

第二节 黄金价格走势的基本特点

总结许多年来黄金价格走势的基本特点，可以对黄金价格分析有较好的借鉴作用。从整体来看黄金价格运行普遍存在以下特点：

一、从超长时间段来看，黄金价格基本上是持续上涨的

这个特点主要来源于两点：首先，黄金与信用货币的各自特性决定了以信用货币计价的黄金价格从长期来看必然上涨。黄金退出流通领域的核心原因在于黄金的生产和供给跟不上现代经济发展的需求，也不能进行信用创造。相反用信用货币取代黄金的原因则是其具备无穷的发行能力。从长期来看，信用货币的供给量远远超过黄金的供给量。因此以信用货币标价的黄金价格必然上涨。其次，目前以美国为首的西方国家纷纷采用以信用泡沫刺激经济增长和作为配置资源的扩张型的经济发展模式。从而导致国际经济体系内累积的信用泡沫越来越多，进一步加大了黄金价格上涨的内在动力。

二、趋势一旦形成，则很难逆转

黄金是世界货币，美元价格的长周期变化趋势反映了世界地缘政治格局和国际经济、世界货币体系的重大变化，而这种内在决定因素的变化往往是长周期的，一旦发生，短期很难改变，往往延续数年，所以黄金价格趋势一旦形成，则在相当长的时间内都不会变化

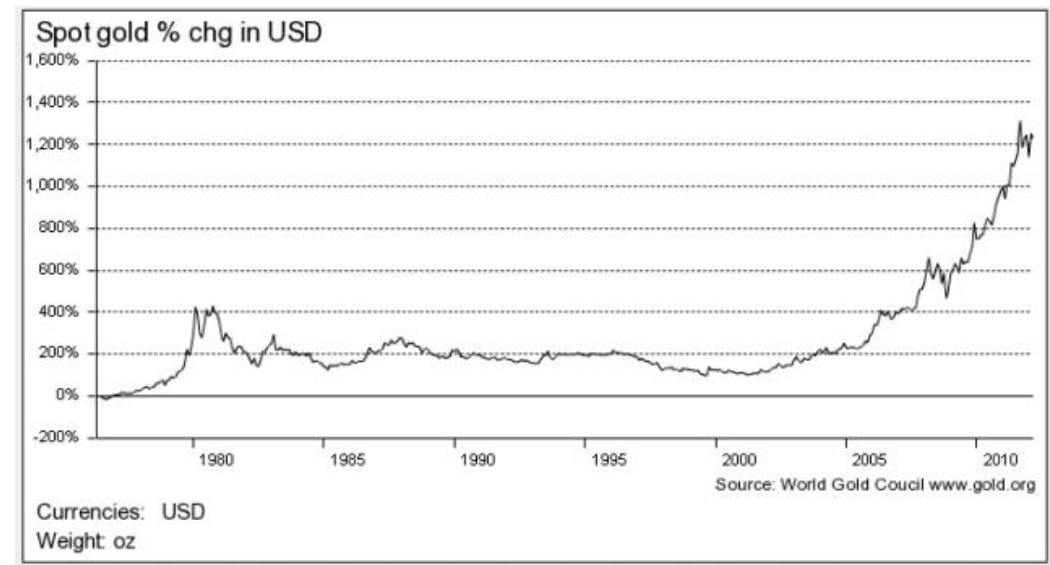


图 5-4 1975-2012 年国际黄金价格走势

如图 5-4 所示，黄金在 1980 年-2000 年前后经历了 20 年的熊市状态，这反映了黄金非货币化进程的力量，考虑到同期美国的累计通货膨胀率，黄金的实际美元价格比名义上跌 50 的还要大得多。然而在 1999 年黄金达到最低点以后，资金价格的上涨时间超过 10 年，幅度

