黄金框架培训 20260905

黄金投研框架：货币信用重塑与滞胀风险下的定价逻辑演变

摘要

- 黄金定价范式由货币属性（对标美元）与实物属性（对标实际利率）驱动，当前实际利率负相关性因地缘政治及央行购金行为出现阶段性失效。
- 全球央行购金中枢由 200-300 吨/年跃升至千吨级，成为金价边际斜率向上的核心支撑，主因是俄乌冲突后对美元资产安全性的重估。
- 通胀传导量化：油价每上涨 10% 约带动 CPI 上行 0.3pct；美联储 PCE 技术修正预计导致数据回落 0.2pct，但难改滞胀风险下的金价强势。
- 全球矿产金供给稳定在 3,000 吨/年，增量受限且成本中枢因深部开采及能源价格持续上行，中国矿企通过海外并购及再开发实现增速领先。
- 滞胀环境是黄金天然利好期，核心逻辑在于名义利率上行受限导致低实际利率，降低持有成本；需警惕流动性危机初期的全资产压制风险。
- 短期关键节点：9 月 9 日美财政部 8,500 亿美元回购、9 月 11 日 CPI 数据及 9 月中旬 FOMC 点阵图，将决定市场对加息/降息预期的修正。

Q&A

贵金属，特别是黄金，其核心分析框架和关键影响因素是什么？

黄金的核心分析框架主要围绕其金融属性展开，这与其他更侧重于供需基本面的工业金属（如铜、铝）不同。黄金的矿产供应端整体相对稳定，因此分析重点并非矿山投产或复产等扰动因素。其分析框架主要建立在两大基本属性之上。 第一是货币属性。历史上，黄金因其稀缺性与化学稳定性，长期扮演一般等价物的角色，形成了全球公认的价值共识。尽管当前已非金本位时代，但黄金作为“终极货币”或“终极资产”的地位依然稳固，尤其在公共危机或主权货币体系出现问题时。基于此，黄金的天然对手盘是当前的主流纸币——美元。通常情况下，美元走强会对黄金价格形成压制，而美元走弱则利好黄金。 第二是其不生息的实物资产属性。投资黄金的主要目的是获取价格上涨带来的资本利得，而非利息或股息。因此，持有黄金的机会成本是放弃其他可生息资产的收益。在当前的定价范式中，这一机会成本主要通过无风险利率或实际利率来衡量，其中美国国债收益率是关键基准。当利率（尤其是扣除通胀后的实际利率）走高时，持有黄金

的吸引力下降，对其价格构成压力；反之，当利率走低时，则对黄金形成边际利好。 综上，从最基础的层面看，强美元、高利率、紧缩的货币政策以及通缩环境通常对黄金不利；而弱美元、低利率（乃至负利率）、量化宽松等货币超发行为则构成天然利好。这些指标（美元、利率、央行政策）本身是多种复杂因素综合作用的结果，深入理解其变动背后的驱动力，如政治问题、债务问题、汇率波动、能源价格及地缘局势等，是进行更全面黄金分析的关键。

从历史周期来看，黄金经历了几轮主要的牛市行情，以及当前这轮行情的宏观驱动基石是什么？

历史上，黄金主要经历了三轮牛市。第一轮牛市的背景是布雷顿森林体系解体及随之而来的滞胀环境，行情在 1980 年达到顶峰。第二轮牛市由科网泡沫破裂和 2008 年全球金融危机等事件驱动。 当前所处的第三轮行情，其起点存在不同看法，可追溯至 2018 年、2020 年，乃至 2023-2024 年。驱动本轮行情的具体事件包括中美经贸摩擦 1.0、全球公共卫生事件、地缘政治风险以及各国央行的持续购金行为。 从更深层次的宏观视角分析，本轮黄金行情的三个核心基石是： 第一，逆全球化的政治趋势。 第二，美元体系及其信用的长期弱化。 第三，美国内部矛盾的激化，这既包括经济层面的矛盾，也包括政治层面的矛盾。

