

金价一路高涨 美国信用走低

只要美国实际利率的下行趋势没有停下来,金价就还会上涨

□ 贾晋京

2020年8月4日,伦敦市场上的现货黄金价格报出每盎司2005.5美元,这是金价历史上首次突破2000美元。

2020年3月中旬,美联储开启无限量宽松货币政策以来,金价一路高涨。金价飙升背后的原因何在?金价下一步将走向何方?这其实是一个关乎世界格局变化的大问题。

美元实际利率决定黄金价格

有人说,黄金是避险资产,因此黄金价格飙升反映的是对风险急剧攀升的担忧。

这一说法把金价当成了衡量风险的尺子。而我们知道,黄金需求广泛,每年全球新开采出的黄金,一半以上被用于首饰制造,其次是被做成金条等储存起来,12%左右用于工业,而中央银行收储的不到20%。价格由供求关系决定,假如供求关系变化,必定会引起金价变化。可见,虽然避险需求增加会导致金价上涨,但金价上涨却并不一定反映避险需求。

通常所说的国际金价,最常见的是伦敦金价,代表了现货金价,但这个所谓现货只是纸面合约。此外,市场规模仅次于伦敦的纽约金价则代表了黄金期货价格。伦

敦金价来自伦敦金银市场协会(以下简称LBMA)的合约价格,这个协会的会员包括金融机构,但大多数是珠宝首饰商、工业企业乃至消费者等实物黄金需求者。LBMA有一个由12家金融机构组成的做市商定价机制,每天磋商产生定盘价,而这个机制其实可以接受16种货币的报价。可见,美元对黄金的计价影响广泛,只是由于美元的地位,其与黄金之间并没有像石油那样的特殊关系。

伦敦金价是如何成为国际金价的呢?伦敦有大量的跨国银行,这些银行拥有大量黄金。由于银行担心持有的黄金贬值,就会把黄金的合约拿到市场上进行套期保值,于是银行成为黄金的天然空头,跟黄金的需求者形成了空多双方关系,就可以形成现货和期货两个市场,而期货与现货之间的价差则可以反映出未来金价的走向。于是,在全球最大的两个金融中心伦敦与纽约之间,金价的形成机制就建立起来了。

黄金在各国都是具有法律上货币属性的贵金属,这不同于各国发行的信用货币。信用货币本质上是债务凭证,必然产生利息,但黄金不会,所以黄金就成了各国市场上规避利率风险的避险资产。因此,黄金的避险资产功能,指的是以合同形式存在的“纸黄金”具有规

避利率变动风险的性质,并不是说实物黄金可以规避其他资产价格变动的风险。实际上,由于实物黄金的价格总是高于纸黄金,因此实物黄金的风险并不低。

厘清了上述逻辑,我们可以认识到:黄金其实可以用多种货币计价,而黄金价格涨跌反映的其实是计价货币的实际利率变动。具体来说,由于美元的世界货币地位,金价的关键决定因素是美元的实际利率走势,即美元实际利率走高则金价走低,美元实际利率走低则金价走高。

本轮金价上涨由美国投资者推动

今年3月中旬,为了“印钞救市”,美联储接连推出了包括无限量宽松在内的一系列激进措施,使得美联储资产负债表到5月底即从约4.3万亿美元涨到了7.1万亿美元,相当于直接“灌水”近3万亿美元。

然而,“灌水”带来美国股市在二季度大涨的同时,美国GDP二季度环比暴跌32.9%,这说明基于股权的市场与基于债权的市场之间出现了大幅度反向走势,必然导致实际利率大幅走低。

黄金的这一轮上涨也起自3月中旬,有一个指标可以反映出推动金价上涨的主要力量来自哪里。由于伦敦和纽约的黄金市场都是24小时报价,因此

可以通过不同时段的数据看出投资者来自哪里。这方面数据显示,剔除美国时段的报价,来自其他时段的报价一直走势平稳,也就是说,金价上涨几乎完全是被来自美国的投资者推动的。

