

黄金大崩溃

黄金是否依然是财富的避风港？

[美] 约尼·雅各布 (Yoni Jacobs) 著 张楠 译

GOLD

BUBBLE Profiting from
Gold's Impending Collapse

本书英文版出版于2012年4月，彼时黄金尚在高位。

作者成功预见到了2013年黄金大牛市的终结。

全面解析黄金的真实价值

7830.94-49
2014/

阅 览

黄金大崩溃

黄金是否依然是财富的避风港？

[美] 约尼·雅各布 (Yoni Jacobs) 著

张楠

瀚森(天津)贵金属经营有限公司 译

**GOLD
BUBBLE**

Profiting from
Gold's Impending Collapse



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

黄金大崩溃 / (美) 雅各布 (Jacobs, Y.) 著; 张楠译. —北京: 机械工业出版社, 2013.11

书名原文: Gold Bubble: Profiting from Gold's Impending Collapse

ISBN 978-7-111-44538-8

I. 黄… II. ①雅… ②张… III. 黄金市场—投资—通俗读物 IV. F830.94-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 253414 号

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2013-0616

Yoni Jacobs. Gold Bubble: Profiting from Gold's Impending Collapse.

Copyright © 2012 by Yoni Jacobs.

This translation published under license. Simplified Chinese translation copyright © 2013 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。
未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

本书封底贴有 John Wiley & Sons 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 刘利英 版式设计: 刘永青

三河市杨庄长鸣印刷装订厂印刷

2014 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

170mm × 242mm • 17.75 印张

标准书号: ISBN 978-7-111-44538-8

定 价: 45.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

如果有人能“完美地预测”未来的话，他就能看到这个过程其实很不稳定，而且内部破裂是不可避免的事情。¹

——查理·金德尔伯格

黄金处在一个注定会爆破的泡沫里。

我坐在这里写前言的时候，还不知道黄金价格达到它的最高点了没有，或者是我们做好迎接价格抛物线上涨了没有。我只知道黄金已经存在泡沫，黄金价格将会暴跌，许多人会亏损巨大。后来我用了一年的时间，深入研究黄金、商品、新兴市场、美元和股票市场，然后才开始写这本书。经过仔细、全面地分析黄金自1880年以来的价格、通货膨胀趋势、相关基本面时间、图表规律、投资者行为、新闻覆盖和成千上万股市、经济、心理学方面的信息——我大胆地笃定黄金里有泡沫并且最终会走向崩溃，这会给大部分投资者带来严重的伤害。

我不是很肯定泡沫爆破的真正时间，虽然我也做了一些分析和猜测，但是我知道的是这本书有极其重要的时效性，所以一定

要尽快出版。这本书对黄金做了极其深度的分析，并说明了影响黄金的因素，这里面能学到的内容和对黄金泡沫的分析对研究其他资产泡沫也会有很好的帮助。

在科技股泡沫和住房泡沫达到一定程度的时候，耶鲁大学的罗伯特·希勒教授出版了《非理性繁荣》(*Irrational Exuberance*)的第1版和第2版——这本书预测了极端投资者对市场的情绪和大量的投机泡沫导致市场的突然崩溃。希勒不仅在市场历史上做过两次伟大的预言，还在全世界都认为科技股和住房市场会继续上涨的时候，无视这些与他相反的见解，发表了他的逆势观点（虽然我们现在都知道他是对的）。黄金价格在过去10年当中上涨了600%，投资者的过度热情、非理性行为和将要崩溃的黄金泡沫警告信号都一一出现的情况下，我写下了属于我自己的《非理性繁荣》。但是这一次，非理性行为的出现是因为投资者对市场的恐慌以及对未来市场和美元的极度悲观。这一次，黄金成为了非理性行为的对象。

