

黄金不是投资品（“问十道百”系列）

一问：什么是黄金？

答：黄金是一种稀缺贵金属矿物元素，被人类寄予特殊情结。

中国古语云“盛世古董，乱世藏金”，在面临战乱、政局动荡的时候购买储存黄金，这应该是最古老的投资避险方式了。黄金跨越时间和国界，全球通用。

金本来就是地壳中很稀少的元素，地球的黄金总储量大约有48亿吨，而分布在地核内的约有47亿吨，地幔8600万吨，而分布到地壳的只有不到1亿吨。地球上99%以上的金进入地核。

二问：黄金可以抵御通货膨胀吗？

答：不能。

黄金历史价格周期上，任何一个20年30年周期的金价都未能跑赢通货膨胀（按保守的每年通胀率3%计算）。购买黄金无法带来回报，与其说是投资品，不如说是投机品，扣除储存费、交易费等，只能从黄金买卖的价格差来牟利。

根据美国经济学家Willem Buiter的研究，1790年至2010年的220年黄金的价格波动和通胀持平，这期间黄金经历了少有的10年大牛市。

黄金从2002年到2022年里价格也只涨了5倍多，跑不赢物价上涨。

三问：什么是金本位制？

答：一国的基本货币单位与一定成色及重量的黄金维持固定关系。

1944年二战后，美国和40多个国家签订了布雷顿森林条约，规定黄金直接和美元挂钩。一盎司（31.1035克）黄金兑换35美元，黄金开始公开计价。

1971年8月，美国总统尼克松废除自1944年实施的金本位体系（美元和黄金可以互换），即美元和黄金脱钩，黄金失去货币属性。其实，美元失去黄金支持，一蹶不振，但后来寻得“黑金”——石油作为替代品，这是另话了。

各国央行储备黄金，一是具有黄金情结，对黄金难于割舍，二是作为保险品，给纸货币“托底”，给人“有黄金才能印钞票”的感觉。美国、加拿大已经不再储备黄金。

四问：黄金价格的影响因素？

答：主要有供需、地缘政治、美元汇率等主要因素。

（一）供需关系：黄金具有商品属性。黄金市场供大于求时，价格就会下降；供小于求时，价格就会上升。黄金新矿的发现、新型采金技术的应用同样可以影响黄金的供需情况，从而影响黄金的价格。比如中国的紫金矿业就是新型冶炼技法。中国、印度等国家对黄金的消费需求大，对价格有一定影响。

（二）国际政治：作为避险资产，面对国际地缘政治发生变动时，黄金价格也会产生巨大波动，尤其是涉及到大型经济体和重要地区时表现更为明显。2015年巴西货币贬值32%，国内金价上涨了33%。

（三）美元汇率：美元汇率（如美元指数等）是影响金价波动的重要因素。美元指数是综合反映美元在国际外汇市场的汇率情况的指标，用来衡量美元对一揽子货币的汇率变化程度。美元实际利率往往与金价走势负相关，实际利率是指剔除通货膨胀率后储户或投资者得到利息回报的真实利率。美元弱，金价涨；美元强，金价跌（打个比方，我们用人民币购买国外的啤酒，若人民币走弱即贬值，则需要更多的人民币才能买到相同数量的啤酒，看起来啤酒价格就是上涨了）。

（四）央行储备：在全球黄金市场中，除了个人投资者和机构投资者之外，其实大部分的实物黄金都储存于各大央行手中。

（五）通货膨胀的预期。通胀预期上涨，老百姓担心手里的钱会贬值，则会购买黄金保值，金价上涨。记住，是预期，是一种担心。尤其以美国的通胀预期最为重要。

五问：家庭配置黄金的比例？

答：一般按照家庭可投资资产的5%~7%购买配置黄金。

有资产保值需求、看重家庭遗产传承的年长人士可以多配置一些。黄金无法产生利息，其投资功能微乎其微，巴菲特就不投黄金，对黄金避而远之。黄金避险保值功能却是独有的，但是避险作用有限。当发生战

乱、经济危机、恐怖袭击之时，黄金的价格可能会上涨。注意，这里说的是“可能”。有专家说普通人家不适合投资黄金，对这个观点我保留意见，还是因人而异，谨慎购买。

六问：购买黄金的途径和方式？

答：主要有标准金条、金币、期货等。有些是黄金特有，有些类同于其他大宗商品、债券。

（一）金条。购买世界上公认的或当地知名度较高的黄金精炼公司制造的金条（块）。否则日后出手时可能需要重新分析黄金含量等。黄金是“认量不认型”，购买黄金饰品（工艺品式实物黄金，黄金质地较软，一般黄金饰品都是以合金来制造，即常见的18K、24K等）保值增值是走弯路，要知道“雕刻”的人工费也会计入金价。

