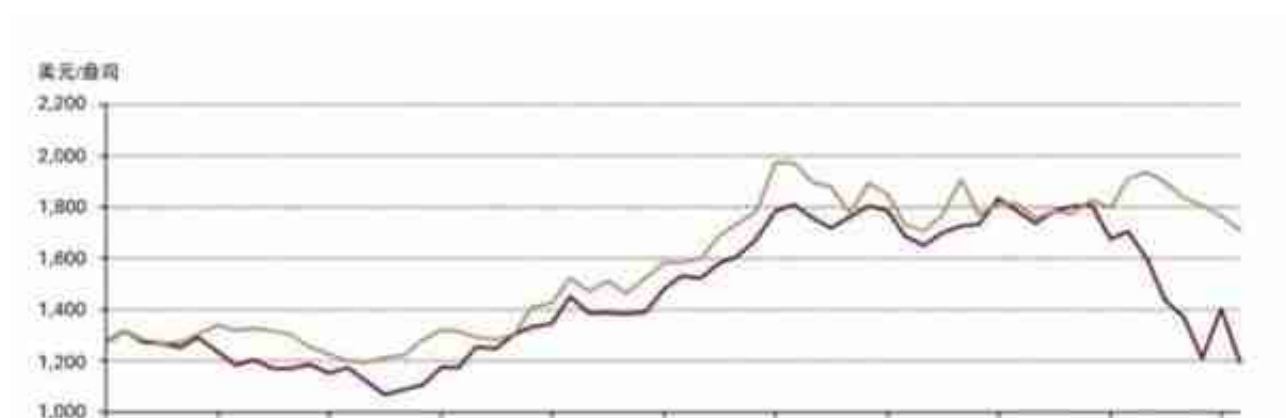


■尽管有地缘政治紧张和通胀高涨等因素加持，但加息和强美元仍对黄金表现产生了严重负面影响；

■世界黄金协会认为利好黄金的积极因素仍然存在，而不利因素则出现式微，有望提振黄金作为长期投资保值工具的需求。

许多投资者表示，考虑到数十年不遇的全球高通胀率，黄金表现本应更加强势。但大家或许有所不知，其实2022年截至目前，黄金表现已经超越了大多数主要资产（图1）。事实上在美国等地，黄金表现远好于通胀挂钩债券。世界黄金协会认为年初截至目前，黄金表现合理体现了其背后各动因的基本走势。

图1：2022年初截至目前，黄金是表现最好的资产之一\*



\*数据截至2022年8月31日。基于美国CPI同比变化以及美国5年/5年期远期盈亏平衡通胀率（由实际和名义远期收益率之差所得）。

来源：彭博社，世界黄金协会

在持续上升的利率和20年来最为强势的美元施压之下，黄金不得不面临更高的机会成本[1]。通过简单的金价模型（仅基于实际利率和美元），可看出黄金本应下跌超过30%（图3）。而世界黄金协会的短期金价表现归因模型(GRAM)表明，投资者的负面情绪、黄金ETF的大幅流出以及期货市场的疲软定位，也对黄金市场造成了更多压力。前段时间中国市场需求也呈低迷状态，未能提振全球整体表现。各方面综合考虑，黄金表现足以证明其全球吸引力，以及对更广泛变量的细微反应。

图3：若金价仅由利率和美元决定，其表现会更加疲软