远远超过 1980-2000 年 20 年内任何一次上涨。这表明黄金进入一轮上涨周期。

三、突发事件对黄金影响较大

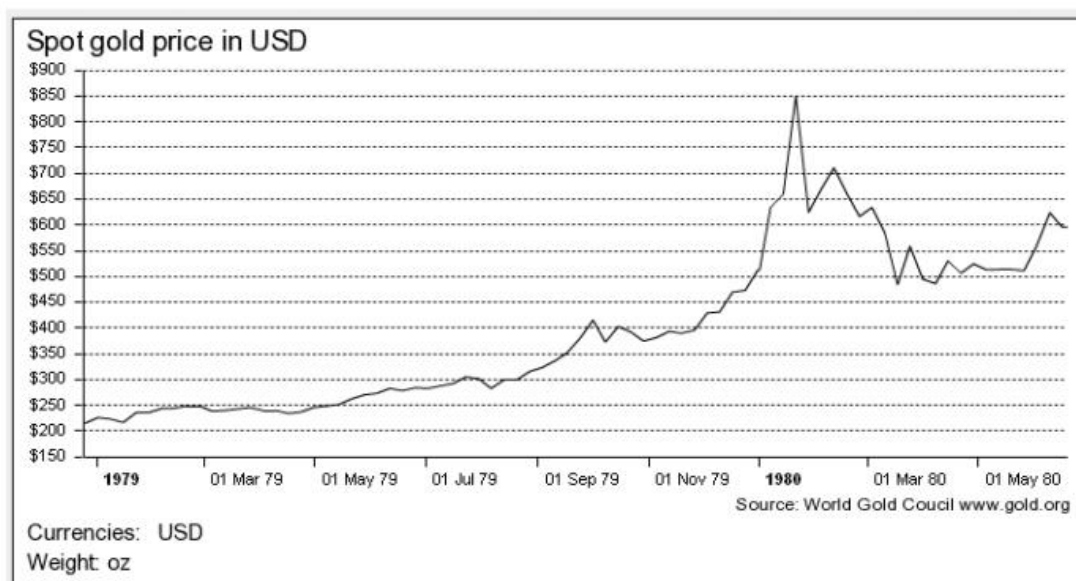


图 5-5 1978-1981 年国际黄金价格走势图

如图 5-5 所示，1979 年-1980 年短短一年多时间内发生了伊朗王国被推翻、前苏联入侵阿富汗、两伊战争等重要突发事件，黄金价格在几个月内暴涨了 100% 以上，到达 850 美元的高位。一般情况下，除非发生类似上述的极端情况，黄金价格的上涨和下跌都相对平和。从黄金价格走势图可以看到，黄金波动要比铜、原油等其他大宗商品小得多。

四、 上升行情普遍缓慢而下跌急促

在黄金近十几年的牛市走势中，上升行情往往比较缓慢，而之后的回调往往速度很快。如图 5-6 所示，第一波主升浪从 05 年 11 月开始持续了一个月，之后的回调仅仅用了一

周时间，另一轮上涨从 06 年 3 月底开始一直持续到 05 年 5 月中旬，历时近两个月，而之后

的回调将之前的涨幅全部吞没而只用了不到一个月时间。在近十年内，黄金一轮行情的回调幅度一般都在 20%-25%，鲜有超过 25% 的时候，只在 2008 年金融危机时达到了 30% 的调整幅度。



图 5-6 05 年 11 月-06 年 6 月国际黄金走势图（日线）

五、季节性、时段性走势明显

1. 黄金的季节性走势

从长期来看，金价在四季度和第一季度的上涨概率较大，全年的最高价也一般出现在这个时段，而其他时段，金价的表现则相对低迷。

每年黄金的第一个淡季从 3 月中旬开始一直到 5 月，需求最低迷的时间在 6、7 月份。而黄金的旺季，通常在 8-9 月份到来。届时印度农民会将他们耕种获得的收入大量投资到实物金，而 10 月到 11 月的节日和婚庆旺季也会大大刺激实物金市场，另外，12 月的圣诞

节、新年、2 月的情人节、春节等节日也会刺激实物黄金的需求，这些因素会为金价上涨提供支撑。

从图 5-7 可以看出，黄金的最近几次大幅上涨行情，分别出现在 05 年 4 季度至 06 年 1 季度、07 年 4 季度至 08 年 1 季度、08 年 4 季度至 09 年 1 季度及 10 年 4 季度。而在 2、3

季度行情往往是调整和下跌。这很好的证明了黄金价格走势具有明显的季节性。不过这种季节性走势是不一定的，这更多的是从实物金需求角度来分析总结的结论，而目前的情况是，黄金的投资性需求已经大过黄金的实物需求，黄金的金融属性越来越多的主导黄金价格，我们只能说在黄金金融属性稳定的情况下，黄金的季节性走势比较明显，一旦激发黄金的金融属性，那么黄金的商品属性就会被忽略，所以在分析黄金价格走势的时候，还要根据实际情况来具体分析，不要盲目照搬规律。



图 5-7 2004 年—2011 年黄金现货走势图（月线）

2. 黄金的时段性走势

黄金市场是一个全世界参与的市场，黄金的价格主要由世界主要经济体（欧洲、美国）的基本面等因素决定。例如美国的经济数据、货币政策等信息、会对黄金价格产生影响，所以黄金在欧洲盘时段和美洲盘时段的波动要更大。而欧洲和美国开盘时间正好是在北京时间的晚间和凌晨，这就导致了黄金价格亚洲盘价格稳定，欧洲、美洲盘价格波动大的特点。但这并不是绝对的，随着中国世界经济地位的提高，中国的数据和政策对黄金价格的影响也逐渐增加，有些时候亚洲盘也会出现较大的波动，只是目前来说概率较低