

高盛唱空 对冲基金做多 谁能读懂黄金的“任性”

□本报实习记者 叶斯琦

“没人真的懂黄金价格，我也不可能假装对此很懂”，这是前任美联储主席伯南克的名言。尽管国际投行高盛再度唱衰金价，但是对冲基金对黄金的看涨押注却攀升至今年8月以来的最高水平；相比于曾经“生死与共”的原油的漫漫探底，黄金却另辟蹊径维持着反弹格局。投行的失准、“双金”的背离，让市场再度感慨“金属之王”的任性。

分析人士认为，因为投资者押注美联储不会在17日晚的FOMC会议中提及加息事宜，同时避险需求大增，黄金市场再度弥漫了多头氛围。

金价多头归来

“商品大佬”原油跳水之后，“金属之王”黄金是否紧随其后，着实让市场捏了一把汗。不过，虽然12月15日出现下跌，但COMEX黄金仍然保持了11月初以来的反弹格局，截至16日记者发稿时，COMEX黄金已上涨0.66%，报收于1205.1美元/盎司，再度站上千二关口。

持仓方面，对冲基金对黄金的看涨押注则攀升至今年8月以来的最高水平。据美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五数据显示，COMEX黄金期货和期权净多头仓位连续第四周上升，创出7月份以来最长连升纪录。在截至12月9日的一周，黄金期货和期权净多头仓位增长31%，至104532张合约；而空头持仓则大幅减少22%，创8月12日以来最大降幅。相比于曾经“生死与共”的原油，当前的黄金市场可谓出现些许暖意。

世元金行研究员岳凤斌进一步指出，市场看多氛围之所以较为浓厚，主要还是因为国际各大机构2013年底对“2014年金价大跌不言底”预期的落空。除此之外，国际战场的硝烟四起以及“原油大战”背后的避险需求，同样为市场看好金价后期走势而增添了定量砝码。

此外，上周黄金市场由于相关国家主权债务违约出现了暴涨，短期空头形成空空轧空的局面，止损出局，这也是净多头环比大幅增加的原因之一。

不过，中信期货高级宏观经济研究员朱润宇提醒，历史记录表明，净多头周环比20%~30%的幅度波动处于正常范围之内。如果不是连续2~3周的环比增加，仅是单周的波动尚不能作为参考多空方向的指标。

国际投行再失准？

相比于对冲基金对黄金的持续增持，国际投行高盛对黄金市场的唱衰言论略显势单力薄。近期，高盛指出，随着美国经济好转，黄金价格将转跌，并重申未来12个月金价将跌至1050美元/盎司的预估不变。

如果说高盛对金市的预测与实际走势出现了偏差，那这可不是头一遭。其实，国际投行对金市预测的“跑偏”并不罕见。仍以高盛为例，2008年，“出售黄金”是高盛当年十大建议之一。然而，结果表明当年黄金价格上涨5.66%，2009年更是大幅上涨24.57%。

“最难不过金预测”，这是有名的市场传言，甚至连前任美联储主席伯南克也坦言“没人真的懂黄金价格，我也不可能假装对此很懂”。相比于其他商品，金价分析预测的特殊难度在哪呢？

“黄金作为一种曾经的货币，受到的直接影响因素或比其他一般商品要多。经济状况、政治条件、货币政策、局部战争和实际供需都会给黄



新华社图片 合成/刘海洋

耶伦讲话或成黄金下跌导火索

□国金汇银 李庆学

黄金自2014年10月21日高点1255.24美元/盎司下跌至11月7日的最低点1132.07美元/盎司可谓是空头来势汹汹，然而空头回补及逢低买盘的涌入使其再次站上千二关口，市场呈现宽幅震荡格局，空头似乎被动摇，但国金汇银分析，中长期空头趋势并未改变，本周美联储利率决议或再次成为下跌导火索。

