受。■

黄金在科技行业 的重要角色



近年来,科技行业出现了指数式增长,并预计将在未来10年乃至更长时间内会继续扩张。世界黄金协会顾问Trevor Keel提出,黄金在科技行业中扮演着非常重要的角色。

Trevor Keel

顾问, 世界黄金协会



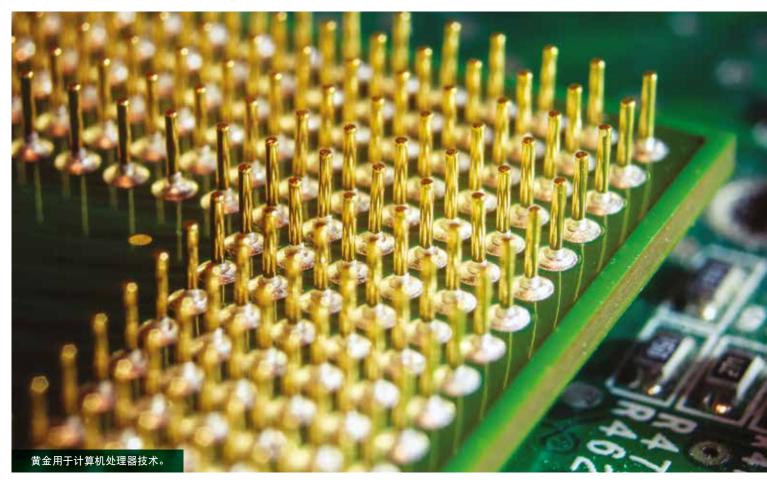
黄金与我们的日常生活息息相关,却可能经常被忽视。从智能手机到医疗诊断,人们每一天都离不开 黄金。

但是近年来,科技行业的黄金使用量有所下滑,主要是因为电子行业需求下降。

如今,这种情况正在发生变化。2017年,科技行业的黄金使用量增长3%至332.8吨,这是2010年以来首次同比增长。上一个季度的需求尤为强劲,增长到88.2吨,是三年来的最高水平。

而且,尽管近年来电子行业是尝试寻找黄金替代品的主要行业,但也推动了规模虽小但意义重大的黄金需求复苏。

电子技术和设备已经触及我们生活中的方方面面。 这一趋势在未来数年里可能还会变得更普遍。与此 同时,越来越多的人将通过相关的教育、基础设施 和金融手段,来获取和使用最新的电子进步技术。



几乎在每一个经济领域中都能找到相关的例子,包括汽车、通信和消费电子。关键是,这些进步技术都需要更好、更丰富的功能,进而需要创新的传感器和芯片。对于科技行业的诸多应用而言,黄金依然是首选材料,我们相信未来也会如此。在我们第一篇科技类文章中,金属聚焦公司的Elvis Chou分享了其对电子行业黄金前景的洞察,着重探讨了近年来变化较大的金焊线市场。

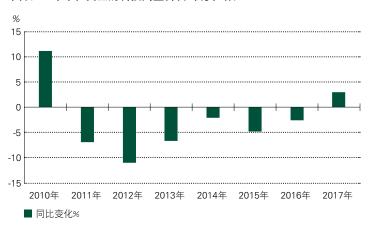
虽然在技术应用方面,电子行业是主要的黄金需求来源,但黄金独一无二的特性使它同样成为很多其他行业的首选金属。这些行业的黄金使用量可能很低,但其潜在影响相当可观。

清洁科技就是这一论点的一个例证,科学家发现黄金的用途越来越多,尤其是以纳米颗粒形式。据报道,添加少量黄金后,太阳能电池和燃料电池的效率有所提高,同时高效且可持续性的黄金催化剂在世界各地的工业实验室中也变得日益常见。

在第二篇科技类文章中,我们探讨了这个领域。庄信万丰的Sebastiaan van Haandel解释了该集团如何为巨大的中国聚氯乙烯(PVC)市场开发出了一种基于黄金的催化剂。PVC采用氯乙烯单体(VCM)制作而成,在中国,最常用的VCM合成方法是采用基于汞的催化剂。这是世界上规模最大的单一汞用途之一,由于水银对环境和人类健康的影响引发持续关切,业内人士寻找其替代材料的压力越来越大。庄信万丰新开发的黄金催化剂为VCM生产商