更糟糕的是，不像科技股和住房产业那样，黄金在历史上是被附加了光环的，似乎大家都有黄金价格永远不会跌的错觉。因为黄金曾是货币的象征，而且几千年来几乎所有的国家、民族都在寻找它，黄金投资者假设投资黄金是“安全”的。但是黄金现在是一种被大量投机的物质，它受制于羊群效应行为，我们很快就会意识到黄金其实是“危险的避难所”。

我是如何得出这个结论的

当我写完这本书，并且把这一个个有关黄金的历史和预测的事件拼凑起来的时候，就形成了一个完整的画面，我超过95%地确信黄金正在面临一个灾难性的下跌。我能看到的所有证据，我所学过的有关识别泡沫的方法，所有技术、图表、事件和广告宣传都告诉我这是泡沫的信号。整个世界几乎都符合我对黄金的看法。我最终看到经济、货币、股市、准备金率、通

货膨胀、商品预期、时间和消费者全部都一边倒的景象，一个指向一致的市场和世界。

为了更进一步证明我的观点，我用了一些产业领先和备受尊重的分析师的一些著名理论。为了学习资产泡沫、投机热、金融危机和促使它们发生的因素，我运用了罗伯特·希勒最畅销的《非理性繁荣》和查尔斯·金德尔伯格的《疯狂、恐慌与崩溃》。为了学习运用艾略特波浪理论和增长/衰变周期，我运用了弗罗斯特和普莱切特写的《艾略特波浪理论》。为了更好地理解不同的市场、行业、指数和资产类别是如何相互影响的，我运用了约翰·墨菲的《市场互动分析》。最后，为了学习行为学和投资者心理学，我运用了马丁·普林格的《股票投资心理战术》和卡尔·富蒂亚的《逆势交易艺术》。这些书不仅提供了非常全面的参考，还给我的分析和对黄金泡沫的观点提供了强有力的支持。

总的来说，我是因为找到了泡沫的最好例子——一个我观察了很久的例子，才写这本书的。我提供了许多图表以便更好地解释我所想表达的东西——我自己也是一个很视觉化的人。在全世界都对黄金的未来做出“非理性行为”的时候，我把我对黄金泡沫的论证延伸到了一个具有开创性、根本意义的准确预测上。最后，因为机会是会自发出现的，我一直在关注这些泡沫，分析它们甚至偶尔质疑它们，然后写了一些关于即将崩溃的黄金泡沫的指引。我强烈认为这本书可以作为一本识别泡沫和投机热的重要指南。

在这本书中你能找到什么

这本书讲解了为什么黄金会变得如此受欢迎，哪些因素造成了黄金被过高地定价，哪些现象表现指出存在投机泡沫，以及如何在价格崩溃的时候获益。

在第1章开始，我们提出了分析黄金泡沫最基本的问题：为什么是黄金？考虑到需要给出一个全面的意见，我尽我所能地提出一个被许多投资

黄金的人所运用的标准论证。理解什么样的理论被黄金投资者用来支持他们的观点，有助于我们带出黄金这个主题，同时，也能让我们看到到底是哪些根深蒂固的理由和深信不疑的信念主导着这些黄金投资者的决策。

第2章讲的是哪些结构和诱发因素促使黄金泡沫的形成。首先需要知道购买黄金的原因，但是更重要的是，要明白哪些具体的事件和主要因素促使这个如此危险的资产泡沫形成。很多股票或者投资都有一些很好的理由去支持投资者购买，但是资产泡沫需要一定结构和情绪因素来引发更大规模的投机恐慌。第二步就是通过识别这些因素来确定泡沫的大小、范围和有可能达到的最高点。换句话说，如果我们能发现泡沫在什么情况下开始，我们就有更大机会得出它会在什么情况下破裂。——

