



经典投资译丛

智取黄金

揭示淘金者的秘技

THE GOLDWATCHER: Demystifying Gold Investing

〔英〕约翰·卡茨 (John Katz)

〔加〕弗兰克·霍姆斯 (Frank Holmes)

著

李佑兴 译

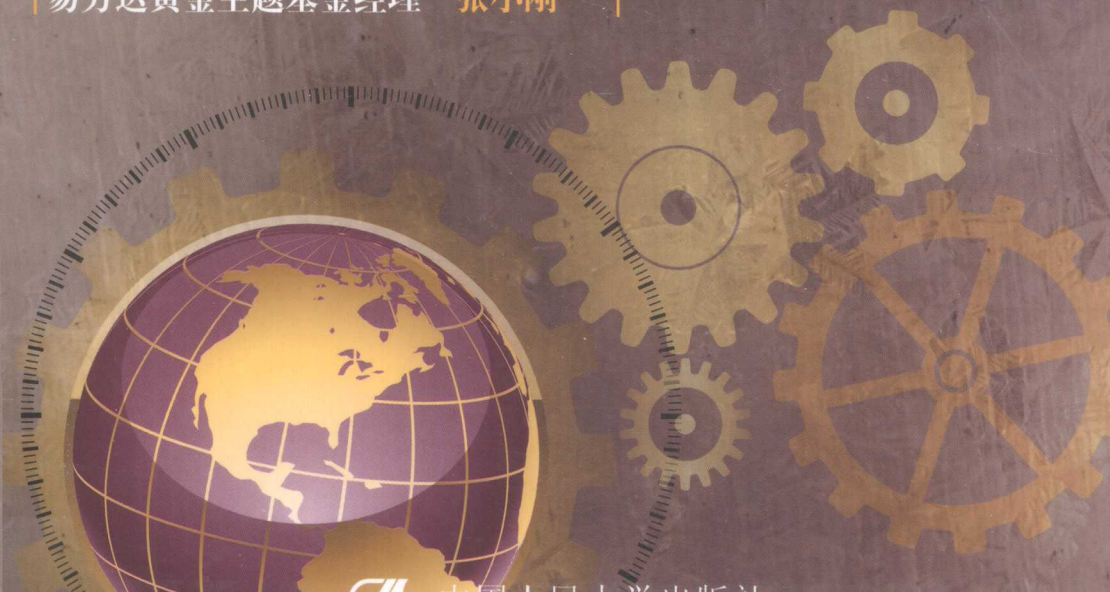
一部国际顶尖黄金操盘手必读之权威投资指南！

世界黄金协会前主席 拉森德

诺安全球黄金证券基金经理 梅律吾

易方达黄金主题基金经理 张小刚

鼎力推荐





图书在版编目 (CIP) 数据

智取黄金: 揭示淘金者的秘技 / (英)卡茨, (加)霍姆斯著; 李佑兴译.

—北京: 中国人民大学出版社, 2012.5

ISBN 978-7-300-15190-8

I. ①智… II. ①卡…②霍…③李… III. ①黄金市场—投资—基本知识 IV. ①F830.94

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第026528号

 天窗文化
ENRICH CULTURE

智取黄金: 揭示淘金者的秘技

The Goldwatcher: Demystifying Gold Investing

[英] 约翰·卡茨 (John Katz)

著

[加] 弗兰克·霍姆斯 (Frank Holmes)

李佑兴 译

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街31号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京华联印刷有限公司

规 格 160mm×230mm 16开本

版 次 2012年5月第1版

印 张 21 插页 2

印 次 2012年5月第1次印刷

字 数 350 000

定 价 68.00元

版权所有

侵权必究

印装差错

负责调换

打开天窗
说亮话

智富

FINANCE

智取黄金

揭示淘金者的秘技

[英]约翰·卡茨(John Katz) 著
[加]弗兰克·霍姆斯(Frank Holmes)
李佑兴 译

中国人民大学出版社

·北京·

试读结束，需要全本PDF请购头 www.ertongbook.com

目录

序一	麦嘉华博士	6
序二	陆庭龙	10
序三	林伟雄	12

第一部分

拆解金价 持金有道

第一章	为何投资黄金？	17
第二章	金价掌控黄金开采业生死大权	39
第三章	黄金供求角力	46
第四章	大萧条是黄金还是美元惹的祸？	62
第五章	明目张胆地赖账	89
第六章	后“9.11”年代	110
第七章	一触即发的世界危机	137
第八章	中美经济的微妙关系	166
第九章	金价走势分析	187
第十章	投资黄金的窍门	204