66 电子技术和设备已经触及我们生活中的方方面面。但这一趋势在未来数年里可能还会变得更普遍。 ¶ ¶

图表3:7年来,黄金的科技用量首次出现了增长



来源:金属聚焦公司:汤森路透黄金矿业公司:世界黄金协会

提供了一个机会,使他们有望以一种清洁、高效、 高性价比的替代材料来取代生产过程中的一种高毒 性材料。

黄金在医疗保健和药物领域也颇具影响力。这种金属数干年来一直与健康联系在一起,但近年来,世界各地的监管机构批准了一系列新的与其相关的诊断工具和疗法。金诺芬(Auranofin)是一种基于黄金的药物,最初在上世纪80年代中期作为类风湿性关节炎的疗法而获批,目前有临床试验测试其在治疗卵巢癌和痢疾等疾病的效果,人们正在重拾对它的兴趣。

一系列使用黄金的类似候选药物也正在作为抗生素处于研发阶段,主要是帮助解决抗菌素耐药性提高的全球危机。最后,基于黄金的诊断方式依然是资源稀缺环境中最常用于诊断疟疾、艾滋病病毒/艾滋病等疾病的技术。根据世界卫生组织的统计,2016年分配了3.12亿套包含黄金的检测工具,主要用于在非洲和亚洲帮助诊断疟疾。

在我们的第三篇文章中,生物技术专业公司Sona Nanotech首席执行官Darren Rowles分享了他对黄金纳米颗粒医疗前景的看法。根据他的描述,黄金的使用量可能很小,但黄金的潜在应用范围可能会对全球各地人类的生活产生重大影响。

因此,在整个科技领域,黄金依然是一种至关重要的工业材料。黄金是当今所开发的新技术的核心,致力于帮助社会解决我们现在和未来面临的某些最严峻的挑战。■

黄金和电子行业



Elvis Chou

顾问, 金属聚焦公司

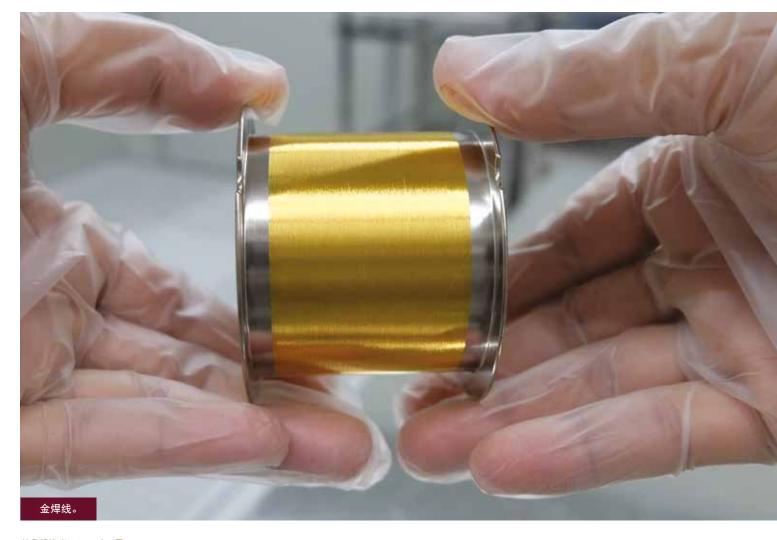


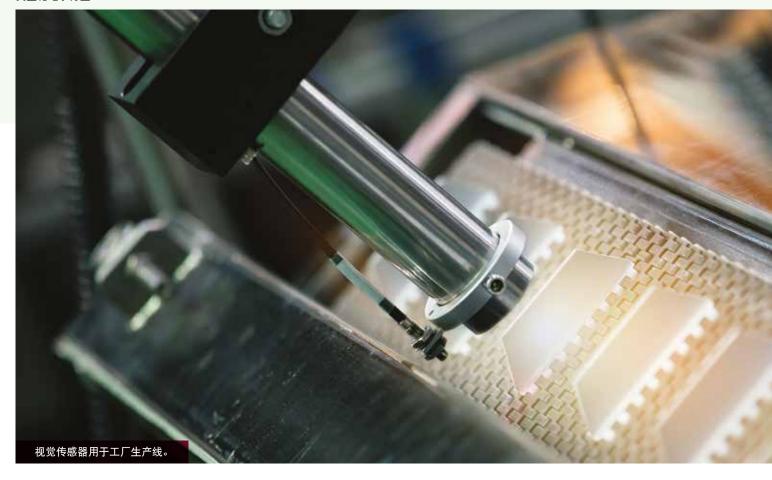
黄金在电子行业中具有独特的作用,随着该行业的扩张,黄金需求一直在增长。金属聚焦公司的Elvis Chou评估了黄金在未来数年里的前景。

