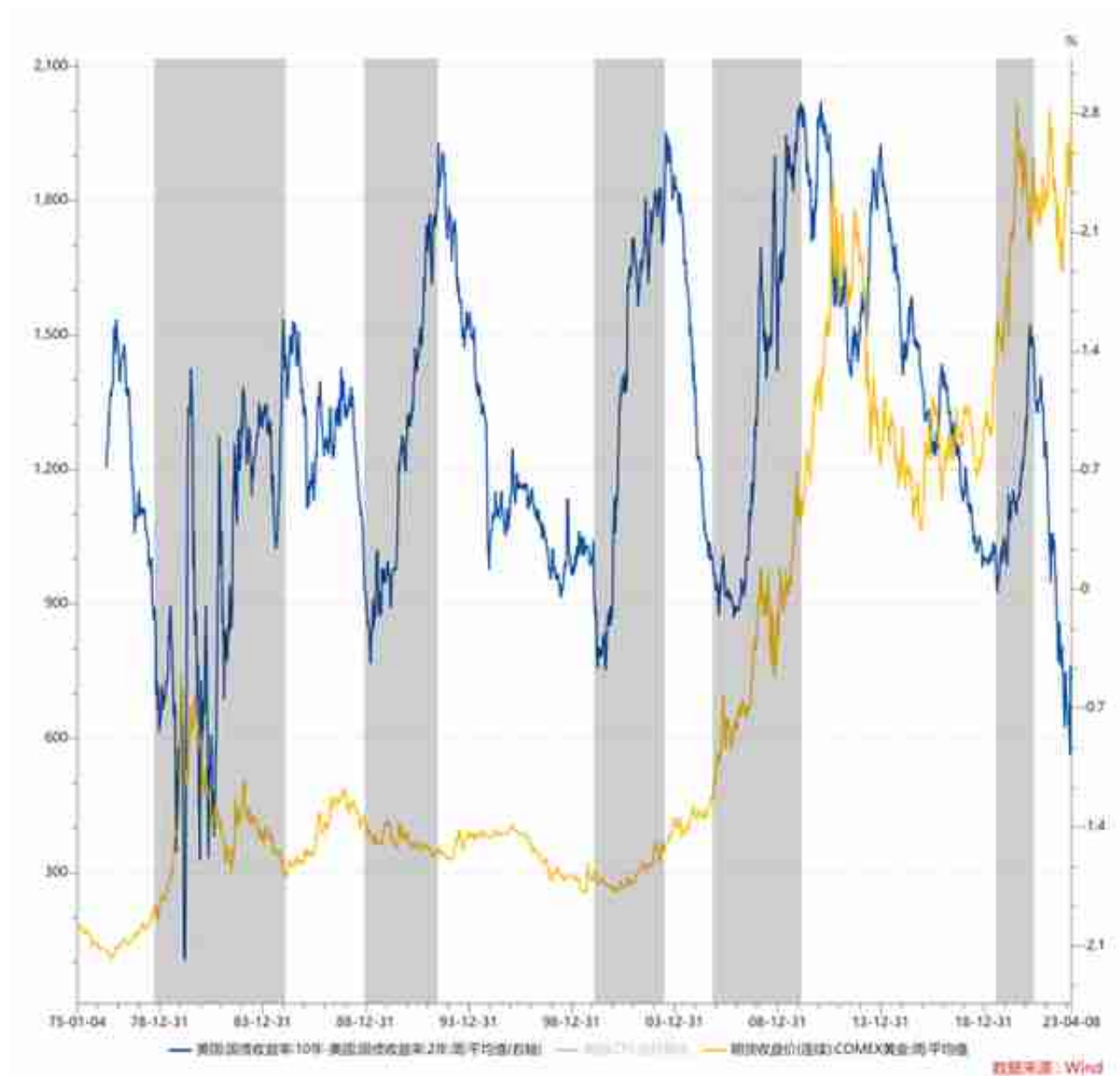


我是与您分享金融和经济信息的培风客

喜欢我的文章请关注、转发、点赞

我将持续为您解读相关观点和数据



1990年代对于黄金来说非常特殊，因为这是过去50年里面，唯一一次期限利差倒挂回正的时间段里面，美债曲线牛陡的时间段里面，黄金走了一个大熊市的例子。

这个非常令人关注在于，1990年也是上一次，美国期限利差倒挂后，以一个软

着陆，实现经济的回落

也是上一次银行危机发生的时间点。

所以从经济上来说，我们要关注这样的相关性，而这种相关性，对于未来黄金牛市的假设构成了潜在的威胁。

因此我们必须非常多角度来思考，为什么1990年代的投资者会抛弃黄金，在那个年代我们还没有TIPS，如果用长端利率减去即期的通胀预期，90年代其实是下降的，所以和之前说的一样，实际利率解释黄金，是21世纪的新发明，我自己并不相信。

