

硬通货

黄金投资秘诀

谢恩·麦圭尔 (Shayne McGuire) 著

温涌译

Hard Money



黄金投资者的实用指南！

对于黄金的渴望是人类中最普遍、
最根深蒂固的商业本能。

- 货币天然不是黄金,黄金天然不是货币。
- 理性剖析黄金理财策略、牢固掌握黄金投资技巧。
- 现在开始,投资黄金! 抵御通胀,正当其时!



硬通货

黄金投资秘诀

谢恩·麦圭尔 (Shayne McGuire) 著
温 涌 译

图书在版编目(CIP)数据

硬通货:黄金投资秘诀/(美)麦圭尔(McGuire, S.)著;温涌译. —
上海:上海财经大学出版社,2012.8
(东航金融·衍生译丛)
书名原文:Hard Money
ISBN 978-7-5642-1430-2/F·1430

I. ①硬… II. ①麦… ②温… III. ①黄金市场-投资-研究
IV. ①F830.94

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 164508 号

☐ 责任编辑 刘 兵
☐ 封面设计 张克瑶
☐ 责任校对 卓 妍

YING TONG HUO

硬 通 货

——黄金投资秘诀

谢恩·麦圭尔 著
(Shayne McGuire)

温 涌 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷

上海春秋印刷厂装订

2012 年 8 月第 1 版 2012 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 14 印张(插页:3) 228 千字
印数:0 001—4 000 定价:38.00 元

图字:09-2012-315 号

Hard Money: Taking Gold to a Higher Investment Level

Shayne McGuire

Copyright © 2010 by Shayne McGuire.

All Rights Reserved. This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2012.

2012 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

总 序

20 世纪 70 年代,随着布雷顿森林体系瓦解,美元与黄金挂钩的固定汇率制度遭到颠覆,金融市场出现了前所未有的大动荡。风险的巨大变化,带来了巨大的避险需求。以此为契机,金融衍生品逐渐从幕后走到前台,成为了风险管理的重要工具。金融期货是金融衍生品最重要的组成部分。1972 年,以外汇期货在芝加哥商业交易所的正式交易为标志,金融期货在美国诞生。金融期货的本质,是把金融风险从金融产品中剥离出来,变为可度量、可交易、可转移的工具,被誉为人类风险管理的一次伟大革命。经过 30 年的发展,金融期货市场已经成为整个金融市场中不可或缺的组成部分,在价格发现、保值避险等方面发挥着不可替代的作用。

我国金融期货市场是在金融改革的大潮下诞生的。2006 年 9 月 8 日,经国务院同意、中国证券监督管理委员会批准,中国金融期货交易所上海挂牌成立。历经多年的扎实筹备,我国第一个金融期货产品——沪深 300 股指期货——于 2010 年 4 月 16 日顺利上市。正如王岐山副总理在贺词中所说的:股指期货正式启动,标志着我国资本市场改革发展又迈出了一大步,这对于发育和完善我国资本市场体系具有重要而深远的意义。

股指期货到目前已经成功运行一年半,实现了平稳起步和安全运行的预期目标,成功嵌入资本市场运行和发展之中。股指期货的推出,对我国股票市场运行带来了一些积极的影响和变化:一是抑制单边市,完善股票市场内在稳定机制。股指期货为市场提供了做空手段和双向交易机制,增加了市场平衡制约力

硬通货

量,有助于降低市场波动幅度。机构投资者运用股指期货,可以替代在现货市场的频繁操作,增强持股信心。同时,股指期货具有一定的远期价格发现功能,可在一定程度上引导现货交易,稳定市场预期,减少股市波动频率。二是提供避险工具,培育市场避险文化。股指期货市场是一个专业化、高效的风险管理市场。股指期货不消除股市风险,但它使得股市风险变得可表征、可分割、可交易、可转移,起到优化市场风险结构、促进股市平稳运行的作用。三是完善金融产品体系,增加市场的广度和深度,改善股市生态。发展股指期货等简单的基础性风险管理工具,不仅能够完善金融产品体系,增加市场创新功能,提高市场运行质量,同时也有助于保障金融资源配置的主动权,实现国家金融安全战略的重要选择。