数十年来,黄金在电子行业一直发挥着重要作用。 黄金不像铜和银等其他高导电金属,它不会被腐蚀或失去光泽。黄金是一种柔韧的金属,很容易被拉进细线中或被镀进薄层中。这些物理特性让黄金成为广泛电子应用的理想材料。

需求集中在两个特定领域:连接器和接点的涂层,以及半导体封装里的金焊线(GBW)。GBW近年来经历了重大变化,面临巨大压力,在2010年以来的5年时间里拉低了黄金需求。但如今黄金的前景似乎更有希望。在2017年,电子行业使用了265吨黄金,同比增长4%,这是自2010年以来首次出现同比增长。

GBW在电子行业被广泛使用了50多年,主要用于互连集成电路(IC)或其他半导体设备及其封装。但降低成本的努力和技术创新推动了采用其他材料来代替黄金,尤其是铜。与此同时,对制成品微型化、性能和可靠性改善、以及能耗降低的追求都促





使了IC制造商为先进半导体封装寻找替代材料。取代线焊的几种新的解决方案已经问世,包括倒片封装、晶圆级别封装(WLP)和硅通孔封装(TSV)。

尽管如此,线焊依然是最主流的互连技术,据电子行业咨询公司TechSearch International的统计,线焊依然占封装市场总份额的75%左右。这反映了线焊的灵活、可靠,以及适合多种用途的事实。

从历史上看,黄金曾经是占主导地位的线焊材料。但多年以来,希望被取代的压力使黄金的市场份额逐年下滑。例如,根据全球半导体产业协会SEMI的统计,黄金在线焊市场上的份额被铜、镀钯铜和银线蚕食,从2011年的77%跌至去年的不到35%

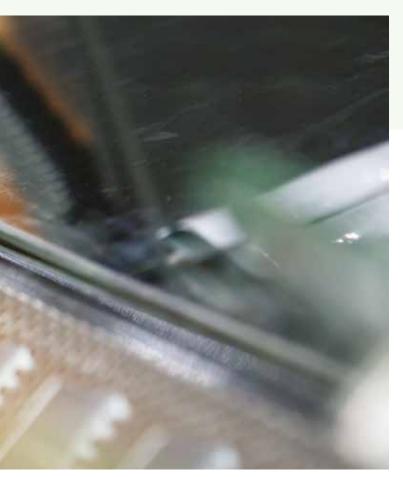
66 在2017年,电子行业使用了265吨黄金,同比增长4%,这是2010年以来首次出现同比增长。99

(根据长度而非重量来衡量)。节约举措使需求 进一步承压,因为业内公司试图通过使用更便宜 的替代材料来削减成本。

然而,近年来有一些迹象表明黄金需求情况正在好转。GBW销量去年复苏,促成了2010年以来电子行业需求的首次增长,金属聚焦公司预计2018年的结果也会如此,反映了黄金在闪存、汽车电子和各种传感器市场的强劲需求。

在内存领域,对于固态存储器(不需要电源来保存数据的非易失性存储器),NAND闪存在成本和性能方面成为一种有效的解决方案。GBW是NAND闪存封装的首选材料,所以消费电子和企业服务器行业数据存储产品销量的强劲增长转化成了黄金需求的增长。

智能手机、笔记本电脑、PC、相机和物联网(IoT)设备内存的扩大也帮助了提振黄金需求。例如,咨询公司Counterpoint近期的一次调查显示,去年智能手机的平均内存大小超过了50GB,预计今年年底将达到60GB。虽然技术进步意味着线缆变得越来越细,并降低了有线连接的需求,但我们依然预计黄金销量会增长,因为数据存储器的需求继续增长。





66 我们还看到消费电子的指纹传感器的普及率不断提高,红外传感器也被广泛用于汽车、安防与监控、以及工业自动化系统。其中很多传感器都需要使用黄金。99

汽车行业是GBW的另一个需求来源。汽车行业 正在迅速转向电气化和自动驾驶,而黄金依然 是首选线焊材料,因为汽车电子的安全和可靠性 要求很严格,这些要求往往比材料成本考量更重 要。因此,黄金需求主要由日益增长的电子控制 系统数量所驱动,这些系统是满足安全法规、能 效、排放控制、驾驶信息和驾驶员辅助要求的必 要条件。这个趋势可能会持续多年,促使每辆汽 车的平均黄金使用量稳步增长。

多个行业和应用领域的传感器需求也出现了暴增。3D面部识别传感器就体现了这一趋势,其在智能手机、汽车系统、传媒与娱乐、医疗设备、安防与监控领域的使用量越来越大。我们认为目前的产能和产能扩张计划难以满足市场需求,这些应用的关键元件——垂直腔面发射激光器(VCSEL)——在2019年底之前可能都会供不应求。