第二部分

指点金市 运筹帷幄

第十一章	一个基金经理的自白	222
第十二章	在股票市场掘金	230
第十三章	掘金业的危与机	264

第三部分

附录

附录一：黄金统计资料表	276
附录二：与黄金有关的图表	291
附录三：黄金编年史	313
附录四：参考书籍及文献	322
附录五：精选网址	327

序 一

数年后，人们会将2007年底至2008年初发生的事件作为典型案例，研究政府的想法有何缺失，因为政府试图以货币政策维系一个不能持续的经济泡沫，以及研究泡沫终于爆破时，上述做法如何造成广泛而深远的痛苦，而泡沫始终是会爆破的。

往日透过手摇印刷机增加货币供应的做法，在数码年代已显得不合时宜。今天，人们凭着计算机键盘便可以增加数以十亿的美元、欧元或日元，然后以计算机的速度传送到世界各地。但技术进步和全球金融发展并没有改变印刷机所代表的基本经济原则：当央行可随意印制钞票时，纸币的价值便会成疑。

纸币当然可以保存价值。而现在的问题是：“以什么衡量？”由于采用扩张性的货币政策，现金相对于其他资产而言似乎正以飞快的速度失去购买力。你可以印制钞票，可以增加债券的供应，可以发行新股增加股票的供应，但不能无止境地增加石油、铜，甚至是黄金的供应。

黄金的供应肯定不会源源不绝。

自2000年以来，黄金和贵金属的表现明显跑赢其他金融资产。要是美国和其他国家的经济和金融状况更糟糕，现金相对于硬资产所流失的价值会更多，而这些硬资产现已成为世界的“新货币”。在货币贬值的环境中——即现金迅速失去购买力，所有的商品、服务和资产都会成为货币。投资者和储蓄人士那时便会认识到，保障购买力的唯一方法便是远离纸币资产。

问题是，美国联邦储备局在过去二十五年通过其宽松的货币政策，建立了庞大的金融市场后，并没有理清所导致的金融混乱局面。相反，它只是通过提升印钞的速度来处理财政问题。

以伯南克(Ben Bernanke)为首的美国联邦储备局，正在遵循偏颇的货币政策。



伯南克和他的部下任由资产泡沫扩大，而当市场试图通过价格下滑纠正这个泡沫时，美国联邦储备局却鲁莽地让过度膨胀的资产停留在高水平。这完全是不合逻辑的货币政策，长远而言会适得其反，摧毁全球经济。

2007年第三季度，美国货币供应量的年增长速度为18%，因为美国联邦储备局为应付不断扩大的按揭债务危机，迅速调低利息以增加货币流通量。美国联邦储备局执行此项扩张的货币政策，形同加剧了在全球流动的过剩美元，引发了全球通胀和导致全球性泡沫。

美国联邦储备局在20世纪90年代末也曾采取类似的宽松货币政策，但最终于2000年因科网股泡沫爆破而告终，这个教训至今还记忆犹新。现在看来，现任美国央行负责人并无汲取前人十年前的教训。正当股市已升至历史性新高、美元问题令人束手无策、食品和商品价格不断攀升之时，作为负责任的央行怎会调低利息和执行扩张性的货币政策呢？如果其他国家发生这些状况，世界银行或国际货币基金组织早已采取办法收紧货币政策并加息了。

这些风险当然不会局限于美国。如果美元兑欧元汇价持续下降，预计到某个水平，欧洲央行会因受到巨大的政治压力而调低利率，尽力降低欧元兑美元的汇价。此时，即使在此情况下减息是如何地不合逻辑和不负责任，世界各国也不得不减息以作为回应。实际上这将触发竞争性贬值浪潮，全球各国货币竞相寻底。

整个世界或会进入恶性通胀，纸币变得毫无价值，这并非危言耸听。届时我所谓的“津巴布韦化”世界便会出现。然而约于二十五年前，这个发展几乎令人难以置信。当时津巴布韦元兑美元的汇价为1.5:1。但由于多年来采用不当的货币政策，破坏了该国的货币制度。2007年底的官价为30 000津巴布韦元兑1美元，但黑市汇率则接近2 000 000津巴布韦元兑1美元，而且还日益恶化。





伯南克的观点正如前任美国联邦储备局主席格林斯潘(Alan Greenspan)一样，认为货币政策应针对核心通胀。换言之，有关的通胀率不包括能源和食品价格。以核心通胀去制定货币政策基本上是错误的，因为设计它的目的是少报真实的通胀——能源和食品至今还未能免费供应。我相信，大多数美国人都面对着最少5%~6%的年通胀率，有时候是9%甚至高达10%的年通胀率。无人能享受到官方4%的通胀率。