股指期货的成功上市,打开了我国金融期货市场蓬勃发展的大门。中国是一个经济大国,一些重要资源、重要基础商品、金融资产的定价权,必须通过稳健发展金融衍生品市场来实现和完成。“十二五”规划提出,要加快经济发展方式转变,实现经济结构调整。这需要我们不断扩大直接融资比例,积极稳妥地发展期货市场,同时也对我国金融期货市场的发展提出了更高的要求,给予了更加广阔的空间。下一步,在坚持国民经济发展需要、市场条件具备、交易所准备充分的品种上市原则的基础上,中国金融期货交易所将进一步加强新产品的研究与开发,在风险可测、可控、可承受的条件下,适时推出国债期货、外汇期货等其他金融期货品种,为资本市场持续健康发展,为加快推进上海国际金融中心建设,做出应有的积极贡献。

金融期货在我国才刚刚起步,还是一个新的事物,各方对它的认识和了解还需要一个过程。因此,加强对金融期货等金融衍生品的功能作用宣传、理论探索和实践策略的分析介绍,深化投资者教育工作,事关市场的功能发挥和长远发展。

东航金戎作为东航集团实施多元化拓展战略的重要金融平台,始终对境内外金融衍生品市场的现状和演变趋势保持着密切关注,在金融衍生品市场风险

研究与资产管理实践等领域,努力进行着有益尝试。这套由东航金戎携手上海财经大学出版社共同推出的“东航金融·衍生译丛”,包含了《解读硬通货》、《捕捉外汇趋势》、《对冲基金全球市场盈利模式》、《使用衍生品投机获利》五本著作。它们独辟蹊径,深入浅出地向读者展示了衍生品市场的奥秘与风景。相信此套丛书一定能够有助于广大投资者了解金融衍生品市场,熟悉投资策略,树立正确的市场参与理念和风险防范意识,为中国金融衍生品市场的发展贡献力量。

朱玉辰

中国金融期货交易所总经理

2012年8月

致 谢

这里,我要感谢帮助我完成本书的许多人。首先,我要向约翰·德米凯莱(John DeMichele)致以最深厚的谢意。如果没有他的帮助,本书不可能顺利完成。他在贵金属领域的求知欲和不断迅速扩大的知识面、对细节的关注,以及每天将工作之余的大部分时间奉献给本书,为本书的面世起到了不可或缺的作用。

此外,与贵金属领域中诸多佼佼者的大量访谈和通信,也使本人受益匪浅。能够与全球最牛的黄金投资者——托马斯·卡普拉(Thomas Kaplan)——交流有关黄金和金融的观点,并且受邀加入他的全球贵金属团队,令我感到非常荣幸。给予我莫大帮助的还有全球最出色的两名黄金基金经理人——西泽·布赖恩(Caesar Bryan)和约翰·哈撒韦(John Hathaway)——以及其他一些优秀的金属投资专家,如约翰·布里奇斯(John Bridges)、大卫·霍顿(David Haughton)、威廉·莱因德(William Rhind)、乔纳森·斯帕尔(Jonathan Spall)和詹姆斯·特克(James Turk)。他们都为本书贡献了极为有用的信息,更重要的是,他们将自己对黄金的深刻见解与我分享。我还要感谢杰弗里·克里斯汀(Jeffrey Christian),他热心地引领我进入他的团队和CPM集团(CPM Group)旗下的贵金属研发中心;以及世界黄金协会(World Gold Council)的胡安·卡洛斯·阿蒂盖斯(Juan Carlos Artigas),他们为我提供了来自世界黄金协会的信息资源。

在来自得克萨斯州教师退休基金(Teacher Retirement System, TRS)的莫汉·巴拉钱德拉(Mohan Balachandran)、齐·沙伊(Chi Chai)和布里特·哈里斯(Britt Harris)的帮助下,由全球养老基金设立的第一家专门的黄金基金——GBI黄金基金(GBI Gold Fund)——终于问世。在本书的写作过程中,莫汉花费了大量的时间与我并肩作战,他思考并提出了许多宝贵的建议。此外,我尤其要感谢齐和布里特对我写作本书的支持和鼓励。我还要感谢退休教师基金的同事帕特里克·科斯格洛夫(Patrick Cosgrove)和汤姆·坎马克(Tom Cammack),我们之间多年来一直保持着交