在其他领域,我们还看到消费电子的指纹传感器的普及率不断提高,红外传感器也被广泛用于汽车、安防与监控、以及工业自动化系统。这些传感器都需要使用黄金,所以该领域的增长应该也会在未来一段时期内支撑黄金需求。

还有其他三个领域也有可能在不久的将来支撑黄金需求。首先,预计美国、中国内地、日本、韩国和中国台湾将于今年推出商用5G服务,从而刺激基础设施的发展,进而推高无线通信设备中功率放大功能使用的含金元件的需求。其次,加密货币开采所需的显卡使半导体需求大增,这一趋势似乎可以延续。最后,人工智能的发展需要大数据分析,这种需求应该会支撑存储器市场的进一步增长,从而促进黄金需求。

最终,尽管成本削减和材料替代带给黄金的压力绝不会停止,但就电子行业需求而言,短期到中期的前景看起来依旧光明。■

用黄金取代汞: 有利的催化剂

Sebastiaan Van Haandel

业务经理庄信万丰



汞对成千上万人造成了毁灭性影响。 但汞依然被用于主要工业领域,这可能会产生严重后果。专用化学品和技术集团庄信万丰(Johnson Matthey) 正率先在关键工业流程中使用黄金来 代替汞。业务经理Sebastiaan van Haandel 解释了具体做法和原因。

66 汞的年消耗量为4,000吨左 右,每年有数百吨的汞被排放到 环境中。¶¶





汞是一种臭名昭著、毒性极大的危 险化学元素。

这种金属是全球有史以来最严重的工业灾难之一,是一场几乎横跨整个20世纪的悲剧。

1908年,化工集团智索株式会社(Chisso Corporation)在日本水俣开设了一座工厂。该公司大量使用汞催化剂,向水俣湾排放了数十年受到污染的废品。到20世纪中期,医生开始发现了一些症状令人不安的患者,而最终发现了水俣病。这是一种严重的中枢神经系统疾病,病因是食用被汞污染的贝类后中毒。

于是在70年代末日本政府开始清理水俣湾,但清理过程持续了20年,耗资超过3.5亿美元,摧毁了成干上万的生命。该地区的灾难性事件使日本成为第一个禁止将汞用于工业用途的国家。

汞还与多起其他工业灾难有关。然而,这种金属的年消耗量依然有4,000吨左右,虽然汞的处理方式已经大有改进,但每年依然有数百吨汞被排放到环境中。

汞用途广泛,所以对汞的持续使用也许情有可原。但对水俣的记忆给人们留下了漫长的阴影,促使联合国环境规划署在2017年8月订立了《关干汞的水俣公约》。

公约的缔约国超过150个,包括美国、俄罗斯、27个欧盟成员国以及中国,旨在保护人类健康和环境不受一系列产品、工艺和行业的人为汞和汞化合物排放的损害。

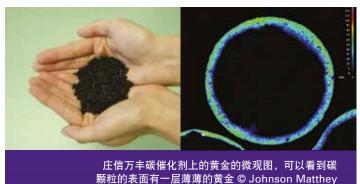
受该公约影响最大的行业是聚氯乙烯(PVC)工业。中国的PVC行业实际上是全球最大的用汞行业,占全球汞使用量的四分之一左右。在生产PVC的中间化学品氯乙烯单体(VCM)的过程中,需要使用一种含有高浓度汞的催化剂。无论是在VCM生产过程中还是在使用过的催化剂的再加工过程中,催化剂中相当大比例的汞会通过蒸发损失掉。而这种损失会导致汞被排放到空气和水中。

人们认为,这些长期持续的汞排放造成了中国 以及其他地区的健康问题,因为挥发性强的汞 化合物可以传播到很远的地方。例如,自中国



上世纪80年代开始快速工业化以来,美国西海岸淡水鱼的汞含量就一直在上升。

包括庄信万丰在内的多家公司都致力于解决中国 PVC行业的汞问题。作为一家专注于可持续发展的 化工企业,庄信万丰为汽车行业生产基于铂和钯 的排放控制催化剂,且已经是这个领域的全球领导 者。但在这方面,我们还能使用另一种贵金属:黄 金。这种催化剂的制作方法是,使用一种专有的制 造工艺,将黄金微粒均匀散布在活性炭颗粒上。



自上世纪70年代以来,黄金一直被视为一种适用于此工艺的优良催化剂。但黄金较高的成本和这种催化剂复杂的化学制作方式妨碍了其走向商业化。

近年来,庄信万丰专注于解决这个问题,从英国的研发工作到在工业规模上对中国生产商进行的验证。如今,我们已经研发出一种高效的催化剂并使之商业化,其黄金含量有所降低,因而适合大规模生产。因此,我们投资了上海工厂的一条商业生产线。

