



金价波动的主要经济驱动因素分析

谭 勇

(西南林业大学外国语学院(国际学院), 云南 昆明 650224)

摘要: 作为贵金属的晴雨表, 兼具投资和保值的黄金价格越来越受到政治、货币政策等因素的影响。2026年第一季度剧烈起伏的金价罕见走出的“黄金猴市”使得普通投资者无所适从, 能把握金价主要经济驱动因素变得尤为迫切。本研究选取1998年1月至2017年12月受非经济因素影响较小的历史区间月度数据建立回归模型, 选择了与金价波动最直接的国际原油价格、美元指数、欧元汇率、英镑汇率、人民币汇率五个变量进行多元线性回归分析, 结果表明五个指标与金价波动关系显著, 并据此为投资者、黄金生产商、黄金商提供了相关建议。

关键词: 黄金价格; 经济驱动因素; 波动分析

收稿日期: 2026年1月26日

中图分类号: F224.9

通讯作者: 谭勇, 西南林业大学外国语学院(国际学院)

Analysis of the Main Economic Driving Factors of Gold Price Fluctuations

Tan Yong

(Faculty of Foreign Languages (International College), Southwest Forestry University, Kunming, Yunnan, 650224)

Abstract: As a barometer of precious metals, the price of gold, which has both investment and preservation, is increasingly influenced by political and monetary policies. In the first quarter of 2026, the “golden monkey market”, where the price of gold fluctuated violently, made ordinary investors at a loss, so it became particularly urgent to grasp the main economic driving factors of the price of gold. In this study, the monthly data of historical intervals from January 1998 to December 2017, which were less affected by non-economic factors, were selected to establish a regression model, and five variables, namely international crude oil price, US dollar index, euro exchange rate, British pound exchange rate and RMB exchange rate, which were most directly related to the fluctuation of gold price were selected for multiple linear regression analysis. The results showed that the five indicators were significantly related to the fluctuation of gold price, and accordingly, relevant suggestions were provided for investors, gold producers and gold merchants.

Keywords: Gold price; Economic driving factors; Fluctuation analysis

马克思说:“黄金天然不是货币,但货币天然就是黄金”^[1],揭示了黄金作为最古老的货币地位相比任何国家信用背后的货币都要稳固。自布雷顿森林体系崩溃以来,黄金逐渐步入市场化定价阶段。由于黄金价格不再与美元挂钩,价格开始发生根本变化。鉴于黄金兼具商品属性和货币属性,其定价机制也不同于普通商品。近年来随着国际

形势的急剧变化和地区冲突的深刻震荡,金价波动更加莫测。

1 金价行情

2024年以来的全球货币宽松曾是金价上涨的“核心驱动力”,而美联储的政策调整带来了挑战,长时间高利率的维持必然会对无息资产黄金构成压制使投资者大概率转向有利息收益的资产从而



削弱黄金需求，黄金也持续受到来自买盘与卖盘的双向竞争。步入2026年3月，全球黄金市场告别单边走势，陷入高位剧烈震荡。三月中旬以来，现货黄金连破5000美元、4900美元、4800美元、4700美元、4600美元、4500美元6个价格关口，累计跌幅约10.49%，创下自1983年3月以来的最大单周跌幅。跌宕起伏反复无常的行情，让众多投资者无所适从。当地时间3月18日晚间，现货黄金盘中大跳水，伦敦现货黄金跌破4900美元关口，盘中一度大跌近4%，最低触及4803美元/盎司附近。19日早盘，现货黄金有小幅回升，报4841.795美元/盎司，3月20日开盘，金价持续低位波动。此前3月2日，现货黄金价格盘中一度上行至阶段新高5419.32美元/盎司，随后短短30小时内暴跌超12%，近期又在4700美元/盎司附近反复拉锯。该周黄金暴跌10.24%，创下自1983年3月4日以来的最大单周跌幅受三大逻辑共同作用：冲突预期分化，避险溢价被重新定价；滞胀预期升温，美联储降息预期大幅降温；短期流动性踩踏，加剧金价下跌斜率。