在第1、2章确定了黄金价格飞涨的背后原因之后，我们给出了一系列极其全面的分析来指出黄金泡沫存在的信号。第1、2章解释了为什么黄金里有可能存在泡沫，但是第3章提出了很多证据证明泡沫确实存在。我把这些证明泡沫存在的信号分成了四大类，这也是我认为存在于所有资产泡沫里最普遍的现象特点——抛物线式价格上涨、大规模宣传、过度投机和极端期待的心理状态。运用在黄金上的时候，我分别在每项特征类别里举出了一些具体的例子。读完第3章以后，读者会产生巨大的疑惑，会开始忧虑投资黄金是否安全，是否能在未来带来利益。第3章很有说服力地向读者证明了黄金泡沫的存在。

通过第3章列举的一系列危险信号证明黄金泡沫确实存在之后，第4章驳斥了黄金是经济衰退期的“安全港”的说法。通过观察黄金在大萧条时期和过去其他衰退时期的表现，第4章展现了一些案例来说明黄金并非“安全港”，而且在经济衰退时期认为投资黄金是安全的想法是错误的。第4章还解释了黄金与其他资产相比，是如何被高估价值的。无论是在哪个方面，黄金与同时期的其他资产相比，例如汽车、住房、股票还是其他贵金属，都是价格上涨最多的。黄金价格或许有很好的理由确实会上涨，但是价格上涨得太夸张了，特别是与其他资产相比较的时候。

第5章分析了黄金长期的价格，定义了泡沫目前所在的阶段，预测了泡沫崩溃时的黄金目标价格。在运用了大量的技术分析、艾略特波浪、斐波纳契时间关系和季节性模式之后，第5章把黄金价格放到了历史层面上分析，从1934年开始的衰退周期开始观察，解释了黄金价格已经涨到一定极限的原因。

解释了为什么黄金正处在泡沫里、为什么这个泡沫迟早会破裂和泡沫现在正处在哪个阶段之后，第6章讨论了黄金依赖的其他外部因素，从股票市场到美元汇率，从新兴市场的麻烦到中东和欧洲地区的剧变。因为每一次投资最终都会依赖或者说反映在外部因素和事件上，关注所有决定黄金未来价格走势的因素有助于我们更好地预测泡沫何时会破裂。因为黄金在股票市场低迷时期，受欢迎程度上涨得很厉害，所以第6章提出了一个疑问：是否真的是股票市场影响了黄金价格，为什么股票大跌或者衰退反而黄金上涨会停止。此外，由于黄金价格大涨的时候正好遇上了纸币汇率大跌和美元终结论，第6章还提出了一些美元回落的案例和美元会影响黄金价格的证据。

或许，影响全球经济、商品未来价格、新兴市场稳定的决定性因素对股票、商品和黄金牛市的延续有着非常重要的影响。但是，很多信号显示出一个疲软的新兴市场，尤其是中国和巴西经济。对新兴市场的发展和需求期望过高，以致一些疲软信号的出现很可能说明全球经济开始衰退和黄金泡沫已经走到了尽头。再加上中东地区的改革和欧洲银行危机，这些剧变开始失去控制，并且导致全球经济开始衰退（或者变差），让我们面临着极大的风险。第6章解释了为什么黄金会被影响。

在几乎确定泡沫确实存在，而且崩溃肯定是无法避免之后，第7章调查了一些显示即将触顶并将要逆转的信号。在这之前，这本书只是讨论了为什么会有泡沫、为什么它会崩溃以及哪些因素会影响黄金价格；第7章讨论了一些触顶信号——那些说明泡沫已经失去支撑动力而且准备崩溃的信号。

第8章对于投资者而言可能是这本书里最重要的一章，因为其讲解了如何在黄金泡沫崩溃时获益。第1~7章对理解为什么黄金存在泡沫和如何预

测黄金未来价格起着非常重要的作用。但是第8章把所有的理论都放到了一起，总结出了一个能把知识转化为金钱的有效方法。利用卖空策略、复杂的期权策略、成对交易和其他投资概念，第8章提供了大量的方法指导投资者在黄金泡沫崩溃时获益。

