

混沌天成研究院

宏观组

联系人：赵旭初

☎：15611668355

✉：zhaoxc@chaosqh.com

从业资格号：F3066629

未雨绸缪，核试验如何影响金价？

核心观点：

《全面禁止核武器试验条约》是一份偏自愿式的声明，美国即便退约影响也是有限，再次进行核试验则会对美国与其他核大国的关系产生深远影响，并可能颠覆长达数十年的暂停核试验的现状。

《全面禁止核武器试验条约》发布后全世界共进行了 8 次核试验，黄金价格在试验前短期内整体呈现出易涨难跌的现象，而在试验过后的几个交易日中，黄金价格则易跌难涨，这与黄金在近几十年来战争期间的表现基本一致。

金价对于地缘冲突的反应，来自于“盛世卖古董，乱世买黄金”这样千年以来形成的避险共识。这个共识是建立在黄金接受范围广，转移方便，储存方式简单的属性上，而这方面当前比特币甚至能做的更好。近年来地缘冲突事件前后，比特币与黄金都产生了同步的反应，在政局动荡的国家，近年来比特币的交易量均在持续攀升。



一、美可能重启核试验背景

21 世纪以来，主要的核大国尚未进行过核试验，大家都心照不宣的遵守着 1996 年发布的《全面禁止核武器试验条约》的声明。但是近日美国媒体报道，美国有关部门正在讨论是否重启自 1992 年以来暂停的核试验。尽管尚未达成重启的决定，但是讨论这一问题本身就代表着不一般的信号。按照外媒的说法，展示美国能够快速进行核试验，有助于施压核大国达成相应的监管协议，这里的核大国，其实没几个对象。

美国与主要军事大国在军事上的争议，最近不止在此。特朗普政府在当地时间 5 月 21 日宣布将在 6 个月后退出现《开放天空条约》，理由是签约方之一的俄罗斯不遵守该条约，也未受到惩罚。1992 年签署、2002 年生效的《开放天空条约》允许 35 个签约国之间可彼此进行一定限度的空中侦察，以增加互信，减少意外开战的机会。

一次又一次的退出各类国际协议，已是属于特朗普上任以来的常规操作，其中包括与伊朗核协议、巴黎气候保护条约、中导条约。《中导条约》由美国和前苏联签署，是对欧洲的最重要核裁军协议。

图表 1：特朗普政府“退群”一览

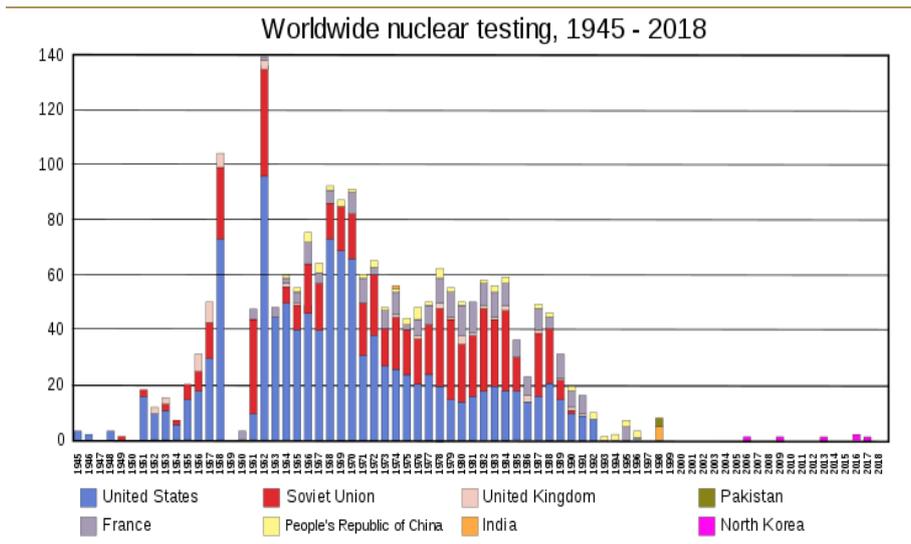
混沌天成研究院			特朗普政府近年来退出的国际协议
国家	协议签订时间	退出背景	
中导条约	1987. 12. 8	《中导条约》和其它限制核武器条约，被视作世界和平的基石。2018年10月20日美国总统特朗普表示，美国将退出《中程导弹条约》，特朗普称“俄罗斯违反该条约已达数年之久，美国不能允许俄罗斯制造已方不被允许制造的武器”。	
伊核协议	2015. 7. 14	2018年5月8日，美国总统特朗普宣布美国将单方面退出2015年签订的伊核协议。特朗普表示，该协议很不合理，因为伊朗的弹道导弹项目，2025年以后的核活动以及在也门和叙利亚冲突中的角色都没有受到任何制约。	
巴黎协定	2016. 4. 22	2017年6月1日，美国总统特朗普退出巴黎气候协定，特朗普的退出理由是，巴黎协定是伤害美国的范本，牺牲了美国的就业。	
开放天空条约	1992	《开放天空条约》签署于1992年，是美俄之间重要的军事透明机制。根据该条约，美俄可以派出非武装侦察飞机，相互空中侦察，以确认对方的军控执行与军事部署情况。特朗普政府在当地时间5月21日宣布将在6个月后退出现《开放天空条约》，理由是签约方之一的俄罗斯不遵守该条约。	
TPP	2016. 2	2017年1月23日美国总统特朗普在白宫签署行政命令，表示退出跨太平洋伙伴关系协定（TPP），认为其会损害美国的制造业，是美国“潜在的灾难”。	
移民问题全球契约	2016. 9	2017年12月3日，美国常驻联合国代表黑莉宣布退出联合国全球移民协议，认为其中包含了许多与美国移民和难民政策以及特朗普政府移民原则不一致的规定。	

