

单位重量黄金、白银的价格比在整个货币史上一直就是重要问题。在中国古代的很长时间里，一直有“一两黄金十两白银”之说，直到清朝晚期封建王朝接近终结，中外贸易达到一定水平的时候，黄金白银的比价才在当时的“国际汇价”的逼迫下变成1:15左右，也就是说1900年左右国内国外黄金和白银的比价基本统一在1单位黄金兑换15单位白银左右的标准价格附近。

随着工业革命从欧美向广大殖民地和全球所有地区深入推进，黄金白银的属性开始出现极化现象，这时黄金经过金本位制的洗礼，越来越成为世界各国的纸币发行基准和央行战略储备，也就是说黄金越来越和一个国家的货币政策联系在一起，同时黄金也成为了抵御各种地缘政治风险和重大宏观经济风险的“最后屏障”，成为了某种终极支付手段；而白银则逐步退出货币流通领域，越来越向工业金属的方向回归，在多种高科技工业、绿色环保工业、生物医药工业领域白银已经不可或缺，虽然在重大经济金融危机来袭的时刻，白银也和黄金一样成为避险投资对象，但整体上看，白银的避险和金融属性和黄金越拉越远，在贵金属投资者面前最直观的表现就是，金银比越拉越大，似乎白银越发“不值钱”了。

各位还应该清楚记得，2008年大危机之后经过3年疯狂的QE，2011年9月初黄金价格达到历史高点1921美元/盎司（现货金价），但早在几个月之前的2011年5月初，银价就已经达到了历史高点49.77美元/盎司，到金价最高时银价仅在42.14美元/盎司，当时的金银比仅在（1920.8/42.14）45.58倍，这和已经早已为众人熟知的金银比长期均值61倍出现了很大差距，集中体现在银价虚高，因此当时的金银套利策略明显应该是空白银/多黄金，之后银价在2011年9月中旬迅速跌至26美元/盎司附近的阶段低点，也清楚印证了银价虚高和空白银策略的正确性。



注：原始数据取自HYCM SPT_GLD,SPT_SVR

具体来看一下特朗普总统从2017年年初上台以来的金银比走势，我们再次吃惊的发现“特朗普繁荣”背后究竟是怎样的焦虑不安甚至是恐慌情绪的蔓延。金价从特朗普发动关税和贸易战之后的2018年夏天开始，从1160美元/盎司开始一路飞升，两年时间头也不回的涨至上周五高点1906美元，两年向上振幅64.3%；银价今年3月18日触及阶段低点11.68美元/盎司，上周三触及阶段高点23.23美元，四个月多点时间向上振幅98.8%，几乎翻了一番！这四个月金银比从122倍回落至83.65倍，可以说这几个月是执行空黄金/多白银套利策略的黄金时期，而特朗普执政的这三年半时间的金银比长期均值在83.35倍，集中说明市场情绪对美国政策的不安程度，黄金受到避险资金明显追捧，金银比再次拉大。

由于美国政府在國內抗疫失败，美国目前成为新冠疫情肆虐最为严重的国家，但美国政府拼命甩锅推责，不惜挑起政治对抗甚至军事冲突的方法转移视线，同时也为特朗普竞选连任造势，根据斐波那契数列推断，如果金价抵达每盎司1921-1047美元这一历史回撤的161.8%反弹位，那么金价有可能在接下来几个月达到每盎司2461美元，如果这是金银比长期均值还在“特朗普”区间的83.35倍，那么此时银价有可能逼近29.5美元/盎司。

如果按照海外机构的预测保守一点，金价只涨到每盎司2100美元左右，那么此时银价应该在每盎司25.2美元；但凡事都有万一，要是万一特朗普成功连任，继续激烈推进“美国第一”并大规模挑起冲突，金价在他的第二个任期内升至前述历史回撤的261.8%反弹位，也就是每盎司3335美元，金银比长期均值拉大至90倍左右，那么此时银价应该在每盎司37.05美元左右，如果金银比还维持在第一任期的83.35倍，那么银价应该正好在每盎司40美元附近。

个人看法，金银经过过去几个月的快速激烈上涨，总会有回调出现，但短期和中期金银比继续维持在80至100倍、在上涨阶段银价上涨速度快过黄金仍将是常态，换言之，金价虚高银价偏低仍将是常态，银价能否再次涨至2011年历史高点每盎司49美元以上非常不乐观，这是由白银回归工业属性决定的，否则不可能出现金价已经恢复到了历史高点的99%左右，而银价居然只反弹到历史高点的46.7%！

这么看，空黄金/多白银的金银套利策略在今后半年甚至一年仍将适用，银价涨至每盎司29-30美元的可能性极大，如果特朗普再次连任，银价中长期涨至37至40美元的可能性极大，把握好金银比的中长期变化，相信这会给我们很多的贵金属投资者以重要的参考，让我们做出更加科学的投资决定。