第9章关注的是黄金泡沫以外的市场。在给读者全面介绍了黄金泡沫的概貌之后，我在第9章检验了一些其他有可能出现泡沫的领域，例如科技股、Facebook 引出的 IPO 狂热和社会媒体改革，还有已经受重挫的 Netflix。第9章的案例解释了如何在其他热门板块里识别泡沫的特性。读者可以把在本书中学到的方法运用到未来的投资主题上，从而识别泡沫，避免遇到它们，甚至从它们的破灭中获益。黄金泡沫只是泡沫的其中一个例子。

当你开始的时候

写这本书的时候，我非常享受整个艰苦收集资料的过程，并且觉得获益匪浅。在大量的信息、图表和理论的辅助下，我对“黄金泡沫”从开始到结束，都有了一个广泛的认识。整个过程都是令人非常愉悦的。不是所有的成就都有实质成果，或者能让人有机会去回味。我认为写书是我一生的追求，而且我绝对不会停止于此。这只是一个开始。

如果你不同意或者对我的任何一个见解持不同意见，请不要全盘否定黄金泡沫这个观点——有如此多的理由和信号指出存在泡沫，我几乎可以保证你在读完此书之后会进行更多的有效交易。你至少会发现很多让你质疑黄金的理由。

开始享受这本书吧。

约尼·雅各布

2011年11月11日

**GOLD
BUBBLE**
免责声明

此书的任何观点不构成或者作为支持买卖证券的依据。在美国，要求出售或者提出购买任何证券只能以发起书（按修订后的1933年的《证券法》所定义）的形式给有意向的买家。这本书涉及的大量预测观点均基于作者的研究、猜想、预测、猜测、判断和对未来事件的猜测。所有的预测仅代表作者本人对未来事件的看法，存在绝对的不确定性，现实未必会像此书预测的言论那样。

**GOLD
BUBBLE**

译者序

可以说我的职业生涯，一直贯穿于贵金属公允价值估计及影响因素的分析。在曾经服务的两家知名香港金银业贸易场行员及一家国内知名贵金属机构——瀚森（天津）贵金属的投资研究过程中，接触最多的两个问题：“影响金价最根本的因素是什么”以及“金价的最佳买入点在哪里”在本书中将得到答案。

首先我要指出：本书作者并不“媚俗”。能在汗牛充栋的财经专栏、文摘和各种金融评论与书籍中，在“神话黄金的投资功能”与“无限扩大黄金的财富保值功能”的噪声中，指出黄金的公允价值错位，这一点让任何一位翻开本书的读者，都将获得巨大的参考启迪。因为真理往往掌握在少数人手里，所以就截至目前 2013 年的黄金走势来说，作者对了。

作者风趣、幽默，时事掌故、对比数据信手拈来，图表逻辑清晰、针砭时弊。对于部分业界人士不敢直面的“十年中最大的黄金拐点”，提示风险并且登高疾呼，其中蕴含着莫大的勇气与睿智。作者的探究精神与对自己观点的笃定自信，值得每位贵金属研究者学习。

相信翻开本书，读者获得的不仅仅是作者的智慧分享，其中的黄金投资思想碰撞，针对黄金的思维盲区及黄金投资历史演变借鉴，将大大丰富、延展各位看客的智慧拓扑图。好了，我不再耽误读者的时间了。希望您在本书中追寻到您想要的“黄金最佳买入点”。

循例，我要真诚感谢机械工业出版社的顾煦、华蕾、刘利英三位编辑，没有他们，本书不可能顺利出版。另外，我要感谢瀚森贵金属投研中心的全体成员，尤其是吴晶、张鸿、张琼、罗雯蔚及陈影，没有他们的翻译协助、认真校对，我想本书的翻译完成将无以计时，底稿可能都尚在“爪哇国”吧！

