



找记者 上壹点

A14-15

齐鲁晚报

2020年3月21日

星期六

洞 / 察 / 趋 / 势 / 预 / 见 / 未 / 来

□ 美编：陈华
李晓东
□ 组版：颜莉

谁弄丢了黄金的避险属性

全线下跌，走势逻辑生变背后存流动性隐忧



齐鲁晚报·齐鲁壹点记者 冯冬宁

金价走势一反常态

这个月一连数日，龚文涛只习惯于两件事：抽烟和刷手机。

迥异于“全民宅”的手机娱乐，他的眼睛大多数时间盯着的是屏幕那枯燥的金价走势以及市场行情分析……这让他头痛不已。

最具代表性的片段发生在19日亚市盘中，现货黄金短线大跌逾10美元，一度跌破1470美元/盎司。

金价失去1500美元大关的同时，行业通过跟踪ETF走势发现，用于评价预期价格波动的CBOE(芝加哥期权交易所)黄金ETF波动率指数在过去6个交易日上涨一倍以上，至2008年11月以来的最高水平。

“巨幅的波动最为可怕。”3月19日，龚文涛说。

在他看来，此轮行情早在数日前就已拉开序幕。彼时，尚且维持在1700美元上方的金价突然开启下行通道，一路跌破1700美元/盎司、1600美元/盎司以及1500美元/盎司三大重要关口，且8个交易日内，下跌超10%的金价更是一度触及1450美元一线。

在此背景下，国内4只黄金ETF产品以及二级市场的一众黄金股也应声而跌。来自Wind数据显示，截至目前，上述4只黄金ETF跌幅均超10%。

这出乎龚文涛他们的预料。毕竟，眼看着金价从去年12月份一路飙涨至1700美元上方的他们，很是期待这个春天市场能催生出“黄金牛市”。

全球股市剧烈波动

“龚文涛们”的期待并非没有道理，尤其是新冠肺炎疫情海外蔓延引发全球股市剧烈波动的当前。

美股是典型代表。继上周两次熔断暴跌超20%，以及本周一再度熔断致使道指创1987年以来最大单日跌幅之后，3



美股道指、英国富时指数、韩国综指等近期持续暴跌。

相关新闻

为缓解美元流动性危机

美联储与9家央行达成货币互换协议

美国联邦储备委员会19日宣布与澳大利亚储备银行、巴西央行、韩国央行等9家央行建立临时美元流动性互换协议，以缓解全球美元融资市场面临的压力。

美联储当天发表声明说，根据协议，美联储将为澳大利亚储备银行、巴西央行、韩国央行、墨西哥央

行、新加坡金融管理局、瑞典央行分别提供高达600亿美元的流动性；为丹麦央行、挪威央行、新西兰储备银行分别提供300亿美元的流动性，协议期限均为至少6个月。

美联储表示，上述协议旨在帮助减轻全球美元融资市场面临的压力，从而缓解这些压力对海内外

家庭和企业信贷造成的影响。

此前美联储已于15日宣布与加拿大央行、英国央行、日本央行、欧洲央行、瑞士央行通过现有的美元流动性互换协议采取协调行动，为全球市场提供更多流动性支持。这六家央行同意将美元流动性互换协议的定价降低25个基点，同时

底隐藏着怎样的隐忧？

“流动性问题。”这名分析人士表示，其间，美国祭出的超预期降息和量化宽松的大旗，不仅没有达到“稳市”的目的，反而强化了投资者的担忧，以至于具有避险属性的黄金甚至美国国债等风险资产都遭遇了不同程度的抛售。

同样，苏宁金融研究院研究员陆胜斌表示，纵观历史上的数次大危机，均发生了流动性紧缺，继而引发市场恐慌和踩踏。当流动性枯竭时，危机会从金融市场转移到实体经济，进而传导至每个角落。而这一轮由疫情引发的全球资本市场恐慌，是否引发了流动性紧缺的担忧呢？

分析人士在观察美国市场利率、美元指数以及美联储货币政策等一系列指标后，发现了一些紧缺的证据。以美国市场利率为例，他们发现最能直接体现美元短期流动性的指标是：美元的银行同业间拆借利率，从3月12日以来，不同期限的利率均出现了接近10个BP的抬升，说明资金的成本升高。

再参照其具有避险特性的美、英等欧美主要债券市场10年期国债收益率的反弹迹象，可见流动性紧缺在全球已现端倪。

当上述问题遇到全球金融市场的恐慌情绪以及黄金现行的高杠杆交易机制，短时间内引发“越跌越抛，越抛越跌”的恶性循环似乎不难被龚文涛他们理解。

避险功能并非失灵

种种迹象显示：黄金的避险功能并非失灵，而是似乎遭遇了流动性风险。

20日，美联储与澳大利亚储备银行等九国央行达成货币互换协议，联合救市。据悉，这一举动旨在减轻全球美元融资市场的压力，从而减轻这些压力对国内外家庭和企业信贷供应的影响。

但问题是，美联储已做了很多，在流动性担忧以及恐慌抛售心理仍在的当前，各国央行储备的“弹药”能带来全球股市转机或者让黄金扭转至正常轨道了吗？至少就目前而言，龚文涛他们不知道。

未知之前，对于未来金价的走势，市场也出现了分歧。高盛表示“长期看好”，但以方正中期研究院院长王骏为代表的另一个阵营则认为仍有继续下行的风险，尤其是恐慌情绪引发市场抛售动作仍在持续的当前。

如此分歧前，面对疫情引发的特殊时期，投资者究竟该如何配置黄金资产？

对此，招商银行山东方面一位理财师表示，参照2008年次贷危机对黄金价格的影响，黄金价格下跌20%为正常幅度。待全球系统性风险释放以及市场出现明显转折点后，投资者可以酌情逐步布局黄金、白银等贵金属品种。

但他同时提醒，由于当前全球系统性风险袭来和重大黑天鹅事件接连出现，未来黄金价格也不排除阶段性下跌风险的可能，但长期看，其避险功能依旧较强。

而具体到龚文涛那里，至少，短时间内，似乎依旧是茫然。

在现有为期一周美元信贷基础上，每周开始提供84天期限的美元信贷。

临时美元流动性互换协议诞生于次贷危机期间，以解决当时很多外国银行美元流动性短缺的问题。

据新华社