对其他国家投资者来说,纸黄金作为一种投资品的性质并未发生太大变化,于是连接期货黄金与现货黄金之间期转现交易(以下简称EFP)维持正常水平,价格不会出现剧烈变动。

而对于美国市场上的投资者来说,疫情导致航线关闭、物流中断,出现了理论上空方无法交货——即无法进行实物黄金运输的情形,于是出现了现货的恐慌,纷纷要求把期货转为现货,亦即集中地出现要求提前兑现情况,而正常情况下这些合约的到期日不同,不会集中交割。这时,期货与现货之间的交易平衡被打破了,EFP暴涨。这就相当于现货被挤兑了,为了兑付EFP合约,做市商就不得不在现货市场大量买入,从而导致现货金价走高。

这时,推动金价走高的根本动力,其实是美国市场上的机构投资者为了买伦敦黄金现货而不断借入美元。由于美元实际利率走低,甚至出现了负利率情形,因此借入美元买入黄金现货来平衡EFP兑付的操作是可持续

的,这就形成了国际金价持续高涨。

美国信用体系衰落

如果我们考虑到伦敦金价可以接受16种货币的报价,这就相当于,大量的美元被转换成了黄金这种全球通用资产,而对于黄金持有者来说,完全可以在卖出时转换为非美元币种资产。

放在全球格局中看,黄金作为各国在法律上仍然认可的货币,价格持续上涨本身就意味着美元作为世界货币的衰落。实际上,如果没有布雷顿森林体系规定的“美元与黄金挂钩”,美元不会成为世界货币。但美元在成为世界货币之后,又做出了关闭与黄金兑换窗口这样的“上屋抽梯”操作,等于逼着美元直接代替黄金的角色。

美元是信用货币,必然产生利息,黄金却不会产生利息。这就意味着,美国必须持续进行信用扩张才行,也就是必须走经济虚拟化、不断“印钞”扩大信用的道路,否则无法对冲信用货币天然会产生利息。

然而,疫情下美联储的无限量印钞救市操作,等于把美元联系在了美国股市上,实质上相当于要求美股去扮演历史上黄金的角色。然而,美股配得上这样的角色吗?目前,美国大部分上市公司的预期收入增长率都是负数,这种情况下美股还在上涨,只能说明美股和美元都只是在假装工作,无法改变实际利率走低并走向负数的现实。而一旦美国实际利率由于结构性因素出现了确定的走低趋势,美元就会明确地失去充当世界货币的能力,也就代表着美国信用体系的坍塌。

对投资者来说,美元实际利率走向负数,就明确表示任何以美元计价的资产都会自动缩水。因此,卖出美元买入黄金其实就是投资者们止损行为的表现。

所以说,只要美国实际利率的下行趋势没有停下来,金价就还会上涨,近期达到2400美元、年内达到3000美元都是有可能的。

场外传真

美国一企业向政府贩卖手机用户信息

将软件开发包植入手机应用程序以获得用户位置数据

本报讯 美国《华尔街日报》日前报道指出,一家名为Anomaly Six的美国企业将自身软件开发包嵌入众多手机应用程序之中,进而追踪全球数亿部手机的位置信息。同时,该企业在用户不知情的情况下,将获取的这些信息转卖给了美国政府。

《华尔街日报》的报道说,法庭记录和该报进行的采访显示,Anomaly Six由两名承接国防合同的退伍军人创建,其职业生涯大部分时间都与美国政府机构密切合作。营销材料显示,该企业能够从超过500款手机应用程序中获得用户的位置数据,其中部分是通过将其软件开发包植入手机应用程序实现的。报道称,手机应用程序开发者通常允许第三方公司将软件开发包植入自身程序,目的是为了赚取一定费用,而这些第三方公司转而又通过出售从应用中获得的数据来获利。用户很难知道应用程序中是否植入了此类软件开发包,因为大多数隐私政策都不会披露这些信息。《华尔街日报》在对许多业内人士进行采访后指出,当前美国几乎没有限制此类交易的监管规定。