数据来源：混沌天成研究院

二、全面禁止核试验的来龙去脉

回到核试验的问题上，从 1945 年 7 月 16 日美国进行首次核试验至今，各国共核试验了 2000 多次。其中，美、苏两国核试验次数约占总数的 80%，最频繁的时候各国一年核试验多达 140 次。

图表 2：全球累计进行的核试验统计

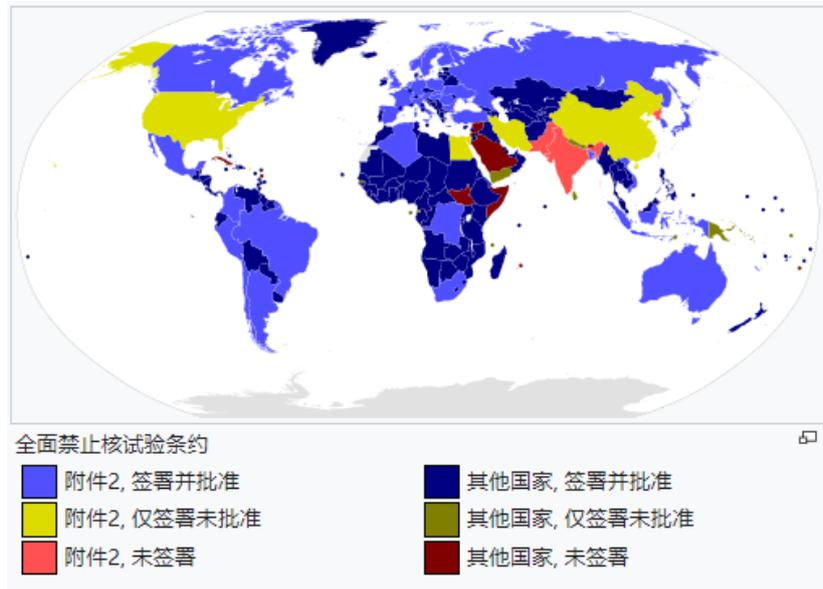


数据来源：混沌天成研究院

出于和平和环保的考虑，1996 年 9 月，在 1963 年《部分禁止核试验条约》（PTBT）的基础上，《全面禁止核试验条约》在联合国大会通过后，要求缔约国承诺：不进行、导致、鼓励或以任何方式参与进行任何核武器试验爆炸或任何其他核爆炸，并进一步承诺在其管辖或控制下的任何地方，禁止和防止任何此种核爆炸。在此之后仅印度、巴基斯坦和朝鲜三国进行过核试验。

