

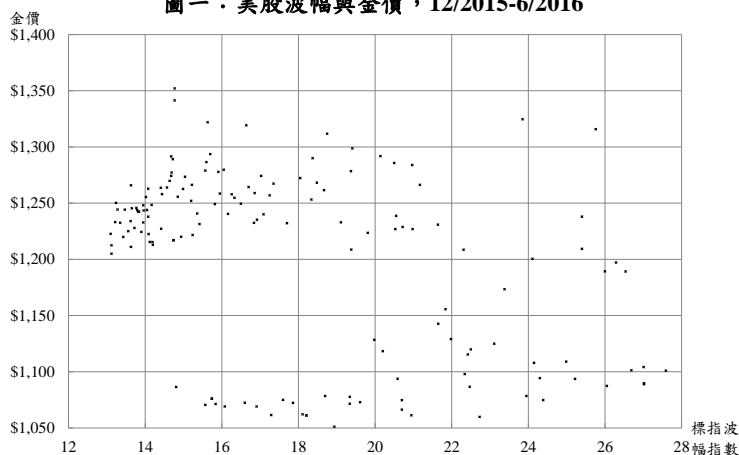
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

金價上升找原因 紙幣問題是禍根

近期貴金屬頗當炒，英國公投脫歐前炒上，及至結果公佈英鎊跌定後亦照樣炒上，連帶銀價亦爆上。到底金價升什麼呢？避險？近日股市已收復失地，不算避險了吧。

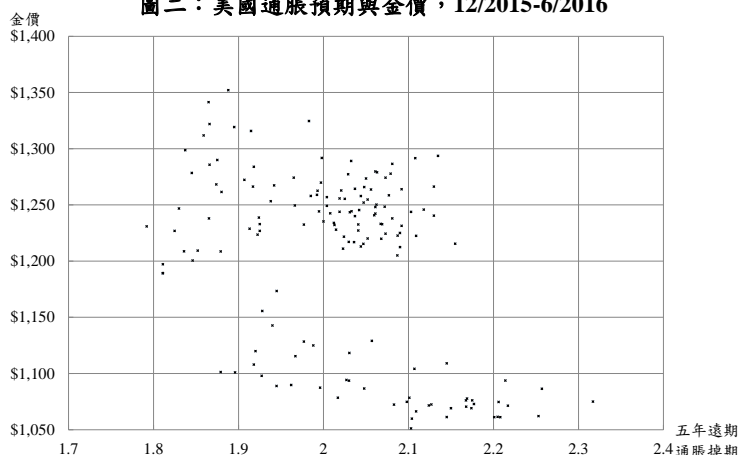
圖一顯示美股波幅與金價關係，由去年12月初金價跌穿1,050美元計起至上月。金價若因避險而升，兩者理應成正比，但事實上看不到這關係。即使自2月上旬起金價於1,200美元以上的日子，與美股波幅亦未見關係。即使感覺上有，亦應屬很短暫關係。

圖一：美股波幅與金價，12/2015-6/2016



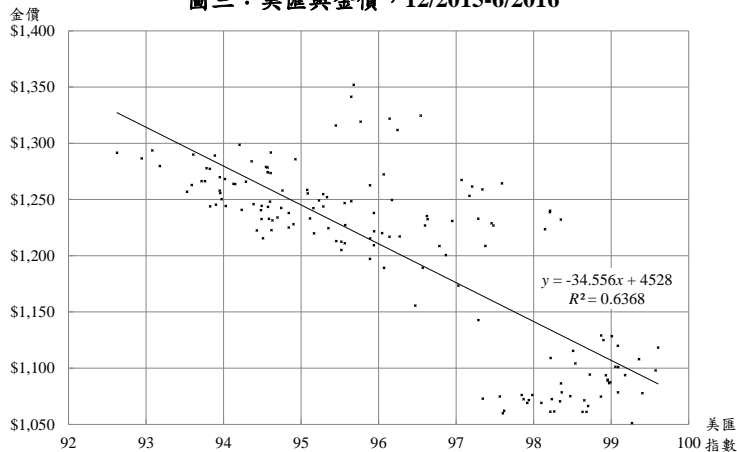
正路而論，黃金主要功能是抗通脹。圖二將市場對美國的通脹預期與金價同示一圖，理論上兩者亦應成正比，但實際上卻見如圖一般有點呈反比關係。即使只聚焦於金價在1,200美元以上的日子，亦不見成正比關係。所以結論明確，近月金價不是因通脹而升。

圖二：美國通脹預期與金價，12/2015-6/2016



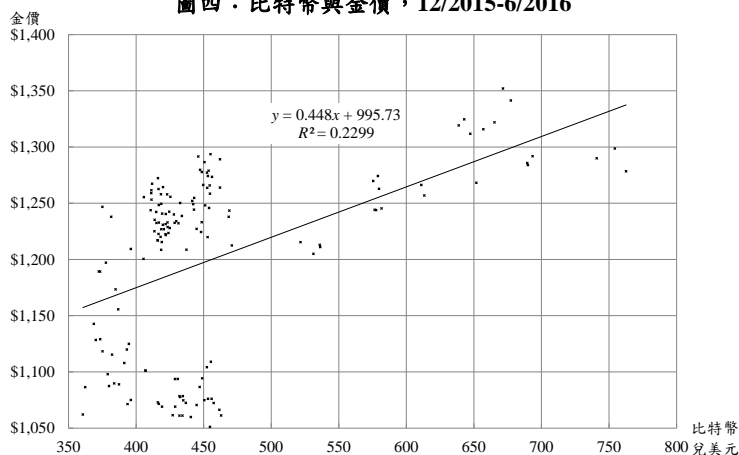
另一說法是黃金抗弱美元。全球通脹若由美國主導，那麼美元貶值引發全球通脹，美元與金價反比之說是成立的。雖然圖三展示這關係，但邏輯卻不是引發全球通脹，反而美元資產貶值引發資產轉投黃金，或因金本身以美元計價，才導致這反比關係。

圖三：美匯與金價，12/2015-6/2016



若按濫發鈔票紙幣貶值路進，金價受惠之餘，概念類似的比特幣亦應同樣受惠吧。圖四稍見兩者正比關係，但以金價於 1,200 美元以上的一段較為明顯。

圖四：比特幣與金價，12/2015-6/2016



看罷四圖，近半年金升的原因應清楚了：資金撤離普遍負息的紙幣，往實幣去。

羅家聰
環球金融市場部