“从历史数据来看，各国央行金银库存变

更的方向性与金银价格的全年走势呈100%正相关。据世界黄金协会数据统计，三季度俄罗斯豪购黄金55吨；此外，中国人民银行希望尝试美债以外的投资产品，因此可能正在增加其黄金储备。综合判断，市场普遍看好2015年黄金的价格走势，还是较为理性的。”岳凤斌说。

吹尽狂沙始到金

千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金。既然国际投行在金价预测上频频马失前蹄，那么展望后市，影响黄金未来走势的主要因素有哪些？

“就当前黄金市场的特征来看，美元指数、实物金需求以及大宗商品整体价格走势这三因素对现货黄金价格的导向作用较为明显。”岳凤斌说。

而原油和黄金的相关性则是巴克莱银行继续关注的焦点。在近期报告中，巴克莱分析师表示，黄金似乎不能上行突破。尽管黄金与欧元/美元三个月滚动相关性下跌，但与原油三个月滚动相关性达到2013年7月以来的最高水平。

虽然贵为“金属标杆”，但黄金对其他商品的影响可能不如原油和铜。分析人士表示，作为

长周期跟随国际贵金属价格波动的商品，现货铂金与现货钯金依赖黄金的导向作用较为明显。除此之外，现货铜、铝和镍则更加倾向于全球化的工业需求。按照当前国际经济的发展进程来看，现货铜、铝和镍将极有可能取代传统的金银等贵金属品种，成为投资领域的“新宠”。

另外，北京时间周四凌晨3点美联储将公布利率决议、发布政策声明和最新经济预期，3:30美联储主席耶伦召开新闻发布会，市场普遍预期在本次决议中删除“相当长一段时间”的措辞，国金汇银研发部认为这种可能性在70%之上，结合格林斯潘时代加息过程似乎能找到相似之处，2003~2004年美国加息前

就是先保持低利率“相当长一段时间”，改为加息前要保持“耐心”，而最近的美联储官员讲话中“耐心”一词开始频繁出现，也很有可能在本周会议纪要后的讲话中出现，其中“鹰王”费城联储主席普罗索称等太久加息会对通胀构成上行风险，“相当长一段时间”的措辞是“外部噪音”，重申美联储做好加息准备。此外，如果美联储在本月的货币政策声明中未做任何改变的话，后期是比较被动的，因为明年1月的利率决议并未安排新闻发布会，所以国金汇银认为“相当长一段时间”或将被删除，这将对黄金形成利空，即使没有删除该措辞，如果在耶伦口中出现“耐心”一词，市场也会和格林斯潘时代联系在一起，势必对黄金形成利空。

其次，对黄金不利的另一大因素就是原油。自OPEC在11月27日宣布不减产后加速原油跌势，国际能源署12月12日再次下调明年全球原油需求，已经是5个月内连续4次下调，WTI原油一度跌至56.25美元/桶，创2009年5月以来新低，俄罗斯及沙特石油国经济严重受损，但阿联酋能源部长称，油价跌到40美元OPEC也不会减产，似乎要与美国页岩油死磕到底，短期原油供大于求的局面难以改变，原油熊市将延续。恰恰相反，低油价对美国经济复苏形成利好，其中12月密歇根大学消费者信心指数远超预期，创2007年1月份以来的新高，主要因素之一就是油价下跌增加了可支配收入。

综上所述，在原油熊市漫漫的背景下，本次利率决议及随后耶伦发布会删除“相当长一段时间”措施或不删除而出现“耐心”一词，都将对黄金是大利空，空头趋势或将重新开启。

期货公司资管业务或将提速

□本报实习记者 张利静

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

29

30

31

32

33

34

35

36

37

38

39

40

41

42

43

44

45

46

47

48

49

50

51

52

53

54

55

56

57

58

59

60

61

62

63

64

65

66

67

68

69

70

71

72

73

74

75

76

77

78

79

80

81

82

83

84

85

86

87

88

89

90

91

92

93

94

95

96

97

98

99

100

101

102

103

104

105

106

107

108

109

110

111

112

113

114

115

116

117

118

119

120

121

122