66以黄金完全取代汞需要大量 黄金。**99**



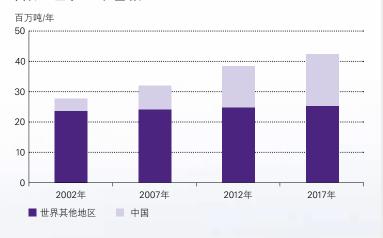
黄金投资者 I 2018年7月 2218年7月 2218年



这些突破使黄金在PVC生产过程中成为了一种技术和经济上都可行的汞替代材料。黄金也可以全部回收利用。如果无法再用作催化剂,黄金将被送到大量回收这种金属的黄金精炼厂。此举对终端用户而言至关重要:首次购买黄金后,每次后续收费只需交一小笔钱。

但由于该行业规模庞大,需要大量黄金才能将中国所有反应器改造成无汞反应器。例如,2017年的生产商超过80家,其PVC年产量总计超过1,700万吨。

图表4: 全球VCM产量增长



以黄金完全取代汞需要大量黄金,这是黄金投资者的一个极佳机会。PVC行业的汞排放应该成为历史——并且可以成为历史。庄信万丰希望能与具有前瞻思维、想要支持中国可持续解决方案开发的机构进行交流。■

什么是催化剂?

几乎所有工业化学品的生产都依赖催化剂,"绿色化学"(即可以减少或消除危险品的使用或影响的化学品和工艺)的很多方面也离不开催化剂。简而言之,为了让21世纪的世界更安全、更清洁,催化剂至关重要。



金属是优良的催化剂,因为它们具有化学"柔韧性"。金属可以在一次反应中与原始材料和溶剂发生相互作用,并在面临高温和高压时保持相对稳定。这些特性使得金属经久耐用,这是高效催化剂的一个基本特点。贵金属在高温中的稳定性尤为突出,关键是还可以回收和重复使用。



黄金投资者 I 2018年7月 2018年

发挥黄金纳米颗粒在 医疗领域的应用潜力

生物技术公司Sona Nanotech总部位于加拿大新斯科舍省,Darren Rowles是这家公司的董事长兼首席执行官。在过去15年里Darren Rowles一直从事黄金纳米颗粒的研究,他解释了这种颗粒目前在医疗行业发挥的作用及其革命性潜力。

胶体金是悬浮在液体中的黄金纳米颗粒,拥有数百年使用历史,其用途包括在中世纪给玻璃着色,以及在维多利亚时代用于早期摄影试验。但黄金纳米颗粒直到160年前才受到科学界的重视,当时科学家迈克尔·法拉第在自己位于伦敦的英国皇家研究院(Royal Institute)地下实验室里创造出了第一份纯净的胶体金。法拉第的早期试验初次涉足了最终成为纳米科学和纳米技术的领域。

Darren Rowles 董事长兼首席执行官 SONA Nanotech

尽管此后经历了数十年的技术进步,但黄金纳米颗粒的医疗潜力直到现在才受到关注。这大体上反映了近年来的进步,是这些进步让科学家能够稳定、大规模地合成不同大小和形状的黄金纳米颗粒。这些颗粒性能稳定、易于功能化,关键是还具备生物相容性,这意味着它们可以作为治疗剂用于体内治疗。





这些特性结合起来, 意味着基于黄金纳米颗粒的技术在医疗保健领域潜力巨大。我们已经在诊断测验、临床治疗和程序方面看到了多种潜在用途, 例如药物传递、基因治疗、肿瘤探测和放射疗法剂量改善。黄金纳米颗粒的创新应用也经常成为科学期刊和主流媒体的头条。

例如,波兰科学家最近取得了一种含有黄金纳米颗粒的人造唾液配方的专利。这种唾液可以帮助唾液分泌失调的患者。唾液分泌失调会导致患者无法吞咽、进食和说话。比亚韦斯托克医科大学(Medical University of Bialystok)的Halina Car教授表示,该配方结合了至少四种天然唾液的特性,还可以改善润滑能力,提高抗菌特性,并通过防止牙菌斑的形成来保持口腔卫生。

在美国,密苏里大学(University of Missouri)的科学家发明了一种将黄金纳米颗粒与胶原凝胶交叉结合,用于治疗皮肤老化或受损的方法。胶原凝胶被用作软组织填充剂,以重塑因老化、疾病或创伤而受损的软组织。黄金纳米颗粒具有很高的表面反应性、抗氧化性和抗菌性,被用于改善胶原的抗降解能力。