但是《全面禁止核武器条约》更像是一种自愿性质的声明，本身并没有约束力。该条约至今尚未生效，因为其生效的条件为条约附件 2 中要求的 44 个国家全部签署且批准才行，这一条件，实际上并没有达到。未签署该条约的 3 个国家是：印度、巴基斯坦、朝鲜（2003 年宣布退出），签署但未正式批准的 5 个国家是：美国、中国、埃及、伊朗、以色列。

图表 3：全面禁止核试验条约推进情况



数据来源：全面禁止核试验条约，混沌天成研究院

既然是一份偏自愿式的声明，退出《全面禁止核武器试验条约》本身不是大事，特朗普这几年退群次数多了去了。2009年，奥巴马总统推动批准《全面禁止核试验条约》，但并未实现目标。特朗普政府在其2018年《核态势评估报告》中表示，不会寻求批准该条约。

再次进行核试验则会对美国与其他核大国的关系产生深远影响，并可能颠覆长达数十年的暂停核试验的现状。

三、对黄金的影响

地缘政治的不稳定，直接影响到的是作为避险资产的黄金。自从1996年之后，全球的核试验次数大幅度减少，有限的局部国家的核试验都较容易激起全球投资者的敏感神经。

1998年至2017年间，全世界共进行了八次核试验。其中，印度和巴基斯坦于1998年分别进行了两次；朝鲜则进行了六次，于2006年、2009年、2013年和2017年各进行一次，于2016年进行两次。

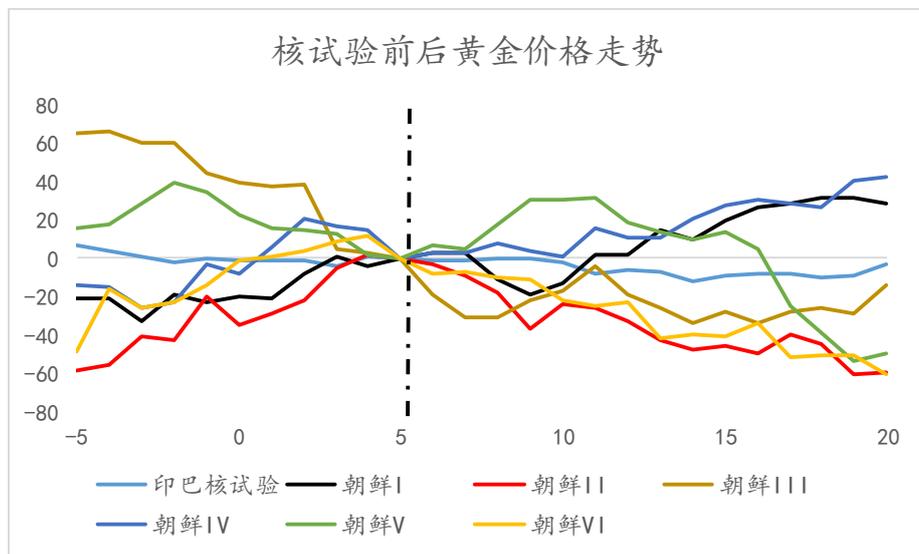
图表4：全面禁止核试验条约发布后仍发生的核试验

混沌天成 研究院		
《全面禁止核试验条约》发布后进行的核试验		
国家	时间	事件
印度	1998.5.11	1998年5月11日开始，印度在48小时内连续进行了5次核试验，期间还进行了一次短程导弹试验
巴基斯坦	1998.5.28	巴基斯坦从5月28日开始，两日内进行了6次核试验，以回应印度的举措
朝鲜	2006.10.3	2006年10月3日，朝鲜官方宣布将会在一周内进行核试验，10月9日进行试验且被国际组织所检测。
朝鲜	2009.5.25	2009年4月29日，朝鲜外务省发言人发表声明称，如果联合国安理会不就“侵犯朝鲜主权的行动”“赔礼道歉”，朝鲜将会再次进行核试验和试射洲际导弹。朝鲜中央通讯社在当日的报道中称朝鲜将会建设轻水反应堆，试爆发生于当地时间2009年5月25日。
朝鲜	2013.2.12	2013年2月12日，朝鲜宣布成功进行了一次地下核试验，并称此次试验的是小型轻量的原子弹，弹头材料则是首次装填浓缩铀，同时多国宣布检测到了可能与此相符的地震。对此，日本要求联合国安理会召开紧急会议，韩国提升了军队的警戒程度。此外，美国和日本还紧急出动飞机来确认辐射特征。
朝鲜	2016.1.6	朝鲜政府在当地时间1月6日中午发表“重大报道”，由朝鲜中央电视台主播李春姬亲自播报，李春姬称在最高领导人金正恩的指导下，成功完成氢弹试验，也是朝鲜首次完成氢弹试验。
朝鲜	2016.9.9	2016年9月9日朝鲜政府在咸镜北道吉州郡丰溪里西南约12千米的丰溪里核试验场进行了一次核试验。此次核试验是朝鲜进行的第五次核试验，也是朝鲜在2016年内进行的第二次核试验。
朝鲜	2017.9.3	此次核试验是朝鲜民主主义人民共和国政府进行的第六次核试验，也是系列测试以来威力最大的一次，释出的能量成功达到上次核试近十倍，国际社会对此极为紧张。

