

股市投资者年内常说：2023年最大的“风口”是人工智能。不过，在跨市场的宏观大类中，有一类资产似乎除了没能沾上ChatGPT的边，能把几乎所有其他市场热点都网罗为自身利多。你知道是哪类资产吗？

或许已经有不少读者第一时间想到了答案：没错，那就是黄金！

在3月欧美银行业风暴发生后，这场危机事件最大的受益资产之一就是避险资产黄金；

而紧随其后高涨的美联储降息预期，也令黄金马不停蹄地赶上了又一轮的“风口”；

甚至于近几周浮现的去美元化浪潮中，人们脑海中浮现出的受益资产里，也有着黄金的身影.....

这一切，都直接助推了黄金价格在过去几周里，如火箭般一路向上直线飙升。

行情数据显示，交投最活跃的COMEX黄金期货6月合约在本周四已升至了每盎司2055.30美元，现货黄金价格也来到了2040美元关口上方。目前，现货金价距离2020年夏天创下的历史高点只有了一步之遥，当时金价曾达到创纪录的2075美元。

市场避险环境下的“宠儿”

今年迄今，黄金价格已经累计上涨了13%，而如果我们仔细拆解年内黄金价格走势的具体演变，不难发现的是，金价真正意义的“起势”，其实就发生在美国硅谷银行爆雷（3月8日）之后。

在今年前两个月，黄金价格的走势其实只能用不温不火来形容，尤其是在2月时，随着市场一度预期美联储可能重新开启一口气加息50个基点的大门，金价甚至一度出现了明显的承压。然而，这一切随着3月硅谷银行在短时间内的“轰然倒塌”而彻底发生了改变。

迅速席卷欧美金融市场的银行业风暴，唤起了众多华尔街交易员对15年前全球金融危机的恐惧回忆。而在浓烈的市场避险范围下，作为传统避险资产之一的黄金，这一次似乎显得格外“游刃有余”，因为投资者们突然发现——当前能和黄金一较高下的避险资产，似乎并不多.....

在外汇市场上，美元和瑞郎这两大传统避险货币，本身就被笼罩在了银行业危机的阴霾下，尤其是以往远离危机旋涡中心的瑞郎，这一次因为瑞信的“失火”，也正

变得不像以往那么靠谱。

而在债券市场上，美债固然仍然是投资者的一个主要避险选项，但其本身面临的流动性匮乏、波动率加剧的局面，也令其魅力自然而然地折损了三分……

毫无疑问，避险光环成为了过去一个多月支撑金价走高的关键推手之一。高盛在最近的一份报告中就表示，黄金仍然是最好的避险资产，该行还将黄金的目标价格从每盎司1950美元提高到2050美元。该机构认为，由于全球经济复苏的不确定性和通胀压力的增加，黄金将保持其吸引力。

目前，尽管欧美银行业的动荡已逐渐消退，但人们依然发现——他们根本戒不了黄金。在欧美银行风波的影响下，信贷紧缩的风险已经开始展露狰狞，而有关经济衰退的报道，在投行和业内人士铺天盖地的预测和宣传，也迅速占据了财经媒体的头条版面。

世界货币基金组织在本周最新发布的经济展望中，已经将今年全球经济成长预期下调了整整一个百分点至2.8%。事实上，就连美联储的工作人员在本周最新发布的3月会议纪要中也已承认，美国经济在年底存在“温和衰退”的风险。

而除了经济放缓/衰退，其他潜在的不确定性还包括美国政府的债务上限僵局、银行业信贷紧缩下的“暗雷”、俄乌等地缘政治风险以及企业盈利增速放缓等。在充满不确定性的周期中，这些都让黄金成为投资者避险的不二之选。

事实上从历史上看，如果我们上述提到的经济衰退风险真的发生，那么在衰退期前买黄金就是股市投资者一个非常不错的选择。如下图所示，在历次美国经济衰退期中，标普500指数与黄金的比值在多数情况下都呈现出下降的状况。

降息大潮下的必然之选？

谈到黄金走势，人们除了第一时间联想到市场避险情绪外，另一个难以回避的话题，无疑就是央行的货币政策。而眼下，对全球加息周期濒临尾声的强烈预期，无疑也正成为黄金价格飙升的重要引擎。

嘉盛集团资深分析师Jerry Chen就指出，回顾历史可以发现，过去三次美联储的加息转向降息周期的过度阶段（2000、2006、2018年），都成为了黄金牛市的开端！

目前，业内人士已普遍预计，美联储最多只会在下月再最后加息一次，随后就将正式结束本轮加息周期。利率市场的定价显示，美联储甚至有可能会在今年下半年进

行差不多3次25个基点的降息。

本周公布的一系列通胀数据也进一步增强了人们对此的预期。美国3月PPI环比出现将近三年来最大降幅，CPI同比涨幅也回落了整整一个百分点至5%，已经落在了目前的联邦基金利率目标区间之内。虽然核心CPI指标依然居高不下，但已经难以阻挡人们对通胀回落的强烈预期。

就关联市场而言，黄金与美元和美债收益率在多数时间里往往会呈现反向的关联性，这一幕在过去几周正持续发生。在黄金走强的同时，美元指数正从去年四季度的高位大幅回落，有着“全球资产定价之锚之称”的10年期美债收益率也已跌至了3.5%关口下方。