但我的确可以找出几个非常不错的理由，解释为什么90年代的投资者要抛弃黄金，下面的排序没有先后之分，纯粹是我想到哪里写哪里。

- 1980年代-1990年代黄金丰产，2020年代则是并购潮

虽然我自己并不是很喜欢用黄金的供需去解释黄金，但当黄金丧失自己金融属性的时候，他的确也有商品的特征。比方说黄金的低点有时候也可以用AISC去框画。在过去20年的历史上，黄金极少跌到自己成本线附近

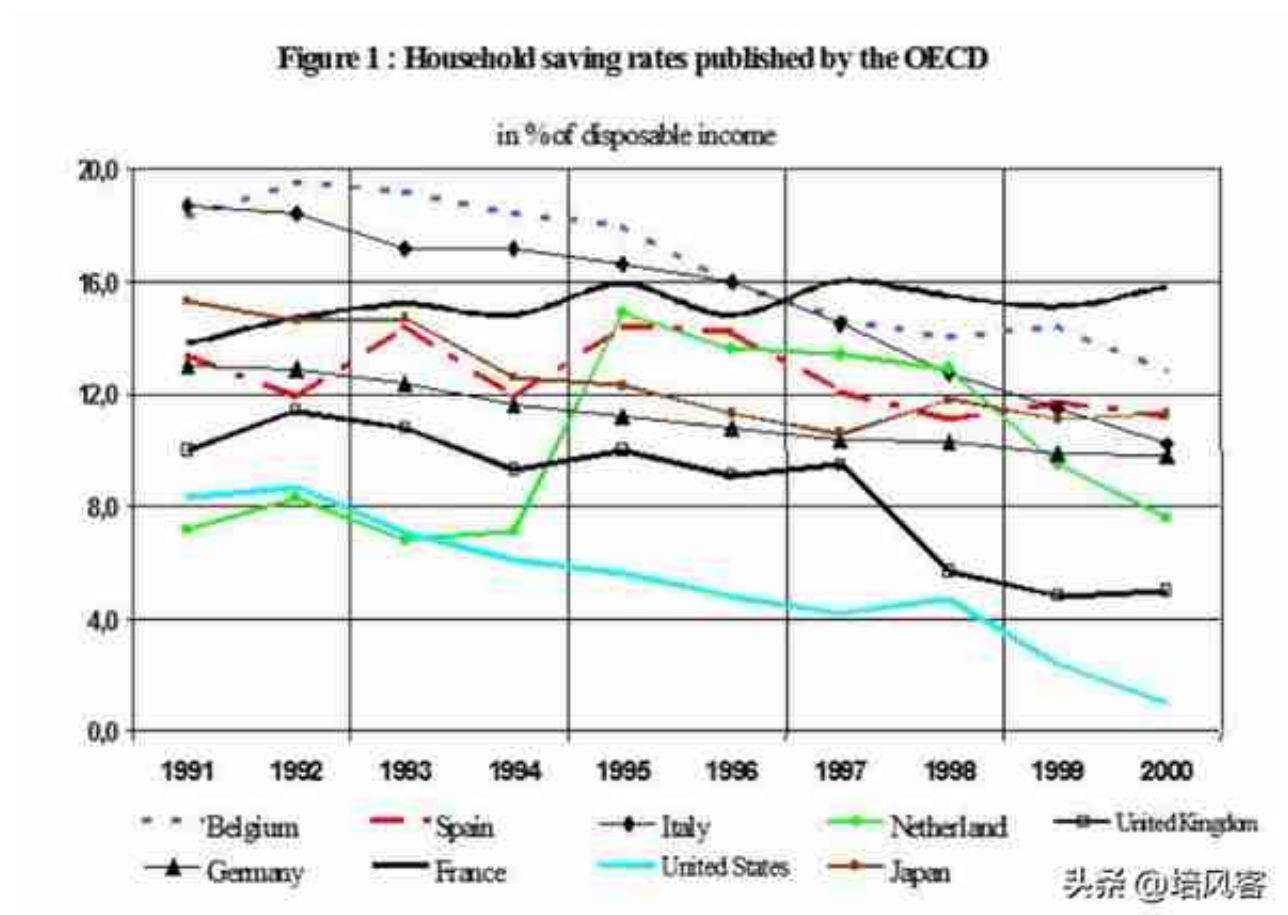


现在情况完全是反过来的。

过去10年大家不做勘探，都存现金，勘探支出/GDP历史最低区间，存量现金历史最高

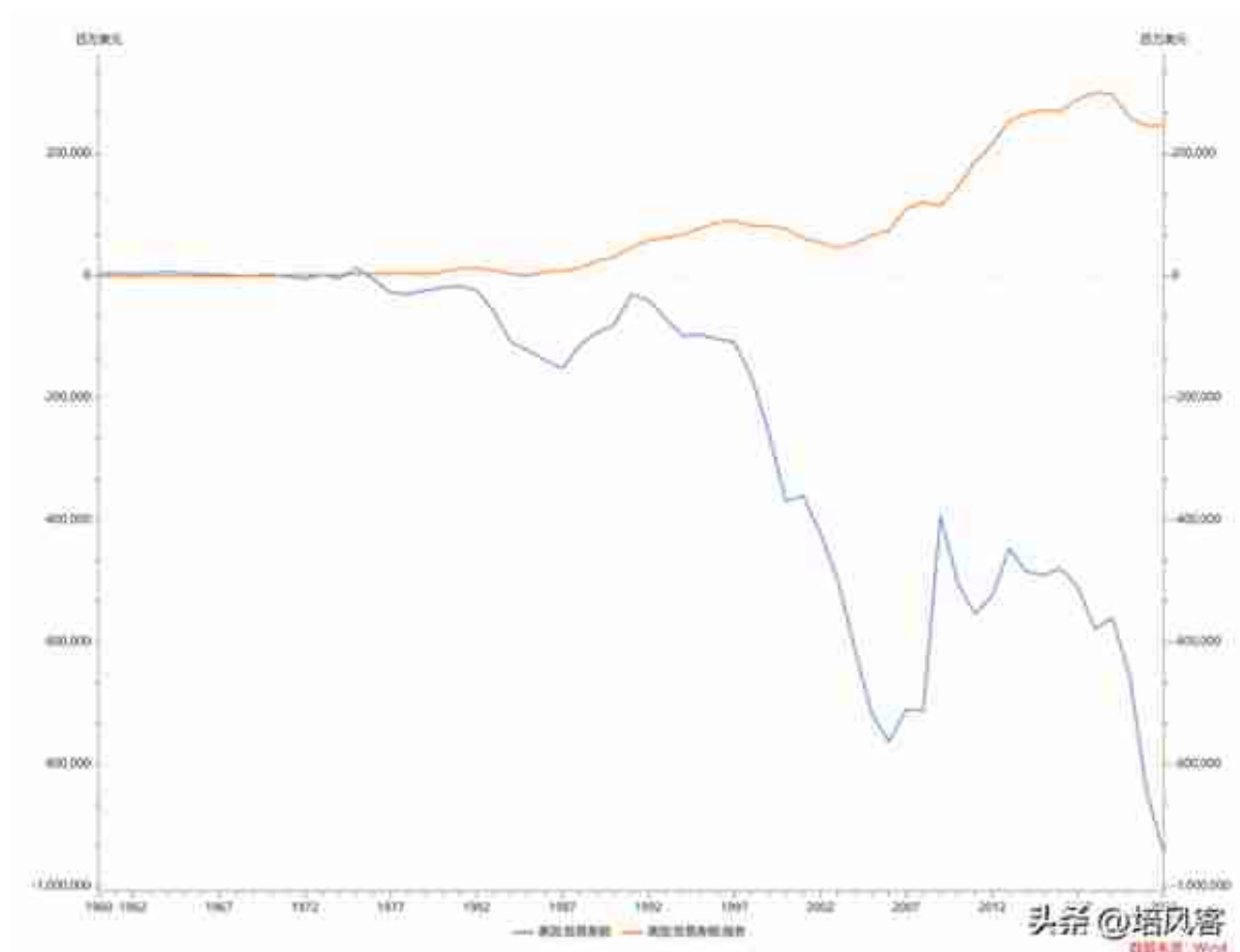


所以你看Newmont又提高了对于Newcrest的报价，还允许他们被收购前特别分红一次，Glencore提高了对于Teck的报价。本质上都是大家过去因为ESG和之前的债务伤害不勘探，然后现在手里一堆钱只能买公司。



可以看到，整个90年代，美国的储蓄率从8%下降到了0%

而现在呢



1990年代，美国的服务贸易和整体贸易差额还是OKay的，现在就完全不是这个事情了。

我们都知道，美元有一个微笑曲线，就是说当美国经济一枝独秀时美元表现不错，

美国在90年代，跑赢当时主动紧货币紧信用的日本，跑赢正在筹备欧元区，主动采取财政纪律，提高储蓄率的欧洲。

所以美元在1990年代表现是很好的