瑞士科学家开创了一种革命性的黄金纳米颗粒使用方法,有助于开发新一代广谱抗病毒药物。瑞士洛桑联邦理工学院(EPFL)的研究员创造了可以吸引和摧毁病毒的黄金纳米颗粒。这种颗粒被注入人体后会模仿人体细胞,"欺骗"病毒与其结合,使病毒受到感染。此举会使得病毒变形,从而打开病毒,使其变得无害。广谱抗病毒药物有望治愈目前无法治愈的多种致命病毒,包括艾滋病病毒和埃博拉病毒。广谱抗病毒药物还有助于抑制过度使用抗生素导致的耐药性。

66 科学家开创了一种革命性的黄金纳米颗粒使用方法,有助于开发新一代广谱抗病毒药物。**99**



多年来,我一直把自己的工作重点放在黄金纳米颗粒技术上,尤其是横向流试验。这些都是较为简单的设备,用于在实验室环境以外采用家庭验孕用具或具有性价比的可靠测试来检测疾病,包括疟疾和艾滋病病毒/艾滋病。

现在,在Sona Nanotech,我们已经创造出一种独一无二的黄金纳米颗粒产品,在不使用有毒化学品十六烷基三甲基溴化铵(CTAB)的前提下合成了大量高质量棒状黄金纳米颗粒。我们的黄金纳米棒非常适用于诊断测验,是全球第一种不使用CTAB制造而成的黄金纳米棒。不使用CTAB意味着它们可以用于人体内部。

因此它们有望成为使能技术,应用于非侵入性靶细胞、肿瘤、组织和器官治疗等创新技术,包括 光热癌细胞摧毁和特定部位药物及疼痛治疗。

66分析师预测2017-2021年的 全球黄金纳米颗粒市场年复合增 长率将为18.84%,主要由日益增 长的医疗应用需求驱动。 ¶ ¶

展望未来,中国的横向流诊断产品制造商拥有巨大商机,有望创造出质量更好、性能稳定、能够可靠量产的黄金纳米颗粒。这不是一个复杂的问题,它将有助于推动高质量、低成本的医疗保健解决方案在全球的普及,而Sona将为此不懈努力。

像我们这样的业内人士非常乐于看到涉及黄金纳米颗粒的技术创新和突破,以及由此诞生的商业和投资机会。事实上,分析师预测2017-2021年的全球黄金纳米颗粒市场年复合增长率将为18.84%,主要由日益增长的医疗应用需求驱动,包括家庭或床旁检测以及癌症治疗的药物输送。虽然这些应用类型的黄金用量并不大,但是相关的附加价值和对患者产生的影响可能非常重大。这门科技在21世纪及更远的未来将大有可为。■

寻求投资挑战的解决方案: 世界黄金协会投资峰会

世界黄金协会今年举办了首届投资峰会,以评估投资者面临的长期挑战以及黄金在这一领域的作用。来自世界各地的行业专家已代表、学者和官方、央行代表、学者和官方、安行代表出席了峰会,美联储前主席艾伦·格林斯潘博士也发表了主旨演讲。世界黄金协会董事总经理Natalie Dempster解释了举办本次投资峰会的原因。

Natalie Dempster

董事总经理, 央行 与公共政策, 世界黄金协会



问:我们为何决定举办本次投资峰会?

答:随着权力的天平由西向东倾斜,世界正在经历剧变。预计中国经济在未来几年里会变得更强大,而美国则要努力应对超过6,500亿美元的预算赤字和深远的长期挑战,包括飙升的医疗费用、不断下滑的生产率和日益严重的不平等。欧洲也受制于很多类似的问题,并且人口正在迅速老化。在这样的环境中,我们认为应该仔细思考宏观经济和政治变化对投资环境的影响,评估投资者的最佳应对方式。



问: 峰会上确定了哪些关键经济趋势?

答:随着中国成为全球首屈一指的超级大国,同时西方面临广泛的社会经济挑战,地缘政治紧张局势可能会出现,而美元作为主要储备货币的地位势必会受到威胁。正如格林斯潘博士强调的,美联储的债务几乎与全年GDP持平,如果这个问题无法解决,可能会带来危险。而欧洲面临棘手的长期紧张局势,这反映了德国和欧元区其他国家之间的失衡。相比之下,新兴市场国家(尤其是中国)的收入水平将不断提高,预计会对未来的黄金需求产生强烈影响。

问:这些趋势对投资策略有何影响?