硬通货

流,分享彼此对黄金的见解,此外,帕特里克还帮助我校对书稿。

我还要感谢来自奥斯汀稀有钱币公司(Austin Rare Coins)的黄金领域专家的持续而莫大的帮助,他们分别是杰伊·鲍尔曼(Jay Bowerman)、罗斯·巴斯勒(Ross Busler)、罗克珊·伯德(Roxanne Byrd)、盖布·埃尔顿(Gabe Elton)、罗伯特·凯泽(Robert Kiser)、林娜·斯温森(Linnaea Swenson)和迈克·斯温格勒(Mike Swingler)。尤其值得一提的是,林娜不厌其烦地帮助我搜集有关现代货币投资的资料。我还要感谢迈克尔·伯德(Michael Byrd)和瑞安·丹比(Ryan Denby),他们总是为我敞开公司的大门,热情地接待我。我尤其要感谢的是瑞安,他对实物金属市场动态的犀利而独到的见解,为我写作本书提供了非常有用的帮助。

最重要的是,如果没有我亲爱的妻子——亚历杭德罗[Alejandra,我们通常称她温妮(Winnie)]——的帮助,本书将不可能面世。我取得的任何成功,都离不开她的不懈鼓励,本书的写作自然也不例外。我还要感谢我可爱的两个孩子安娜(Anna)和艾伦(Alan)对我的理解和支持,他们知道我要完成的又是一部没有漂亮图画枯燥的书。本书的顺利完成,还离不开我母亲一往既往的支持,以及对我两个孩子的爱护和照顾。我还要感谢我的父亲斯特赖克·麦圭尔(Stryker McGuire),他认真阅读本书初稿并提出修改意见。他给予我的帮助之大,估计连他自己都没有意识到。

作者简介

谢恩·麦圭尔不仅是资产高达 3 亿美元的 GBI 黄金基金经理人,而且掌管着得克萨斯州教师退休基金(Teacher Retirement System, TRS)——世界最大的养老基金之一——的全球研发中心。在其长达 18 年的金融领域从业历程中,麦圭尔管理着价值高达 20 亿美元的欧洲股票组合,并曾被《机构投资者》(*Institutional Investor*)杂志评为拉丁美洲最优秀的分析师之一。作为一名黄金投资的热衷者,麦圭尔近年来与顶级贵金属公司之一——奥斯汀稀有钱币公司(Austin Rare Coins)——合作较多。麦圭尔拥有美国福德汉姆大学(Fordham University)的历史学硕士学位,以及位于奥斯汀的得克萨斯大学的 MBA 学位。麦圭尔一家现居于得克萨斯州的奥斯汀市。