数据来源：混沌天成研究院

在相关核试验前后，黄金价格短期内整体呈现出易涨难跌的现象，而在试验过后的几个交易日中，黄金价格则易跌难涨。

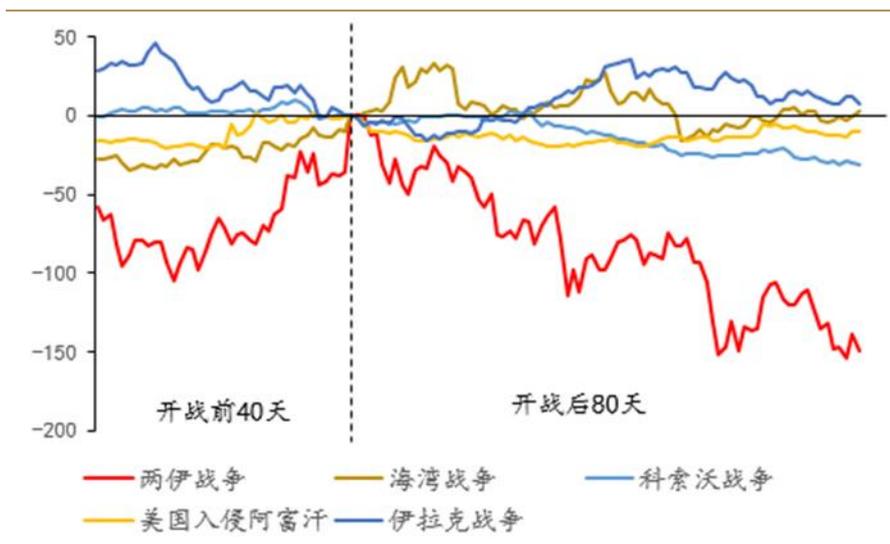
图表 5: 核试验前后黄金价格走势



数据来源: Wind , 混沌天成研究院

这与黄金在战争期间的表现基本一致，我们去考察黄金与美元脱钩之后，全球范围内发生的主要军事冲突或者战争期间黄金的走势，基本呈现出战前炒作氛围较浓，而真正开打之后反倒是短期内有高位回落的压力。

