

黄金被称为金属之王，深受国内外人们喜爱。它作为实物资产并拥有商品属性，价格也会受到供需的影响。



黄金的需求包括了投资需求、消费需求和各国央行和其他机构的需求三个部分，黄金消费需求包括对珠宝制造需求与航空、机电等的工业用金需求。

其中珠宝制造为主要的黄金需求项，占比50%左右。

投资需求包括了金条和金币需求、奖章/仿制金币、黄金ETFs及类似产品三个部分的需求，波动较大。

尽管1976《牙买加协议》使得黄金不再作为货币发行的基础，但黄金作为非负债性质的官方储备，仍大量被各国央行持有，为各国稳定汇率水平提供保障。

截止至2022年底，各国央行共持有黄金储备35658

吨，仅美国就储备了8133.5吨，占其外汇储备的66.7%，且自美元与黄金脱钩后就没有变化。



假设预期通胀的上升将导致名义利率上升，假设投资者是理性的，为补偿投资者持有黄金增加的机会成本，黄金所需的收益率也应增加从而推高金价。

通胀直接影响金价的途径为替代效应，也就是说，对未来通胀的预期，将促使投资者将拥有持有的固定收益类的资产，转化为黄金资产，从而拉动了黄金的投资需求，和以本币计价的黄金价格。

20世纪90年代后，越来越多的实证结果表明，

但通胀率与黄金之间的正相关关系在20世纪90年代后开始减弱甚至不复存在。

这是由于早期发现的黄金价格与通货膨胀之间的正向关系，来源于20世纪80年代黄金价格的飙升，20世纪70年代至80年代通货膨胀，通过实际利率影响黄金价格。



短期利率对黄金价格的影响主要通过以下两种途径：一是机会成本，黄金是一种无息资产，收益来自自身价格的上涨，二是实际利率代表了持有其他资产的收益，因此当实际利率上升。

投资者为了获得更高的投资收益，投资者倾向于持有资产，减少黄金的投资需求，降低黄金价格，反之亦然。二是短期的资金成本。

黄金作为金融投资品种，价格容易受短期“热钱”影响，而短期利率与短期资本的资金成本高度相关。

当短期利率上升，持有游资的资金成本抬升，会减少对黄金投资的相关需求，黄金价格有负向影响。

同时金融体系发生动荡时，例如2001年的“互联网泡沫”破灭与2008年的次贷危机。



二是“基于流动性”的美元指数，如道琼斯FXCM美元指数。三是由美联储创立的广义贸易加权美元指数，包含了范围更大的一组货币，并且根据海外贸易进行加权。

反映了美元对超过20种货币的加权值，既包含发达国家又包含发展中经济体货币，更加全面地反映了美元加权汇率，在全球经济下内的走势。

在各国货币中，美元是金价的主要推动因素之一，且由于美元指数与黄金价格，同时受到多种宏观经济因素影响，且存在二者替代效应。

美元和黄金可能存在负相关的关系，主要原因有如下两点。一是黄金主要以美元进行交易，美元指数影响了其他货币计价下黄金的价格。

黄金的供给稳定，相较于可以无限宽松的主权货币，黄金的价值更加稳定。



这是由于通常在美国经济处于复苏与繁荣的稳定发展时期，美联储往往会保持合理的利率水平与货币发行量，此时社会的资本回报率高。

实体经济发展动能强劲，美元强势，资本市场是吸引游资的主要场所，黄金的投资需求下降，美元与金价呈相反的走势。

同样，当美国处于衰退、萧条时或出现经济危机时，政策利率与实际利率均倾向于下降，货币供应量波动，政府债务升高，美元信用受损，黄金的投资需求上升，黄金价格呈上升趋势。

美元和黄金也可能存在正相关的关系，主要原因有两点。



二是在世界步入“低利率”时代下，全球范围内的流动性蔓延，安全资产荒使得美元和黄金均成为资金的投资标的，使二者价格同步变动。

黄金价格与股票市场

从股票市场与黄金价格之间的关系来看，长期来看由于影响股市的因素复杂、众多，股票市场走势与黄金价格之间并没有长期的均衡关系。