目 录

总序/1

致谢/1

作者简介/1

简介 黄金再创辉煌的脚步尚未停歇/1

黄金投资新时代的逻辑:跟随大资金/6

提高黄金投资水平:建立自己的黄金投资组合/14

第一部分 黄金投资新时代的逻辑

第一章 黄金驱动力(一):全球重要经济体出现财政危机的可能性越来越大/21

第二章 黄金驱动力(二):作为主要投资风险的通货膨胀卷土重来/26

恶性通货膨胀的风险/32

第三章 黄金驱动力(三):作为全球顶级投资基金重要资产的黄金卷土重来/36

第四章 黄金驱动力(四):中国对黄金的需求增加/42

第五章 黄金驱动力(五):黄金将重新成为世界货币体系中的重要金融资产(回归正常)/48

硬通货

第六章 黄金:1 万美元/盎司的价格可能吗?(仔细研究黄金的供求)/55

供给:即便金价一飞冲天,黄金供给量几乎保持不变/59

需求:黄金市场小到可以不费吹灰之力使金价飞涨/63

金价涨到 1 万美元/盎司/66

金价正在被人为操纵吗? /68

黄金投资意见/71

第七章 白银:“穷人的黄金”可以提供最大的收益/72

白银投资意见/82

第八章 铂和钯:同世界一样古老,但作为投资品又崭新如互联网/83

铂和钯的投资意见/91

第二部分 提高黄金投资水平

第九章 提高黄金投资水平:建立自己的黄金投资组合/95

建立自己的黄金投资组合/98

黄金投资组合之外的决策:将财富中的多大比例投资于黄金? /102

黄金投资组合决策(一):贵金属之间的多样化程度/103

黄金投资组合决策(二):ETF 和贵金属股票占黄金投资组合的比例/108

黄金投资组合决策(三):实物黄金和纸黄金占黄金投资组合的比例/111

黄金投资组合决策(四):是自己挑选股票,还是被动地投资黄金股票? /112

管理你的黄金投资组合/115

投资组合再平衡/122

如果你相信金价会下跌,请保护好你的投资组合/123

关于黄金投资组合的一些最后思考/124

第十章 保持贵金属 ETF 的简单化/126

别样景致:收益放大工具/134

第十一章 贵金属股票:黄金投资组合的基石/138

估值/148

采矿权公司:贵金属领域的另类风景/157

第十二章 实物黄金:你可以拥有的重要财富/160

美国政府还会没收黄金(像 1933 年那样)吗? /168

第十三章 怎样不受欺诈地投资金币和金条/171

第十四章 备受推崇的投资钱币/175

“美国鹰”金币/177

“美国野牛”金币/178

“加拿大枫叶”金币/179

“南非克鲁格”金币/180

“英国沙弗林”金币/181

“中国熊猫”金币/182

“澳大利亚袋鼠”金币/183

“奥地利爱乐”金币/184

“瑞士庞博”金条/184

“美国鹰”银币/186

“笑翠鸟”银币/187

“美国鹰”铂币/187

第十五章 稀有钱币:基金经理难以触碰的诱人市场/189

稀有钱币投资盈利的基本思想/195

稀有钱币投资的一些最后思考/202

结语 比较 20 世纪 70 年代与当今的黄金盛世/205

简介 黄金再创辉煌的脚步尚未停歇

“如果黄金走势更强……”

“你在说什么？”我难以置信地打断他。作为一名商品交易专家，就职于大概是全球最有影响力、最为强大的投资公司，开口讲出上面这句话，实在令人震惊。当时是2009年11月11日，我们饭后在位于奥斯汀的路易大厦106房间里开会。听到那句话后，与会的另外两个人一时找不到合适的语言来应对。黄金作为一种无须支付利息、不会产生收益、不会发展壮大的金属，其价值却能够像一些大盘股那样节节攀高，并且对黄金绵绵不断的投资需求还引发了一系列突如其来的连锁反应，这种想法似乎不可思议。“再创辉煌”一词，也许更适用于当初苹果公司涉足 iPod 领域后的结果……

“我们能下单吗？”

2007年初，我和一位同事与得克萨斯州教师退休基金的首席投资官首次会面，商讨将我们的养老金作一次成功的黄金投资。^[1]当时我作为一名股票投资组合的基金经理人，已经意识到黄金价格有可能再创新高，走出更为夸张的态势。这并非是我的独到见解：黄金交易领域中的很多金融专家也都持这种看法。他们只是看问题的角度稍有不同罢了。

无论是在《美元危机》(Dollar Crisis)等书中，还是在《华尔街日报》(Wall Street Journal)和伦敦《金融时报》(Financial Times)等报纸上，或是在《经济学家》(Economist)和巴西《检视日志》(Exame)等杂志上，以及在无数的华尔街研

[1] 这名同事是帕特里克·科斯格洛夫，现为教师退休基金的欧洲股票基金经理人。首席信息官布里特·哈里斯刚刚在他的新岗位上走马上任。这次会谈最终导致了 GBI 黄金基金于 2009 年成立。

硬通货

究报告上,所披露的信息都是相同的:美元正在贬值。^[1] 整个金融世界的关注点都集中于美国势无可挡的债务激增上,其债务规模已史无前例地增长为美国GDP的3.5倍,大部分融资来自国外。我们的经常账户赤字就好像一个巨大的吮吸器,吞噬了世界一半以上的净储蓄。美国政府高达60万亿美元的总负债——包括融资债务和无资金准备的债务——比整个国家的股金总额还要大。每当中国央行行长公开表示,“期待”可替代美元的新的国际储备货币出现,美元都会走低。随着美国贸易赤字的恶化,美元将更为疲软。美国对巴西谷物的消费量增长了吧? 我们将支付更多的美元。