从历史演变的角度看，全球货币格局经历了怎样的更迭？当前我们是否处于新一轮货币格局变化的起点？

从历史周期来看，货币格局、政治格局与贸易格局的演变紧密相连。1,945 年，美国凭借其强大的制造业实力在二战后胜出，建立了以美国为核心的政治体系，并催生了以美元为核心的贸易与货币体系，即布雷顿森林体系。在该体系下，美元与黄金挂钩，各国货币与美元挂钩，但这一体系存在内在矛盾：美国既要维持美元的国际清偿力，又要确保汇率稳定，最终导致体系解体。 随后，形成了现行的牙买加体系，即石油-美元交易体系。在 1,945 年至 1,960 年代中后期，美国主要作为商品净出口国，向全球输出工业制成品。然而，自 1,967-1,969 年起，随着经济发展和产业政策调整，美国逐渐转变为贸易净进口国，持续的贸易逆差开始冲击以美元为核心的货币体系。贸易体系与货币体系之间的矛盾不断激化，是布雷顿森林体系解体的重要原因之一。 尽管自 1975 年以来全球化进程持续，但当前的货币体系矛盾依然存在。该体系依赖于大规模发行美债并维持其信用，以实现美元及美国信用的循环。然而，伴随着美国政治格局的日渐式微、贸易体系的冲击以及其自身的内部问题，市场对新一轮货币格局变化的担忧重现。因此，当前可能正处在一个新货币格局演变的起点或前期阶段。

在分析黄金价格时，实际利率作为一个关键指标，其构成、影响以及与黄金价格的历史关系是怎样的？为何在 2022 至 2023 年间该分析范式出现了阶段性失效？

实际利率是分析黄金价格的核心指标之一，其计算方式为长债名义利率减去通胀。名义利率受市场对经济基本面（如经济增速、货币政策、通胀预期）的判断，以及债务供需和期限溢价等因素共同影响。通胀则有多种前瞻性和可观测指标。实际利率最终会通过影响美元指数和利率水平对黄金产生作用。 从历史数据看，黄金作为不生息的实物资产，其价格与实际利率呈现出显著的负相关关系。然而，在 2022 年至 2023 年期间，尽管美联储的利率中枢上移，但该分析范式出现阶段性失效。这主要源于几个方面：首先，地缘政治问题、债务问题等其他催化剂对金价构成了影响；其次，各国央行的购金行为在价格上形成了一个天然的支撑中枢。因此，实际利率虽然在绝大多数经济背景下是有效的分析工具，但并非在所有情况下都完全适用。

如何理解 CPI 的构成及其与油价的传导关系？近期地缘冲突对 CPI 的具体量化影响是怎样的？

CPI（居民消费价格指数）是衡量通胀的关键指标，其构成中，食品和能源项因波动较大，在计算核心 CPI 时通常被剔除。地缘冲突对 CPI 的影响主要通过油价传导。在石油-美元交易体系下，油价上涨一方面会推升美元指数，另一方面则会直接传导至美国的 CPI。 根据美联储等机构的报告测算，油价与 CPI 的敏感度大约为：油价每上涨 10%，对应 CPI 上行约 0.3 个百分点。以 2026 年 3 月俄乌冲突爆发时为例，当时美国的 CPI 水平约为 2.4%。若油价上涨 30%，理论上将推动 CPI 上升 0.9 个百分点至 3.3%，这与当时的实际 CPI 水平基本吻合。 这种传导存在几个特点：首先，存在一定的滞后性，从原油运输到产业链传导大约需要几个月时间；其次，其影响的可持续性有限。当前市场对原油冲击的应对机制较为成熟，当油价回落时，CPI 也倾向于快速下行，通常不会形成永久性的长期影响。当然，若地缘事件超预期发酵，则需重新评估。

美联储为何将通胀锚定目标从 CPI 转向 PCE？两者在统计口径上有何差异，以及近期 PCE 的技术性修正带来了哪些影响？

美联储将通胀锚定目标转向 PCE（个人消费支出平减指数），主要是因为两者在统计理念和覆盖范围上存在差异。CPI 更侧重于衡量一篮子商品和服务的价格变化，而 PCE 则更侧重于反映居民的实际消费行为变化。 近期，美联储对 PCE 进行了一些技术性修正，主要包括三个方面：

1. 投资组合管理和投资咨询服务：其收费计算方式从按资产管理规模比例收费，改为用总工时计算服务量，以剥离股市上涨等因素对 AUM 规模的影响。
2. 计算机软件和配件：在计算中加入了低增速的 PPI（生产者价格指数）复合指数。
3. 法律服务等其他项目也进行了相应调整。