持有“雕琢很少”的
黄金实物金条最大的好处在于避险和收藏

，只有金价上升才可以获利。从市场规模上来看，商品实物黄金交易额不足总交易额的30%，90%以上的市场份额是黄金金融衍生品。

现货黄金也被称为第一大股票，日交易量约20万亿美元，没有任何一家财团和机构能够人为地操纵如此巨大的市场，完全靠市场自发调节。以伦敦黄金交易市场和苏黎世黄金市场为代表。T+0交易规则，可做多做空。

（二）金币。分为纯金币和纪念性金币。纯金币价格基本随国际金价波动，有的国家纯金币标有面值，主要为满足集币爱好者收藏，出售时溢价幅度不高。纪念性金币具较大溢价幅度和增值潜力，其收藏价值要远大于纯金币，主要受数量、铸造年代、品相等因素影响，需要专业知识研判。我国从1979年开始发行现代金银纪念币，有一定增值价值。

（三）纸黄金。由银行提供服务、没有实金介入的方式，是一张黄金所有权的凭证，类似于古代的银票，但是银行户口内的“黄金”不可以换回实物，而且“存款”没有利息。属于虚拟交易，看不见也摸不着黄金。

纸黄金与国际金价挂钩，采取24小时不间断交易模式和T+0的交割方式（即买即到账），便于日内断线交易。但是纸黄金现在基本已经关闭不能购买了。

（四）黄金凭证。银行和黄金销售商提供的黄金凭证，具有高度的流通性、无储存黄金风险，国际上比较流行。可按当时金价兑换成现金或者提取黄金，也可在市场上流通。

(五) 黄金期货。和其它期货买卖一样，也有“平仓”“交割”“对冲”等概念。能做多做空双向交易，也能满足市场主体对黄金保值、套利及投机等需求。黄金期货风险较大，普通投资者参与要谨慎。

(六) 黄金期权。黄金期权买卖涉及内容比较多且复杂，目前世界上黄金期权市场并不多。国内中行首家推出了黄金期权交易。期权是买卖双方在未来约定的价位具有购买一定数量标的的权利（非义务），如果价格走势对期权买卖者有利，则会行使其权利而获利，如果价格走势对其不利，则放弃购买的权利，损失只有当时购买期权时的费用。

(七) 黄金股票。黄金矿业公司发行的上市或不上市的股票。如中国黄金、山东黄金、紫金矿业、西部黄金等。这种购买行为比单纯的黄金买卖或股票买卖更为复杂，不仅要关注

[公司的经营，也要分析黄金价格走势](#)

。A股市场中的有色金属板块中，有不少涉及到黄金上游开采和冶炼、中游加工制造、下游零售的公司，股价和金价息息相关，通常也是题材炒作的对象。

(八) 黄金基金。类似证券基金。专门以黄金或黄金类衍生交易品种作为媒体的一种共同基金，基金管理公司负责具体的投资操作。如黄金ETF基金、黄金ETF联接基金、黄金主题基金等。

(九) 黄金T+D。上海黄金交易所制定了“黄金T+D”模式，以保证金方式进行买卖，保证金一般为合约值的6%~9%，交易者可以选择当日交割，也可以无限期的延期交割。T+D交易仅限国内，成交量及活跃度远不及国际市场，手续费高于期货，低于实物黄金，与股票相当，风险介于期货、股票中间。

七问：黄金交易的主要市场？

答：有伦敦、苏黎世、美国、香港等多个国际市场，每个国家交易特点不一。

(一) 伦敦。1919年伦敦金市正式成立，每天进行上午和下午的两次黄金定价。市场黄金的供应者主要是南非。1982年以前，伦敦黄金市场主要是黄金现货交易，1982年4月伦敦期货黄金市场开业。

(二) 苏黎世。由于瑞士银行的特殊机制，瑞士是世界上

[最大的私人黄金的存储中心](#)

。苏黎世黄金市场无金价定盘制度，在每个交易日任一特定时间，根据供需状况议定当日交易金价。

（三）美国。目前纽约商品交易所和芝加哥商品交易所是世界最大的黄金期货交易中心。两大交易所对黄金现货市场的金价影响很大。

（四）香港。1974年香港撤消黄金进出口管制，香港黄金市场在时差上刚好填补纽约、芝加哥市场收市和伦敦开市前的空档，可以连贯亚、欧、美，形成完整的世界黄金市场。

还有东京、新加坡，起步较晚，规模较小。