答: 多年的增长低迷或增长停滞已经对公共和私人机构的储蓄产生消极影响,而创纪录的低利率和人口老龄化加剧了这种局面。对于养老基金和保险公司来说,执行成本和流动性在这种环境中至关重要,寻找长期可持续投资标的——包括黄金——也同样重要。主权财富基金对另类投资标的表现出了明显的兴趣,而央行已经成为黄金净购买方,同时他们也增持了人民币,并减少了美元配置。

问:负责任的投资如何适应这种环境?

答:对投资者和其他利益相关者来说,环境、社会和治理(ESG)问题变得日益重要。我们的峰会评估了可持续投资能否改善长期回报,并讨论了如果能,那么应该如何提高的问题。我们还讨论了如何加强公司所有者和管理层之间的联系,让他们团结一致,推动积极变化。我们还提到了提高业绩衡量透明度、加强定义一致性的必要性。

66 对于养老基金和保险公司来说,执行成本和流动性在这种环境中至关重要,寻找长期可持续投资标的也同样重要。 ● ●

问:加密货币呢?加密货币有没有被视为一种长期投资工具?

答: 在过去十年里,加密货币在世界舞台上出现爆发性增长,尤其是至今依然占据一半左右市场份额的比特币。但峰会上的主要评论人士指出,购买此类货币更像是投机而非投资,因为这些货币波动性高,与其他任何资产都没有关联,并且在充满压力的时期并不可靠。支撑加密资产的区块链技术被挑出来进行了重点讨论,我们认为它在投资界和整个社会中的价值要长久得多。



问:长期而言,黄金可能会发挥什么作用?

答:长期以来,世界黄金协会都相信黄金很适合帮助投资者应对如今面临的某些重大挑战。本次投资峰会表明,市场领军人物也都赞同这一点。黄金流动性高,是一种能有效对冲地缘政治风险、市场波动性和通胀的工具。黄金还能带来长期收益,10年和20年期收益率超过债券、股票和某些另类资产。

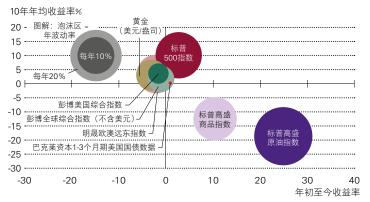
随着人们对黄金的了解不断加深,以及黄金作为投资资产的作用的相关数据和分析愈加容易获得,市场普遍预计机构的黄金投资会逐渐增加。尤其是中国的投资,随着金融改革措施的出台和资本管制的消除,预计将出现增长。零售投资者继续对黄金表现出强烈兴趣,尤其是德国家庭,现已经成为全球第三大零售投资者。■



主要黄金市场统计数据

黄金长期收益率相比主要金融资产具有竞争力

全球主要金融资产表现衡量指标(以美元计)*



*基于截至2018年6月30日数据的10年和年初至今收益率

来源:彭博社:世界黄金协会

应该用一种以上货币来衡量黄金的表现

以不同货币计算的黄金年收益率

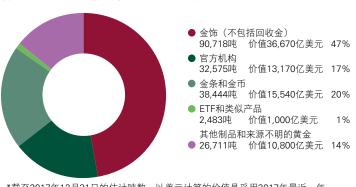


*基于LBMA下午黄金定盘价,但Long USD Gold Index除外,该指数是基于Solactive GLD® Long USD Gold Index。该指数结合了针对实物黄金的多头头寸包括对欧元(57.6%)、日元(13.6%)、英镑(11.9%)、加元(9.1%)、瑞典克朗(4.2%)和瑞士法郎(3.6%)等货币货币篮子的多头头寸。更多部分,是多点,是一个1000年间,10000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,10000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,10000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,1000年间,100 https://www.solactive.com/complex-indexing/?index=DE000SLA2K90 **2018年初至6月30日。

来源:彭博社:洲际交易所基准管理机构, Solactive AG, 世界黄金协会

金融类黄金占现有地上黄金储量的三分之一以上

各类黄金的市场规模(单位为吨和美元);



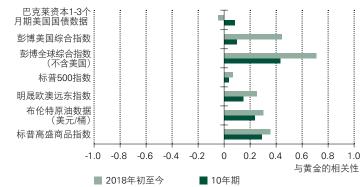
*截至2017年12月31日的估计吨数。以美元计算的价值是采用2017年最近一年的伦敦金银市场协会(LBMA)黄金均价1,257美元/盎司计算的。金融类黄金被定义为官方机构持有量、金条和金币、交易所交易产品(ETP)**的总量(73,502吨, 价值3万亿美元,占38%)