从技术角度看，这些修正具有一定的合理性，旨在修正数据偏差。预计这些调整可能导致 PCE 数据出现约 0.2 个百分点的技术性回落。然而，在当前市场对数据和美联储独立性存有疑虑的背景下，此类调整引发了一些不同的声音和担忧。市场更关注的是这种回落是否可持续，以及它对美国经济决策的实质性影响。短期内，市场的焦点仍在经济基本面和通胀压力上，例如强劲的非农数据和未明朗的地缘局势，使得市场对 2026 年 9 月 FOMC 会议加息的担忧依然存在。

货币供给的增加如何影响通胀与黄金价格？当前美国经济面临的滞胀风险和内部政策矛盾体现在哪些方面？

货币供给增加会通过多种途径影响通胀和黄金。当货币总量增多，单位货币的购买力下降，购买相同商品需要更多货币，这本身就是一个通胀过程。这种传导效应规模较大，且具有一定的时滞，通常在货币超发后两年左右会显现出较强的通胀影响。例如，2018-2019 年的大规模货币超发可能导致 2020-2021 年出现显著的通胀。对于黄金而言，无论是从货币稀释的角度，还是从通胀对冲的角度，货币供给增加都构成了天然的利好支撑。 当前美国经济的滞胀风险虽不如 2024 年时讨论得那么频繁，但隐忧依然存在。这种风险主要源于美国内部的政策矛盾，具体体现在白宫、美联储和财政部三方诉求的不可调和：

1. 白宫：出于中期选举等政治考量，其核心诉求是推动降息。
2. 财政部：核心目标是以较低成本为政府融资，并对长端利率进行控制。
3. 美联储：力求在保持政策独立性、规范央行行为边界与维护自身信用之间取得平衡。

三方从各自立场出发的决策看似合理，但彼此间存在深刻矛盾。这导致了一系列看似矛盾的政策操作：美联储在货币政策上表态偏鹰派，而财政部则可能需要通过回购长债来稳定市场，同时白宫也会不时对货币政策提出建议或施加压力。这种内部矛盾加剧了经济前景的不确定性。

如何评估当前美国的宏观经济状况及其对市场，特别是黄金投资的潜在影响？

从经济维度看，美国经济虽不算特别差，但存在隐患。通胀框架依然较大，而非农就业数据表现不错，但失业率长期维持在 4.1%左右，其稳定更多源于婴儿潮一代退休及移民减少带来的供给端收缩，而非健康的经济增长。这种供给收缩会降低就业盈亏平衡线，可能每月仅需 2 至 3 万的新增非农就业即可维持失业率稳定，但这长期来看对美国经济有一定损害。 人工智能被寄予厚望，市场普遍认为 AI 能通过降低通胀和提升劳动生产率来拉动经济。然而，目前 AI 对经济的催化作用仍主要体现在资本开支层面，尚未对生产力产生变革性的深刻影响，仍处于初创期。 综合来看，美国经济面临的通胀压力不小，部分源于 AI 相关的资本支出和地缘政治因素。同时，经济增长的强度可能并不及预期。若经济实质性走弱，失业率将是关键观察指标。一旦失业率走高，市场关注点可能转向滞胀风险，即经济表现不佳与高通胀并存的两难境地。

在滞胀环境下，黄金的历史表现如何？其背后的逻辑是什么？

历史上，滞胀环境对黄金是天然的利好，一个典型的例证是第二次石油危机期间。核心逻辑在于，高通胀环境下，即便央行采取大规模加息政策，名义利率的上升空间也相对有限。若以实际利率（名义利率减去通胀率）衡量，整体市场将维持在低实际利率甚至负实际利率状态。由于黄金本身是不生息的实物资产，低实际利率环境降低了持有黄金的机会成本，从而对其价格构成支撑。

黄金的避险属性通常在哪些类型的“波折”中体现？投资者在应用“乱世买黄金”这一策略时需要注意哪些复杂因素？

黄金的避险属性主要在两类“波折”中体现：一是经济与债务问题，二是地缘政治问题。虽然这两类问题事后看都对黄金构成利好，但在实际应用中需注意几个关键点。 在应对经济问题时，首先要关注流动性。当发生流动性危机时，如 2025 年 4 月的情况，几乎所有大类资产都可能受到压制，黄金也不例外。其次，需要对宏观经济周期，特别是美元周期和市场景气度进行判断。例如，在 1990 年至 1999 年的墨西哥金融危机期间，尽管出现了经济波折，但当时美元走强且通胀走低，美元的避险属性强于黄金。加之部分央行在 1998 至 2000 年间出售黄金，导致黄金价格在该时期的反应非常有限。因此，并非所有危机都必然直接利好黄金，宏观大背景的判断至关重要。