当然,等待已久的美元崩溃——正如一些经济学家从20世纪60年代就开始期盼那样,这需要一些耐心——将不可避免地推出另一种货币来取代日益疲软的美元,作为全球基础货币。美元作为世界各国央行的首选外汇储备货币,是国际货币体系的真正基石,是衡量其他货币的标尺,也是任何标价事物的最终衡量尺度。美元是世界货币。^[2] 因此,可想而知,当金融新纪元开启时,随着美元的日益走弱,新的基础货币——无论它是什么——将很有可能一飞冲天。这种一正一反的走势必将产生,其原因是,在外汇交易市场,一种货币的走弱就意味着另一种货币的走强。这正是全球许多人长期持有的观点,你仔细想想,就会发现其中的精妙之处。

随着美元危机即将到来,势必对欧元产生冲击,欧元只有十几年的历史,由于葡萄牙、爱尔兰、希腊和西班牙——被戏称为“欧猪四国”^[3],以区别于更为“勤俭持家”的法国和德国——的债务危机,欧元也许将先于美元崩溃。美元危机也将对日元造成冲击,日本经济20多年前陷入衰退,如今尚未完全复苏,蔓延全国的人口危机以及政府赤字持续激增,都加剧了对最终日元崩溃的担忧。美元危机还将对英镑造成冲击,英国拥有巨大的、令人担忧的财政赤字,其规模可与希腊比肩,英国的银行业务规模比英国经济本身大好几倍,此外,英国还有一个身负巨额债务的消费者。也许,正像如今许多人预计的那样,美元危机还将波

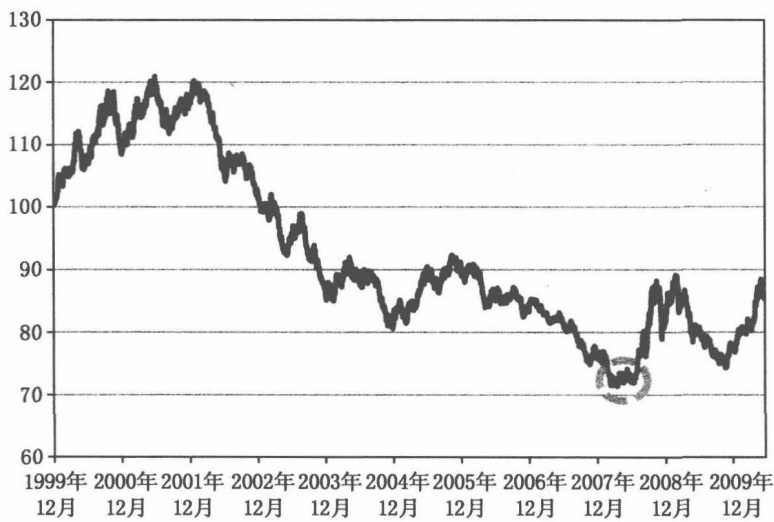
[1] Richard Duncan, *The Dollar Crisis: Causes, Consequences, Cures* (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2003).

[2] Shayne McGuire, *Buy Gold Now* (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2008), 2.

[3] 欧元区的葡萄牙(Portugal)、意大利(Italy)、希腊(Greece)、西班牙(Spain)四国财政恶化,加之英文首字母合称PIGS,故戏称为“欧猪四国”。另有一说是“欧猪五国”,即葡萄牙、意大利、爱尔兰(Ireland)、希腊、西班牙,合称PIIGS。——译者注

及中国人民币。但这种可能性不大,因为中国经济很大程度上依赖出口,并且中国领导人积累了 2 万多亿的储备用以抵制人民币升值。此外,人民币尚未在全球自由流通。综上分析,哪种货币将替代陷入危机的美元呢? 这种货币必须拥有广泛而持久的信誉(即便没有几个世纪,也至少要有几十年的历史),并且能够全球自由流通。