图表 6: 主要战争前后黄金价格走势



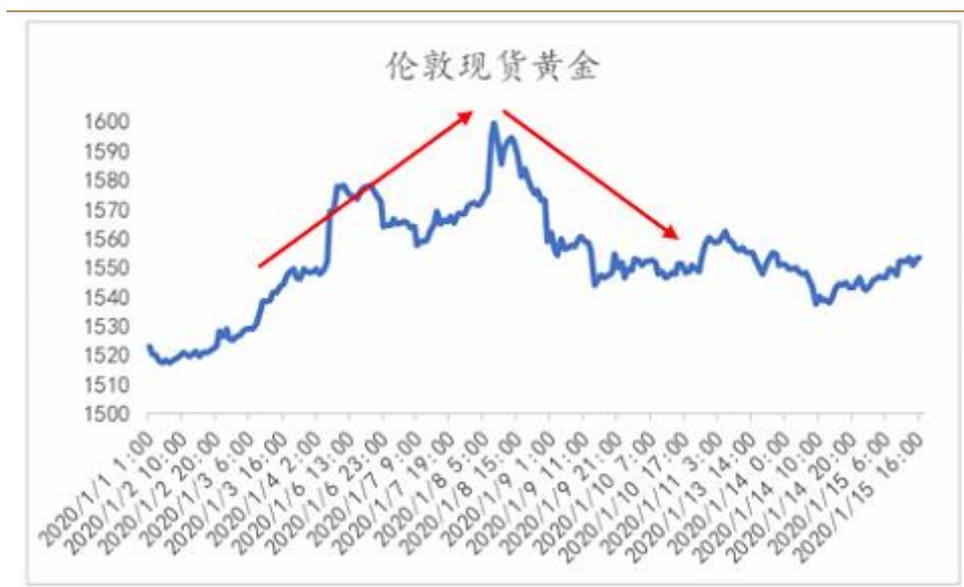
数据来源: Wind , 混沌天成研究院

用比较普遍的说法来形容，就是战前避险情绪升温，战后避险情绪回落。情绪爆发的突发性越

高，对于黄金价格的影响也就越大。911事件当天，金价上涨超过7%，而后市场逐渐消化美国一定会进行打击报复，当10月7日美国正式出兵阿富汗之后，金价反而出现了长达两个月的回调。

2020年初，美无人机刺杀苏莱曼尼事件对黄金造成的影响也是如此。刺杀事件发生当日黄金价格发生跳空高开，随后市场开始对美伊的对抗升级产生担忧，黄金价格继续上升，但随着双方并没有进一步升级对抗的局势出现，黄金迅速回落，基本回吐前期上涨幅度。

图表 7：苏莱曼尼被刺前后黄金价格走势



数据来源：全面禁止核试验条约，混沌天成研究院

如果特朗普政府选择退出《全面禁止核武器条约》，这件事情对黄金价格产生的影响有限，毕竟其上任以来已经多次退出各类军事、经济协议。

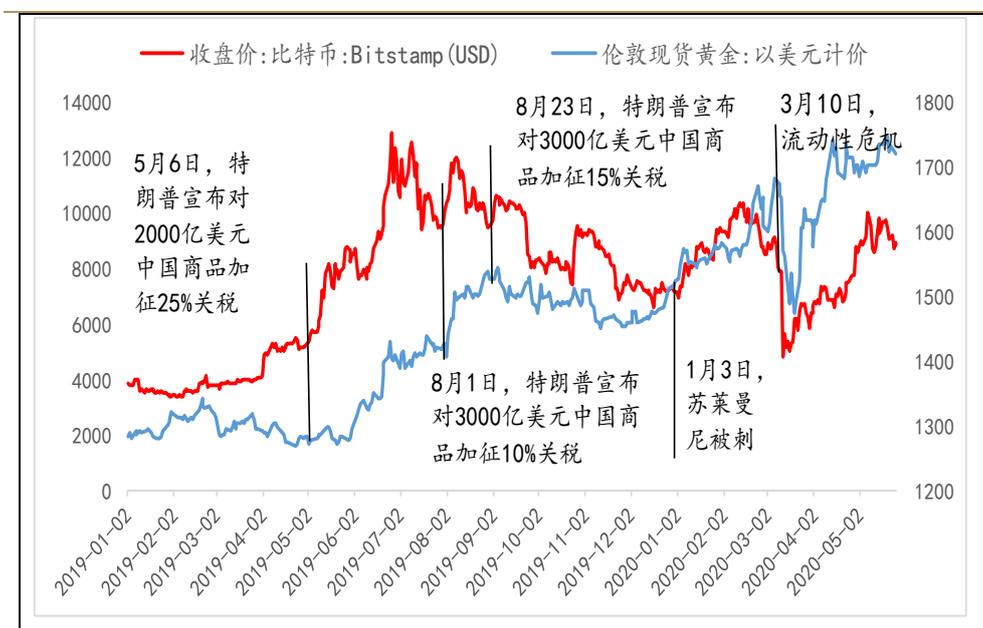
而如果美方重启核试验，短期内对于黄金价格会有刺激，考虑到核试验大概率仅是威慑，而非为开启实际的军事对抗，黄金在避险情绪刺激下打出高位后会有短线做空的机会。