地缘政治冲突对黄金价格的影响机制是怎样的？为何俄乌冲突与近期中东冲突对金价产生了不同的影响？

地缘政治冲突对黄金的影响，其产生的次生影响往往比冲突本身更为重要。 以俄乌冲突为例，其爆发后金价确实上行，底部支撑和边际斜率均在走强。但更深层的影响在于，美国制裁俄罗斯的美元资产，促使全球央行意识到美元资产存在被冻结的风险，而黄金则不受此类制裁影响。这直接导致了全球央行自俄乌冲突后开始大规模购买黄金。黄金年供给量约 4,000 吨（3,000 吨矿产金，1,000 吨回收金），而需求端中，央行购金与 ETF 需求各占约 1,000 吨。央行购金量从 2021 年的约 200-300 吨级别，自 2022 年起连续超过千吨，这种行为不仅为金价提供了中枢支撑，也推高了其边际斜率。 相比之下，近期中东（以伊）冲突爆发后，黄金价格并未如期大幅上涨。这并非避险属性失效，而是传导路径更为复杂，并产生了对金价的利空因素。其传导脉络如下：地缘冲突导致美国封锁霍尔木兹海峡，推升原油价格。油价上涨会抬高通胀预期，并在一到两个月后传导为实际通胀，这对不生息的黄金资产构成利率层面的压制。同时，在石油-美元体系下，更高的油价意味着更多潜在的美元需求，从而推高美元指数，从货币端对黄金形成压制。 此外，美元走强叠加地缘冲突，会使许多国家面临财政和汇率双重压力。为稳定财政或汇率，一些国家可能会动用黄金储备进行变现。数据显示，2026 年第一季度全球央行净购金量仅为 53 吨，远低于年均千吨的水平。这反映出部分央行在危机中出售黄金以应对困境。然而，当问题缓解后，央行购金行为迅速恢复，第二季度购金量回升至 283 吨，创下单季度历史新高。这表明黄

金的避险属性仍在发挥作用，但其传导路径和对金价的短期影响发生了变化，甚至形成了暂时的利空。

对于高频跟踪黄金市场的投资者而言，除了宏观范式和地缘政治外，还需要关注哪些具体的经济指标和政策动向？

对于进行高频跟踪的投资者，需要关注的指标非常广泛。从美国国内来看，关键数据包括非农就业报告、CPI、PPI、零售销售、密歇根消费者信心指数、联储制造业指数、PMI、Sentix 投资者信心指数以及 PCE 等。此外，美联储的 FOMC 会议也至关重要。 从国际维度看，由于除中国外，全球主要央行仍处于加息周期，因此需要关注其他央行的货币政策决策及其对美元的潜在影响。汇率市场的动态也需密切留意，例如日本央行在 9 月 18 日的汇率决议。同时，各类政治因素也可能对市场产生影响，需要纳入监控范围。

近期有哪些宏观经济事件或关键时间节点可能对黄金市场产生影响？

近期需要关注的宏观事件主要有几个关键节点。首先是 9 月 9 日美国财政部的回购生效，预计将有 8,500 亿美元用于回购以稳定长端利率，历史上财政部的首次回购往往会带来利好，此次回购额度可能超出市场预期。其次是 9 月 11 日公布的 CPI 数据，这将直接影响包括美联储在内的决策者对加息的判断。再次是 9 月 15 日至 16 日的 FOMC 会议，届时将包含最新的点阵图。最后是 9 月 18 日日本央行的利率决议。这些是短期内影响黄金市场的主要宏观指标。