**ETP包括以黄金为依托的交易所交易基金(ETF)和类似产品。

来源:彭博社;汤森路透黄金矿业服务公司(GFMS);洲际交易所基准管理机构; 各自的ETP提供商;世界黄金协会

由于美元飙升,除全球债券外,黄金与其他资产的相关性依然较低

关键资产和黄金的周收益率相关性(以美元计)

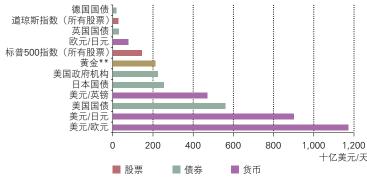


*基干截至2018年6月30日每周收益率的10年和年初至今相关性

来源: 彭博社; 世界黄金协会

黄金交易量高于很多其他主要金融资产

日均交易量(以美元计)

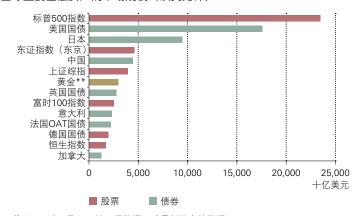


- 基于截至2018年6月30日的1年平均交易量估计值,但由于数据可用性的原因, 采用对应2016年交易量的货币计算的估计值除外。
- **黄金流动性包括对场外(OTC)交易的估算,以及期货交易所和以黄金为依托 的交易所交易产品的公开统计数据。

来源:国际清算银行;彭博社;德国联邦财务代理公司;日本证券」 伦敦金银市场协会;英国债务管理办公室(DMO);世界黄金协会

金融类实物黄金的规模大于很多股票和债券市场

全球主要金融资产的市场规模(以美元计)



截至2018年6月30日的可用数据,或最新发布的数据。

**包括金条、金币、以黄金为依托的交易所交易产品和官方储备。

来源:国际清算银行;彭博社;汤森路透黄金矿业服务公司(GFMS); 洲际交易所基准管理机构; 世界黄金协会

© 2018 世界黄金协会保留所有权利。世界黄金协会和环形是世界黄金协会 及其附属机构的商标。

对伦敦金银市场协会黄金价格(LBMA Gold Price)的引用已获得洲际交易所基准管理机构的许可,仅供参考之用。洲际交易所基准管理机构不对这些价格的准确性,或者这些价格所对应的产品承担任何责任。其他第三方内容是各个第三方的的知识产权,所有权利属于独立投稿人。这些内容体现了独立投稿人的观点,不一定是世界黄金协会的观点。

未经世界黄金协会或相关版权所有者的事先书面同意,严禁复制或再分发 任何内容,但符合下述规定的除外。

本资料中的统计数据仅允许用于根据行业的公平做法和以下两个前提条件进行评论(包括媒体评论): (i) 仅允许使用部分数据或分析内容; (ii)使用这些统计数据的任何内容都应引用世界黄金协会,在适当情况下,引用汤森路透或其他经过确认的第三方来源作为其来源。

世界黄金协会不保证任何信息的准确性和完整性。对于使用本文件而造成的直接或间接损失或损害, 世界黄金协会不承担任何责任。

本文所含信息不构成且不可解释为构成购买或销售黄金、任何黄金相关产品或服务或任何其他产品、服务、证券或金融工具(统称"服务")的建议或要约。在做出任何与服务或投资有关的决定前,投资者应与合适的投资专业人士讨论自身情况。

本文件包含前瞻性陈述,例如使用"认为"、"预计"、"可能"、"暗示"或类似词语的陈述。这些前瞻性陈述是基于当前预期,可能会被修改。前瞻性陈述包含一些风险和不确定性。无法保证任何前瞻性陈述会成为现实。我们不承担更新任何前瞻性陈述的责任。

照片来源

封面: Inked Pixels /Shutterstock.com

第 4页: 世界黄金协会

第 5页: Ong thanaong/Shutterstock.com 第 6页: corlaffra/Shutterstock.com 第 7页: eungchopan/Shutterstock.com 第 8页: Tupungato/Shutterstock.com 第10页: lucarista/Shutterstock.com

第11页: Yozayo/iStock

第13页: pedrosek/Shutterstock.com

第14页: 世界黄金协会

第15页: oriontrail/Shutterstock.com 第17页: MS Mikel/Shutterstock.com 第18页: MOLPIX/Shutterstock.com 第20页: MarcelClemens/Shutterstock.com

第22页: 图片由庄信万丰提供

第23页: Mona Makela/Shutterstock.com 第24页: 图片由Sona Nanotech提供 第25页: 图片由Sona Nanotech提供 第27页: Chen Yuran/Shutterstock.com 第29页: Ben Hider/世界黄金协会