为上述问题寻找答案的过程,被 2007 年突然爆发的全球信贷危机所中断。当法国巴黎国民银行(BNP Paribas)在 2007 年 8 月宣布,无法对与美国次级房地产相关联的资产进行估值,也就宣布了信贷危机的开始。短短几个月内,危机蔓延至英国的北岩银行(Northern Rock)^[1],多米诺骨牌效应在全球金融领域引发。这种境况下,即便面对的是自大萧条(Great Depression)以来最为衰败的美国房产市场、诸多美国金融机构的倒闭,以及美国汽车工业的末路,人们还是将对美元的担忧暂抛脑后,而只注意到根基深厚的、流动性很强的美国金融市场。美元开始反弹(详见图 X. 1)。



资料来源: Bloomberg。

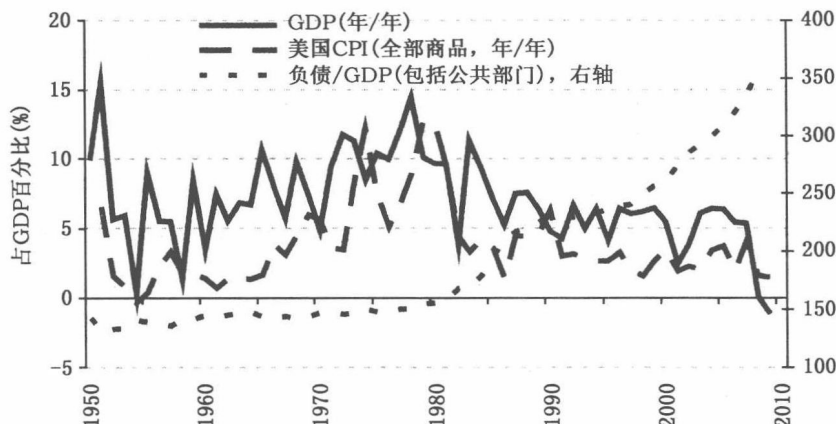
图 X. 1 美元持续走弱的态势被信贷危机中断

虽然在巴黎国民银行引发信贷危机之后的一年里,美元逐渐恢复生机,但非

[1] 北岩银行为英国第五大抵押贷款银行。——译者注

硬通货

常清楚的是,自 20 世纪 80 年代以来美国经济周期已进入平稳态势,以及在艾伦·格林斯潘(Alan Greenspan)的作用下美国经济衰退已日益减缓等这些令人宽慰的感觉,实际上完全是被债务所美化的幻觉。“美国经济仍处于健康态势”只是一种自欺欺人的想法,有关证据显示于图 X.2 中。



资料来源:Datastream, Federal Reserve Flow of Funds data, U. S. Census, Morgan Stanley Research。

图 X.2 1950~2010 年间美国负债/GDP、GDP 增长率,以及通货膨胀率

图 X.2 表明,在大约经历两代人的时期中,尽管通货膨胀率(由此影响利率)和 GDP 增长率都呈现起伏不断的周期态势,但美国负债却始终没有显现任何周期性。美国负债始终保持稳定而快速的增长,其增长速度超过了我们的收入增长水平,其财务杠杆倍数在 2007 年达到令人咋舌的顶点:美国 GDP 中每 1 美元的产值需要负债 5 美元!

当美国经济无法再依靠负债来驱动前行,并且大规模的去杠杆化(Deleveraging)^[1]开始进行,信贷危机进入了一个新阶段。2008 年,随着美国经

[1] 简单来说,“去杠杆化”就是公司或个人减少使用财务杠杆的过程。把原先通过各种方式(或工具)“借”到的钱退还回去。“杠杆化”是指通过借债进行投资运营,以较少的本金获取高收益。对于使用“杠杆化”的企业或机构来说,在资本市场向好时,资产价格的上涨可以使其轻松获得高额收益;等到资本市场开始走下坡路时,风险被迅速放大,资产价格一旦下跌,亏损非常巨大。金融危机爆发后,高“杠杆化”的风险开始为更多人所认识,企业和机构纷纷开始考虑“去杠杆化”,通过抛售资产等方式降低负债,逐渐把借债还上。这个过程造成了股票、债券、房地产等大多数资产价格的下跌。——译者注