从地质学角度看，黄金矿石和矿床的类型如何影响矿山的开采特性与经济效益？

黄金矿石和矿床的类型直接决定了矿山的开采特性和经济效益。从矿石类型来看，主要分为贫硫型、多硫型以及含金多金属矿（如金铜矿石）。不同的矿石类型决定了其成矿条件、回收率和选冶工艺的复杂程度。例如，贫硫化金矿石的工艺相对简单，而矿石品位高且易于选冶的矿山即使在金价低迷时也能盈利。复杂的矿石类型则可能成为具备价格弹性的投资标的。 从矿床类型来看，其成因对矿体形态和开采潜力有重要影响。一类是由地壳活动和岩浆从下往上挤压形成，这类矿床可能越往深处品位越高，延伸较深，例如中国胶东半岛、秦岭地区以及 2024 年 10 月发现的湖南万古金矿（地下 2000 米）就属于此类。另一类是岩浆喷发后在地面沉积形成，常表现为露天矿或矿体厚大的特征。 不同矿床类型的具体特点也存在差异。例如，浅成低温热液型矿床（如瓦图克拉金矿）品位不高但储量可观；卡林型金矿（如北美内华达州的一些矿床）品位低但规模巨大，其金呈微细浸染状，可能影响回收率；斑岩型金铜矿品位也较低，但规模宏大，通常以伴生金为主，依靠规模取胜。此外，石英脉型矿床（如潼关和甘肃部分地区）的特征是品位极高，但矿体通常窄薄，导致贫化率较高，因此其开采成本未必如高品位所预示的那么低。

全球主要金矿的分布区域有哪些，其地质成因是什么？

全球金矿的形成与岩浆活动密切相关，因此主要分布在地壳活动频繁的区域，并多集中在围绕赤道的地带，因为两极地区所受的地质应力较小。主要的成矿带包括非洲地区、中国的胶东半岛、俄罗斯远东地区、澳大利亚、环太平洋地区，以及北美的内华达州、智利和秘鲁等地。从中国矿业企业的布局来看，其金矿资产主要集中在中国本土及非洲地区。部分企业也通过澳大利亚的上市平台对非洲的矿业项目进行投资开发。

当前全球金矿开采呈现出怎样的行业趋势？中国矿企在其中扮演了何种角色？

当前全球金矿开采的一个显著特征是，许多由国际大型矿业公司（如巴里克、纽蒙特等）拥有的头部矿山已进入开采生命周期的中期或末期。这些海外矿企的产量增量相对有限。相比之下，中国矿企的产量增速则较为理想。这主要是因为中国企业更多地通过外延并购等方式，接手并再开发一些国外企业因技术或能力限制而未能充分利用的资源，例如深部资源或难选矿项目，从而实现了资源的有效利用和产量增长。

非洲和澳大利亚作为重要的黄金产区，其矿产资源和投资环境各有哪些特点与挑战？

非洲和澳大利亚的黄金矿产资源和投资环境各有特点。 非洲地区，以南非为例，其金矿资源禀赋优越，品位高且易于开采，主要矿床类型为默奇森型。然而，由于开采历史悠久，矿井普遍较深，导致开采成本不低。此外，南非存在较强的地方保护主义，签证和本地用工政策对矿企经营构成挑战。例如，当地矿山用工人数非常多，可能一个矿山就需要 1,500 至 2000 人实行三班倒，这影响了开发效率。因此，尽管资源优良，但当地的政策和内生性问题给矿企经营带来了一定阻力。 澳大利亚地区，金矿主要分布在西澳大利亚州。其投资环境的优势在于，当地黄金上市公司的估值相对便宜，这为 A 股市场的投资者通过并购获取资产提供了估值折价的有利条件。然而，其主要挑战在于人力成本极高，企业在 ESG 和员工关怀方面的投入巨大，这对控制运营成本构成了压力。

澳大利亚矿业公司的成本控制和营商环境有哪些特点？

许多澳大利亚公司的成本端管控相对较差，这可能受到一些天然因素的影响。但其优势在于营商环境比较健康，较少出现类似西非或其他地区显著的政府政策反复或与当地企业的博弈问题，经营方面相对顺畅。目前，包括一些港股小公司、MD 邦迪（MD Bondy）和 Signet 在内的一些中国公司在当地有所布局。此外，招金矿业持有的铁拓虽为澳大利亚公司，但其矿产资源并不在澳大利亚。

全球黄金的供给格局、产量规模及未来趋势是怎样的？

全球黄金供给盘子约为 4,000 吨，其中 1,000 吨为回收金，3,000 吨为矿产金。整体供给趋势稳定，预计到 2025 至 2026 年不会有大的突破，产量增长处于放缓阶段。这主要因为黄金本身相对稀缺，且新增产量多来自并购现有矿山而非新建大型矿山，对总产量的贡献有限。即便是业内知名的大型矿山，如沙岭、海域等，年产量也仅在十几至二十吨的级别，对整体供给影响较小。