报道强调,尽管目前在美国广告、市场营销等行业,许多私营企业都从事买卖位置数据的交易,但与美国国家

安全机构有密切联系的企业直接收集用户位置数据,是极不寻常的。该报还发现,Anomaly Six提供的服务与另一家名为Babel Street的公司类似,后者为美国情报和执法机构提供社交媒体监控服务。Babel Street一款名为Locate X的产品,也为客户提供从用户应用程序中提取的手机位置信息。事实上,Anomaly Six的创始人之前都在Babel Street任职,负责该公司与美国国防部、司法部、美军网络司令部以及情报机构的关系。

报道指出,根据法庭记录,Locate X在设计时就采纳了美国政府官员的部分意见,开发后则被美国军事情报部门广泛使用。美国联邦合同数据显示,Babel Street还与美国国土安全部、司法部等机构签订了合同。报道称,被收集的手机号码信息可用于“生活模式”分析,帮助理解、预测情报目标的习惯和行为。

美国乔治城大学法学教授劳拉·梅表示:“用户并不知道的是,当他们安装天气应用程序、游戏程序或任何其他看似无害的应用程序时,自己的私人位置数据将被收集和出售。很明显,这就是正在发生的事,这种做法没有透明度。”

(胡泽曦)

爱沙尼亚遭遇电话欺诈浪潮

数百人接到号称来自银行的欺诈电话造成10万欧元以上损失

本报讯 爱沙尼亚银行业协会称,近期一波电话欺诈浪潮席卷爱沙尼亚,数百人接到了号称来自银行的欺诈电话,受害人总共被骗10万欧元以上。

银行业协会信息安全工作组负责人Tiit Hallas表示,“这些电话显得十分可信,好像是从银行的电话打来的,询问用户是否刚刚在网上商店购买商品,或用其他说法声称该用户账号刚刚被盗,用户需要立即将其密码、账号信息或其他敏感信息通过电话交给呼叫者,以避免进一步的损失。”

据称,骗子针对的大多是爱沙尼亚银行的客户。银行业协会强调,爱沙尼亚的银行从不要求客户提供银行卡号,或互联网、手机银行所需的任何详细信息,因为银行拥有为客户服务的必要数据。

警察和边防委员人员提醒,通常骗子在电话上讲俄语。因此,一种检测欺诈的方法是要求呼叫者说爱沙尼亚语。“如果怀疑这可能是一个骗局,最好立即挂断。但是如果已经错误地泄露敏感信息,请务必将立即通知银行和警察。”

(商闻)

巴西老人烧车骗保导致山林火灾

涉嫌诈骗罪和纵火罪被批捕,面临最高15年监禁

本报讯 巴西一名退休老人为骗取车险焚烧自己的车,导致里约热内卢阿拉斯生物保护区山林发生毁灭性火灾。

美国Brinkwire新闻网报道称,66岁的马丁斯近日将车开到一条偏僻的公路上后将车点燃,然而他报警谎称在回家路上遭到2名骑摩托车的男子抢劫。巴西新闻网站“G1”称,警方在调查中发现,“劫匪”没有抢走马丁斯的手,这一点在巴西很不寻常。此外,马丁斯没有受伤且衣着干净。这些都引起警方的怀疑。消防人员调查发现,车辆是被泼了汽油后人为纵

火的。警方在走访20个加油站后发现,马丁斯在案发前一天在某加油站购买了1加仑的汽油。最终,警方判定是马丁斯“自导自演”该案,企图骗取2.5万雷亚尔(约合3.3万元人民币)的保险金。