四、除了黄金还会影响什么？

金价对于地缘冲突的反应，来自于“盛世卖古董，乱世买黄金”这样千年以来形成的避险共识。之所以黄金能避这个险，因为相比较不动产，黄金在战乱时期更方便携带转移，而相比较古董字画等，黄金则更容易保存。带几根黄金逃难，总比装几个花瓶要好的多。

而现在，时代变了，现在有比黄金更好的东西——比特币，从19年开始，中美摩擦、美伊冲突的重要时间点，比特币都与黄金产生了几乎同步的反应。

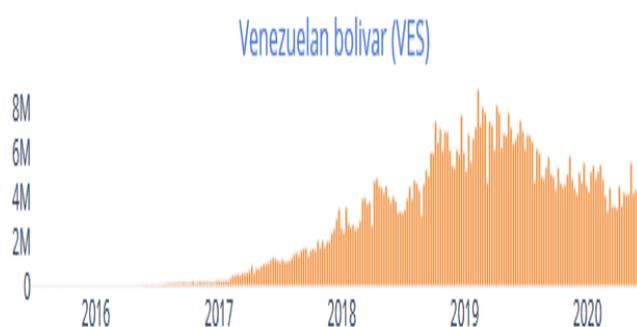
图表 8：比特币与黄金对地缘的反应基本同步



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

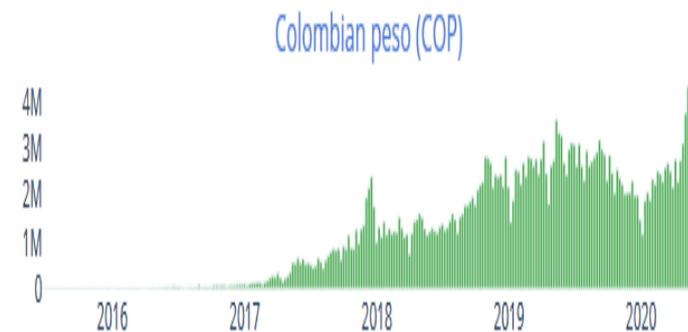
接受范围广，转移方便，储存方式简单，在这几个属性上，比特币能做到比黄金更好。因此在避地缘冲突这个风险上，比特币甚至拥有比黄金更好的作用。不需要通过检测仪器，可以直接在线实时验证，全球范围内几乎能够实时转移，没有实体，只要记住一串字符（私钥）即可取用，这也是在政局动荡的国家，近年来比特币的交易量均在持续攀升的重要原因。

图表 9: 委内瑞拉比特币场外交易量



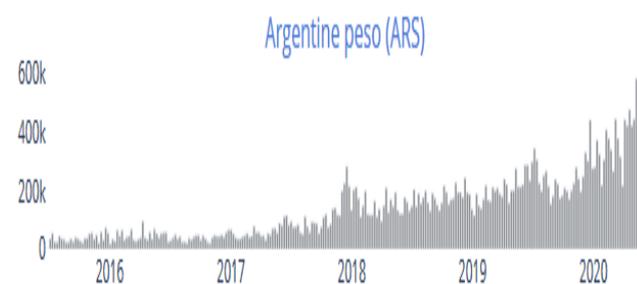
数据来源: Coin. dance, 混沌天成研究院

图表 10: 哥伦比亚比特币场外交易量



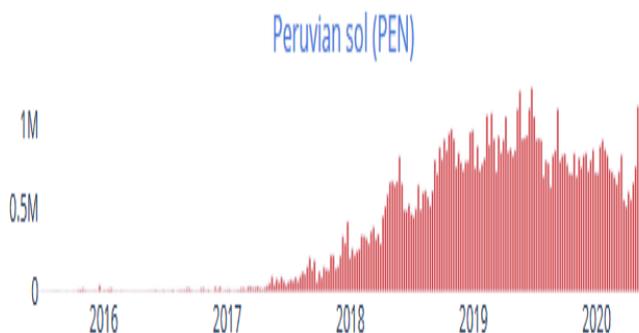
数据来源: Coin. dance, 混沌天成研究院

图表 11: 阿根廷比特币场外交易量



数据来源: Coin. dance, 混沌天成研究院

图表 12: 秘鲁比特币场外交易量



数据来源: Coin. dance, 混沌天成研究院

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院