美国联邦储备局操控其货币政策，通过人为低息不惜一切保持资产价格上升，意味着不断贬值的时代已经到来。曾经公认是合理安全的现金，实际上已变成相当危险的资产类别，因为它不仅对资产价格贬值，也对消费者价格贬值。

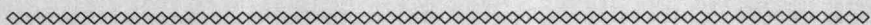
事实上，我认为由于世界各地人为地调低息率，纸币已失去了其主要功用，那就是保存价值。纸币在本质上变成了五彩纸屑！人们最终会认识到，这些五彩纸屑无论是存入银行或以低息贷出款项，都没有持久的价值。而当这种情况发生后，他们将放弃纸币，改以房地产、商品、股票和收藏品保存价值，以免成为“一贫如洗的亿万富翁”，而这正是很多津巴布韦人的写照。

将现金兑换为资产将导致投机活动增加，因为投机者利用人为调低的息率，运用杠杆借贷增强其购买力。杠杆借贷的活动增加，当然会将资产价格推升至更高的水平，触发不断上升的恶性循环。

今天也许有人认为资产价格升值并无不妥。我完全同意，但条件是资产价格确实是基于有利的基本因素而上升的。相反，如果资产价格飞涨是因为过剩的流动资金，结果是产生不能持续的资产泡沫，最终以强烈的经济痛苦收场。

如果这些装饰美丽的五彩纸币不再有保存价值，便也不再适合作为会计单





位。很明显，央行不负责任的做法使我们要将美元和其他纸币改为可用作会计单位的另类方案，借以衡量世界经济增长和作为可靠的保存价值之用。我认为，这种货币非黄金莫属。

我并非说商品不会贬值。但是很明显，纸币的供应可以永无止境，而硬资产的供应量非常有限。我并不特别精于到处调动资产借以保值，所以我倾向于持有黄金。

作为投资者的你，正面临着巨大的抉择。要么相信央行的扩张性货币政策会进一步提升资产价格，要么相信逆市的观点，认为这种人为的情况行不通，而世界经济正在逐步走向通缩衰退。

在全球经济处于通缩衰退时，黄金的表现会如何？在初期，黄金可能亦会受到些微通缩的压力，但一旦负债太多的国家和家庭面对混乱的通缩情况后，纷纷进行套利行动，黄金价格很有可能会飙升。

因此，在两种情况下——滞胀或通缩的经济衰退，黄金和黄金股票(以至其他贵重金属)的表现应仍会优于金融资产。

麦嘉华博士(Dr. Marc Faber)

**前Drexel Burnham Lambert董事总经理、
Marc Faber Limited投资顾问及基金经理**



序 二

1400 美元一盎司的金价，在十年前是天方夜谭，在今天是铁一般的事实。金价在 1980 年创下了当时历史记录的每盎司 850 美元后，每况愈下，至上世纪 90 年代的十年间，美元汇价强势，黄金被投资者唾弃，1999 年金价曾跌至 252 美元的水平。

我从 2001 年起，不断提醒客户要将黄金纳入投资组合内，奈何听的人多，实践的人少，原因是拥有黄金的机会成本高，其时美元的存款利率达 5% 以上，金价不上涨，买黄金便没有回报。另一个因素是黄金一直以来有着货币和商品两者的特质，其全球唯一硬货币的特质没有被凸显出来。

2008 年金融海啸后，黄金是全球唯一硬货币的身份很快被市场所认同，在全球金融系统岌岌可危之际，资金不断涌向黄金作为避风港，有趣的是，中央电视台在 2008 年底播放了一系列投资专辑，教导人们怎样投资黄金。而美国、欧洲、日本、英国等主要发达国家，为力阻经济陷入衰退或大萧条，相继推出量化宽松的货币政策，将海量的资金注入金融体系内，以刺激经济复苏的步伐。美联储资产负债表的规模，从 2008 年的 8 700 亿美元急速膨胀至 2.5 万亿美元，在第二轮量化宽松政策 (QE2) 推出后，超过了 3 万亿美元。英格兰银行入市购置债券的数额也达到 1 750 亿英镑，而欧洲央行在欧洲债务危机爆发后，亦扩大了货币政策的总量。日本央行更不用说，是全球最早实行量化宽松货币政策的发达国家。