大火导致673公顷植被烧毁,保护区总面积的17%,当地出动72名消防员、19辆消防车和1架直升机进行灭火,用了3天才控制住火势。阿拉斯生物保护区负责人伯纳德称,这是该区成立43年来遭受的最大规模破坏。目前,马丁斯涉嫌诈骗罪和纵火罪被批捕,面临最高15年监禁。

(李晓晓)



柬埔寨逐步推动恢复经济和生活

近期,虽然外防输入压力渐增,柬埔寨仍在逐步推动国内经济和生活在疫情防控常态化下回归正轨。图为在柬埔寨金边一家商场内的电影院,工作人员为入场人员测体温。

新华社发(高炳南 摄)

国际观察

债务违约风险增加 多国币值出现暴跌

□ 闫磊

近期,机构和市场对新兴市场国家经济前景表示担忧,纷纷对当前新冠疫情对许多国家财政和金融市场带来的影响加剧,债务违约风险令许多国家币值暴跌。

国际货币基金组织(IMF)8月4日警告称,对于容易发生资本突然外流的新兴和发展中经济体,新冠病毒的新一轮大规模爆发可能增加它们发生外部债务危机的风险。

IMF表示,新一波疫情再起会给金融市场带来新的压力,可能会使那些已经拥有巨额经常账户赤字、高额外币债务或储备不足的国家陷入危机,迫使其债务违约

或要求IMF提供更多支持。在可行的情况下,允许货币贬值将是应对这些冲击的最佳方式。

IMF的评估显示,疫情发生之前,全球支出和储蓄之间早就存在失衡,这增加了经济风险。

全球经济面临债务失衡的情形下,新兴市场国家面临更严重挑战。信用评级机构穆迪日前估计,截至2021年3月的一年间,约有13.7%垃圾等级的新兴市场国家公司债可能违约。

近期阿根廷与债权人达成的协议凸显出新冠疫情给许多新兴市场国家带来的压力。

阿根廷政府近日与国际债权人方达成近700亿美元的债务

重组协议,新协议调整了部分重组后债务的付款日期,但不增加阿根廷需承担本金和利息的总额。阿根廷总统费尔南德斯表示,达成债务重组协议将为阿根廷在今后10年中减轻债务约330亿美元,扫清经济发展障碍。

阿根廷经济学家古斯塔沃·内拉认为,协议成功达成,消除短期内阿根廷金融市场的确定性,但阿根廷金融体系仍然十分脆弱,仍需继续与IMF磋商相关债务问题,恢复投资市场信心,还需下很大功夫。

许多新兴市场国家都背负着数以十亿美元计的债务,依靠旅游业和出口支持经济活动。《华尔街日报》文章称,投资

者正为新兴市场出现更多违约和混乱做准备,防疫封锁以及大宗商品价格暴跌对新兴市场国家带来冲击,厄瓜多尔和黎巴嫩今年也曾寻求债权人让步。

近期受疫情反弹和超宽松货币政策持续等因素影响,新兴市场国家货币汇率剧烈波动,呈下挫态势,加剧这些国家经济风险。

随着新冠病例增加,对经济复苏步伐的担忧引发了避险情绪,南非兰特对美元汇率本周跌至两个月最低,至17.5比1一线。

在南非,上周末新冠病毒累计确诊病例突破50万。由于汽车销售和工厂活动仍然低迷,南非经济继续显示出复苏

放缓迹象。南非央行今年已4次下调基准利率,政府推出总额5000亿兰特的社会救助与经济支持计划。

土耳其也正遭遇币值暴跌压力。由于高债务和外储不足,其币值已跌至历史低点。《华尔街日报》文章称,对于土耳其经济前景的担忧近期也引发里拉出现新的波动。该国央行已动用相当大一部分外汇储备提振里拉,这使该国政府几乎已没有回旋余地。

路透社日前报道,7月份美国国债收益率跌至多年新低,此种情况下,外资通常会涌入新兴市场,寻求新兴市场国家的高利率资产收益,这也将导致汇率市场波动。