最后，我要特意感谢在翻译本书的过程中，我的太太和儿子对我翻译工作的支持，他们是我持续工作的动力。由于译者的水平有限，书中难免有不妥之处，恳请读者批评指正。

瀚森投研首席分析师 张楠

2013年8月于深圳

**GOLD
BUBBLE**
译者简介

张楠，国务院发展中心金融研究所认证培养的首批中国注册金融分析师 CRFA。资深投资者，拥有数十年股票、期货、黄金、外汇投资经验。1999 年进入期货行业，精研宏观经济与财务分析，是资深一线贵金属研究员。历任多家香港金银业贸易场会员首席分析师、业务部行政副总裁等职（香港金银业贸易场高级证书持有人），香港峰汇金融集团证券、期货持牌代表，鼎金财经网主编、CCTV 证券资讯频道常年联线分析师，香港《领袖人物》、常年金属专栏撰稿人。华商门户网 100 名家（宏观与债券类），和讯、腾讯、《证券时报》、新浪知名认证博主。和讯黄金沙龙专家主持人（每周四在线）、美国格里集团贵金属专家团成员。

曾广泛活跃于欧美贵金属市场、香港金银业贸易场、上海黄金交易所、天津贵金属交易所、上海期货交易所等相关贵金属市场，精通金属、期货与金融衍生品投资策略和相关风险控制，对市场有深刻认识。

前言

免责声明

译者序

译者简介

第1章 为什么是黄金 / 1

了解黄金的飞涨 / 2

为什么“黄金虫”是错误的 / 4

第2章 诱发泡沫的因素 / 6

1968 年黄金固定官价的取消 / 7

糟糕的市场绩效和资本转移 / 7

不确定性 / 9

货币危机 / 9

新兴市场的增长和需求 / 10

难以估值 / 10

黄金 ETF 的引入 / 11

英国前首相可能要对黄金泡沫负责 / 11

安全幻觉 / 15

小结 / 16

第3章 黄金泡沫的信号 / 17

抛物线形的价格上涨 / 17

大规模的宣传 / 24

过度投机 / 33

极端期望 / 51

小结 / 64

第4章 黄金的表现 / 66

通货紧缩 / 66

黄金是经济衰退期的避风港吗 / 67

黄金与各种资产类别：比率分析 / 70

小结 / 73

第5章 价格分析与预测 / 74

黄金泡沫分解：抛物线式的急剧上涨正在来临吗 / 75

黄金的历史地位：艾略特波浪 / 77

黄金崩溃的目标价格 / 86

斐波纳契时间关系 / 88

季节性 / 90

小结 / 92

第6章 黄金价格取决于什么 / 94

股市的羊群效应 / 95

我们正在走向另一次大萧条吗 / 96

市场周期预言了经济衰退 / 108

关于美元 / 128

中东动荡 / 147

欧洲危机 / 153

小结 / 154

第7章 寻找顶部：反转迹象 / 155

滞后的矿业股预示了金价和银价的反转 / 155

伯南克和巴菲特的“黄金涨势困惑” / 161

美元强势与市场弱势 / 162

动量衰退 / 164

大人物卖空：“聪明的”资金开路 / 166

商品市场的上涨即将改弦易辙吗 / 167

泡沫已经破灭了吗 / 179

第8章 从黄金泡沫崩盘中获利的途径 / 181

卖空黄金 / 181

卖空金矿股 / 182

期权策略 / 182

卖空稀土公司 / 184

基于历史数据的赌注：黄金－铂金配对交易 / 184

忘了黄金，买钻石 / 186

购买股票作为替代 / 192

购置实物地产还是投资地产股 / 193

复苏还是双底 / 196

小结 / 203

第9章 其他需要避免的投资地雷 / 204

“喜上云霄”的云计算：新一轮科技股泡沫的信号 / 204

对赌 Facebook / 211

狂热的 IPO 是科技股泡沫 2.0 的预警吗 / 225

Netflix：接近灾难 / 232

总结 / 251

注释 / 256

作者简介 / 265