黄金的主要产区分布在哪里？投资海外矿业公司时需要关注哪些风险因素？

全球黄金产量主要分布在俄罗斯、澳大利亚、加拿大和美国等国家。投资海外矿业项目，尤其是那些利润增长严重依赖海外资产的公司时，需重点关注几个方面：第一，深入了解项目所在国的政府历史和政策稳定性，例如中国黄金国际在俄罗斯的矿产开发就曾因当地问题而不够顺利；第二，研究其他矿业公司在当地的开发历史和经验；第三，对当地的环保、安全及社区问题有全面的把握和判断。这些因素直接决定了公司的利润能否如期释放以及海外资源能否顺利投产。

中国国内金矿资源的分布情况和各地区开发前景如何？

中国的金矿资源主要分布在几个核心成矿带。胶东半岛是最大的成矿带，山东黄金、招金矿业等均在此有重要布局。秦岭（潼关地区）则聚集了一些央企和小型开发企业。天山、大兴安岭、冈底斯、三江以及甘孜理塘等地也是重要的成矿区。尽管新疆和甘肃地区的开发进度相对较慢，但其资源禀赋优越，地方政府的开发诉求强烈。四川和西藏地区虽然面临一些宗教和文化方面的挑战，但矿业开发的整体趋势向好。这些地区以及在当地有潜在布局的公司都存在投资机会。

目前全球金矿的开采成本呈现何种变化趋势？其背后的驱动因素是什么？

全球金矿的开采成本中枢在持续上涨，同时成本曲线也变得愈发陡峭。这主要由几个因素驱动：首先，易于开采的矿体（如地表氧化矿）已基本开采完毕，矿企需要向更深层、开采难度更大的原生矿发展，这增加了在掘进、斜坡道、竖井及巷道建设等方面的投入。其次，地缘政治因素推高了能源价格。再次，许多矿业公司转向欠发达国家布局，面临基础设施薄弱的问题。尽管开采技术在进步，但成本上升的客观趋势依然显著。

如何评估当前国内黄金公司的成本水平？

尽管国内黄金公司的成本看似较高，但若将其置于全球维度进行比较，它们实际上处于中等偏下的位置，成本控制仍属合格。具体的成本换算方法是，将美元/盎司的成本数据除以 31.1,035（盎司与克的换算系数），再乘以当时的汇率（如 6.6-6.8），即可得到人民币/克的成本。

黄金的需求结构是怎样的？其工业应用需求有何特点？

黄金的需求结构大致可分为四个部分，各占约 25%：金饰、投资（金币金条）、工业应用（如金箔、航天、玻璃镀金等），以及央行购金和 ETF。黄金的物理和化学属性决定了其需求，它具有良好的延展性、易于加工且化学性质稳定，不易氧化，适用于一些极端工况环境。在工业应用领域，黄金的可替代性很低，一方面因为其自身价值高，另一方面其独特性质难以找到廉价替代品，因此其下游工业需求对价格的敏感度相对较低，表现得较为稳定。

全球不同市场的黄金 ETF 交易模式存在哪些差异？

不同地区的黄金 ETF 交易范式存在显著差异。亚洲市场（尤其是中国投资者）对黄金有天然的投资偏好，且在其他投资标的收益不理想时，黄金因其价格涨幅而备受青睐。相比之下，欧美市场的交易逻辑更为直接。欧洲盘（通常在北京时间下午两三点后）和美洲盘的交易节奏和逻辑与亚洲盘不同。许多海外投资者购买黄金主要是为了对冲美国信用体系的风险。当美股走强或美国经济数据向好时，美盘黄金 ETF 的资金进出通常会非常迅速和频繁。因此，以中国投资者的思维去揣摩海外投资者的交易动机可能会产生偏差。

近年来全球央行购金呈现出怎样的趋势？背后的主要原因是什么？

全球央行购金已成为一个大趋势。自 2022 年美国制裁俄罗斯的海外资产后，各国愈发认识到黄金作为不受特定国家制裁的资产的重要性。这导致了三个现象：第一，许多国家央行对黄金的储备需求增强；第二，更多新兴国家开始加入购金行列；第三，一些国家出于各种原因，正陆续将储存在美国的黄金运回本国。黄金作为避险资产和储备资产，在货币或债务体系出现重大问题时，能起到最终的价值兜底和保值作用。