2010 年 11 月的美联储会议，终于落实了第二轮量化宽松政策的规模，金额是 6 000 亿美元。更重要的是，联储没有为 QE2 封顶，只要美国的失业率依然高居不下及通胀率偏低，没有达到长期通胀率为 2% 或以上，联储会继续印钞以刺激经济活动。量化宽松的货币政策能否挽救全球的经济，我们没有答案，但美元汇价大跌，通胀的威胁越来越强，肯定更显现了黄金的价值，使其在一众金融资产类别里金光闪闪。



本书的两位作者通过文字，带领读者追踪了黄金在历史舞台上的发展史，以及全球黄金市场的结构和运作，在黄金与其他资产项目的分析中，解构了全球金融市场在未来的布局，点亮了大家的思维，从一个全新的角度去认识黄金的价值。当我们对黄金的认识加深后，便不会再拘泥于怎样处置结婚时所保存下来的金器等小问题，而应着眼于黄金在投资组合内的比重。

拥有一百五十年历史的雷曼兄弟破产已超过两年，全球的经济发展很不一样。欧美各主要国家仍在努力通过货币政策刺激经济，“欧猪五国”债务危机的阴影未除，西方发达国家的经济仍然比较沉静。但中国及其他新兴市场国家的经济则有强劲的增长，更因为欧美的热钱大量流入，资产泡沫愈演愈烈，要以不断加息、加投资税或干预货币的汇价来压抑炒风。

欧美的股市已重回金融海啸发生前的水平，各类商品及农产品的价格以倍数上升，美元下跌，其他货币汇率则节节上升，澳元兑美元已升破1:1，金价不断创出历史新高。各类别金融资产看似危机重重，其价格却愈升愈有，什么经济理论或过往的经验皆似是而非。

现今市场内对黄金的前景也众说纷纭，有人认为是终极泡沫，大部分人相信金价会在未来数年达到每盎司2000美元或4000美元，有些分析报告更直指8000美元。投资者要聪明地保卫自己的财富，不被时代的巨轮所吞噬。

陆庭龙
香港恒生银行私人银行及信托服务部主管



序 三

处于今时今日低息且资金泛滥的环境下，你是否觉得现时“不作投资”的风险比“有作投资”的风险更大呢？

正所谓“通胀猛于虎”，金钱有如装在沙漏中，随时间一点一滴地流失。为求能保持手上财产的购买力，投资者争相追逐不同的投资工具，而他们眼中最理想的资产，除了可以抵御迎面而来的通胀外，还要具有不俗的升值潜力，并且能够对冲如“雷曼倒闭”或“9.11”事件等金融市场风险。在各种投资工具中，只有黄金才能同时具备以上三项条件，因此，黄金已成为投资组合中不可或缺的重要成员。

市场上有不少教人“淘金”的书籍，但它们大多渗入了一定程度的主观看法。《智取黄金》一书的特色在于由两位行内极资深的分析员和基金经理，分别以独立和中肯的角度，解释“黄金时代”的崛起、详细分析什么因素驱使人们买金、以及他们肯付出多少金钱来拥有这块黄色贵金属。此外，目前美国经济千疮百孔，作者亦提出了中国面对环球投资新局面的多项挑战。

《智取黄金》的英文原著在2008年8月出版时，正值美国爆出“次贷危机”，两位作者就当时的经济环境，深入剖析黄金所扮演的投资角色。此书分为两大部分，第一部分的作者约翰·卡茨(John Katz)详细探讨黄金的需求、投资黄金的价值，剖析现时美元体制的脆弱，以及追溯古往今来，各国政经界人士如何借着黄金改变世界局势。第二部分的作者弗兰克·霍姆斯(Frank Holmes)，则详尽讲述投资金矿股或相关基金时的分析技巧和要诀。

美国联邦储备局再次启动印钞机，推出总额6 000亿美元的第二轮量化宽松政策，试图借此刺激通胀和改善失业率，成效未知却已触发资产价格急涨，黄金价格直扑每盎司1 400美元。有分析员预测金价在未来将会升至2 000美元，亦有一些人认为这是资产泡沫。到底金价走势何去何从？怎样才能智取金市？正所谓“先求知，后投资”，这本书正好为大家以深入浅出、图文并

第一部分
拆解金价
持金有道

第一章	为何投资黄金？
第二章	金价掌控黄金开采业生死大权
第三章	黄金供求角力
第四章	大萧条是黄金还是美元惹的祸？
第五章	明目张胆地赖账
第六章	后“9.11”年代
第七章	一触即发的世界危机
第八章	中美经济的微妙关系
第九章	金价走势分析
第十章	投资黄金的窍门