BullionVault研究主任Adrian Ash表示，黄金对通胀数据的反应显示，目前黄金价格的高涨是受到黄金衍生品杠杆押注的推动，市场对美联储将降息的预期心理加深。

Heraeus贵金属交易员Alexander Zumpfe也指出，“本周的这些经济数据，强化这波加息周期即将告终的市场猜测，这也升高了黄金这类不生息资产的魅力。”

道明证券大宗商品策略主管Bart Melek则表示，“人们预计，美联储可能不会兑现他们一直在谈论的鹰派言论。市场有点像在说，‘嗯，这很好，但我们认为你会更快地投降。’”

各领域黄金需求开始集中涌现

在金融市场上，“强者愈强、弱者愈弱”的马太效应其实是长期影响价格变动的一个关键心理因素。而如今，随着上述一系列黄金的消息面利好不断涌现，人们对这一重要贵金属价格的关注度越来越多，各领域的黄金需求也正开始集中涌现。

今年第一季度，投资者已经向全球最大的实物黄金ETF SPDR Gold Shares净投入了6.53亿美元。根据道琼斯市场的数据，这是自2022年第一季度流入72.9亿美元以来最大的季度资金流入规模。该基金同期上涨8%，为截至2022年12月的三个月以来的最大百分比涨幅。

GoldSeek.com总裁Peter Spina指出，金价近期的走势让许多人措手不及，甚至持怀疑态度的黄金投资者也有点不相信，这反而可能真的会成为推动金价创下历史新高的原因。”

他指出，“我们现在看到的是黄金下一轮牛市周期的初始阶段，这最初是一场隐秘

的牛市走势，目前参与的西方投资者还很少，但随着最近的价格走势一路狂飙，它已经开始引起人们的注意。”

过去几周，除了黄金ETF受到了人们的热捧外，买入黄金股也成为了投资者的一个替代选择。

不少专业投资者近期已普遍看好黄金的长期表现，并将其作为一种重要的资产配置工具。知名投资者雷·达利奥（Ray Dalio）在今年第一季度就增持了SPDR Gold Trust和iShares Gold Trust两只黄金ETF的份额。而美国亿万富翁保罗·图德·琼斯（Paul Tudor Jones）也曾表示，他将5%的投资组合配置在黄金上。

除了散户和机构投资者外，眼下不容忽视的另一股黄金多头力量则来自于央行。

根据世界黄金协会的统计，全球央行在2022年总计净购入黄金超过1100吨，创有史以来最高水平。新兴市场国家贡献最大，其中中国、俄罗斯、印度等金砖国家最近几年尤其活跃。而2023年该趋势也仍在延续。

世界黄金协会2022年全球央行黄金储备调研结果显示，“危机时期的表现”、“对冲通胀”、“长期保值资产”等是央行持有黄金的主要驱动因素。而颇为凑巧的是，近期这些理由中或许还可以加上一个“去美元化”，以金砖五国为代表的新兴经济体，近来正兴起以本币相互结算贸易的浪潮，而在远离美元的同时，黄金正成为填补外汇储备空白的一类关键资产。

近期，俄罗斯主权财富基金在“去西方化”的同时，已经上调了其黄金投资上限至40%。截至三月底，中国央行也已连续五个月增持黄金，2023年一季度共增储58吨。

黄金的下一步方向？

随着黄金价格在逾越2000美元关口后，近来依旧升势不懈。目前黄金多头们的目标，其实也将剩下了一个——越过2020年疫情后创下的历史高点。

Telemus首席投资官Matt Dmytryszyn表示，“最近黄金的走势非常强劲。”

他预计，未来6至12个月，金价将在1900美元至2100美元之间交易。他计划利用金价上涨的机会，出售他持有的部分黄金ETF。

City Index高级分析师Matthew Simpson则表示，“黄金在日线图上仍处于既定的

上升趋势内。它已经突破了一个对称三角形，该三角形预测的目标略高于2075美元附近的历史高点，我们怀疑它是否会简单地突破历史新高，因为它具有历史意义，而且一些人可能希望在关键里程碑附近获利。但地缘政治紧张局势加剧、美元疲软和收益率上升最终可能会看到金价达到2100美元甚至更高。”

瑞银财富管理投资总监办公室（CIO）本月已将今年年底及明年3月末的金价预测值，从原来的2050及2100美元分别调高至了2100及2200美元。该机构表示，“我们偏好直接买进黄金为投资组合进行对冲，全球战略也青睐黄金。”

当然，目前也有一些业内人士呼吁投资者保持相对理性。对于金价而言，目前最大的一个风险其实仍是对美联储的降息押注会否落空。要知道，当前尽管市场预期美联储下半年将大幅降幅，但美联储官方却还从未承认过这一次，3月的利率点阵图也预计年底利率将维持在5.1%的高位附近。

贝莱德iShares部门欧洲中东非洲投资策略主管Karim Chedid表示，对黄金ETP的需求回升可能意味着投资者为经济放缓做准备，但也可能是基于降息预期的长期交易，这将降低持有非收益资产的机会成本。

不过他担心，鉴于贝莱德对美联准降息幅度的内部看法不如市场整体乐观，一些投资者最终可能会自讨苦吃。“市场预期美联准将在年底前多次降息。我们认为这不会发生。我们可能已经接近周期的峰值，但还没有达到市场预期的程度。”

本文源自财联社