2 黄金猴市

对于消费市场而言，金店实物黄金价格一日一价，甚至一日多价，无论是黄金投资者还是刚需购金消费者，被捉摸不定行情折磨的“黄金猴市”用来描述“冲高的时候忍不住追涨，刚满仓就跳水；大跌的时候想着抄底，抄在半山腰又继

续跌，来回操作来回亏，手里的单子浮盈浮亏不定”让普通投资者面对无序震荡行情的迷茫和焦虑。“猴市”也成为金融市场中与牛市（市场单边持续上涨）和熊市（市场单边持续下跌）并列的经典行情形态，是指金银价格在短期内剧烈波动，走势如同猴子般上蹿下跳，成交量也起伏大。尽管黄金一直被视为避险资产，但自2026年3月7日美国和以色列袭击伊朗以来，黄金已经经历了连续三周的下跌，“猴市”特征明显，并推高全球通货膨胀（PPI和CPI），市场不确定性、不稳定性上升，迫使多国央行更多着力应对通胀风险压力，使金融市场降息预期收缩，债券等能提供相对稳定收益的资产对资金吸引力增强，而金银并不产生利息收益，所以其避险、增值功能在近期内有一定程度下降，造成了金银市场的不确定性加大，如图1所示。“黄金猴市”的核心特征是高位震荡、急剧波动、方向未明，金价在历史高位区间反复拉锯，单日涨跌幅远超往常，投资者情绪在乐观与悲观间快速切换，这也是“猴市”行情的典型表现。与牛市的躺盈、熊市的避险不同，猴市行情下，黄金的短期投机风险明显上升，甚至波动率超过部分传统风险资产，普通投资者很容易被短期波动干扰判断，出现追涨杀跌的盲目操作。相关金融机构一般会跟进收紧或关停相关业务，建议投资者密切关注官方公告并及时进行操作。

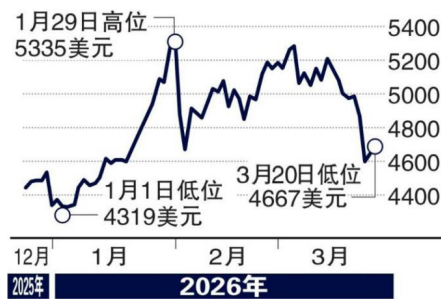


图1 2026年初黄金猴市行情

3 研究方法

本研究尝试尽量排除非经济因素的金价波动规律，选取1998年1月至2017年12月共240个月受非经济因素影响较小的历史区间月度数据建立回归模型^[2]，选择了与金价波动最直接的国际原油价格、美元指数、欧元汇率、英镑汇率、人民币汇率

五个变量进行多元线性回归分析^[3]。从收集的长达240个月的主要财务指标的月平均数据进行分析作为研究变量，分为原油WTI期货价格、美元指数、欧元/美元汇率、英镑/美元汇率、美元/人民币汇率和国际金价，数据的描述如表1所示。

4 数据模型

通过分类总结上述研究变量后建立计量经济模型来分析国际黄金价格的影响因素^[4]，具体模型建立如下。

$$GP = \beta_0 + \beta_1 WTI + \beta_2 USD + \beta_3 EUR + \beta_4 GBP + \beta_5 CNY$$

其中 GP 是因变量，WTI、美元、欧元、英镑、CNY 是自变量； β 是常数； $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ 回归系数。

5 结论分析

表 1 研究变量描述

变量	描述	单位	数据机构	网址
金价 GP	International Gold Price	US dollar an ounce	World Gold Council	www.gold.org
原油 WTI	Crude Oil WTI Futures price	US dollar per barrel	US Energy Information Administration	www.eia.gov
美元 USD	US Dollar Index	US dollar	ICE- U.S International Exchange	www.theice.com
欧元 EUR	EUR/USD rate	US dollar	Board of Governors of the Federal Reserve System	www.federalreserve.gov
英镑 GBP	GBP/USD rate	US dollar	Board of Governors of the Federal Reserve System	www.federalreserve.gov
人民币 CNY	USD/CNY rate	Yuan	PBOC- The People's Bank Of China	www.pbc.gov.cn

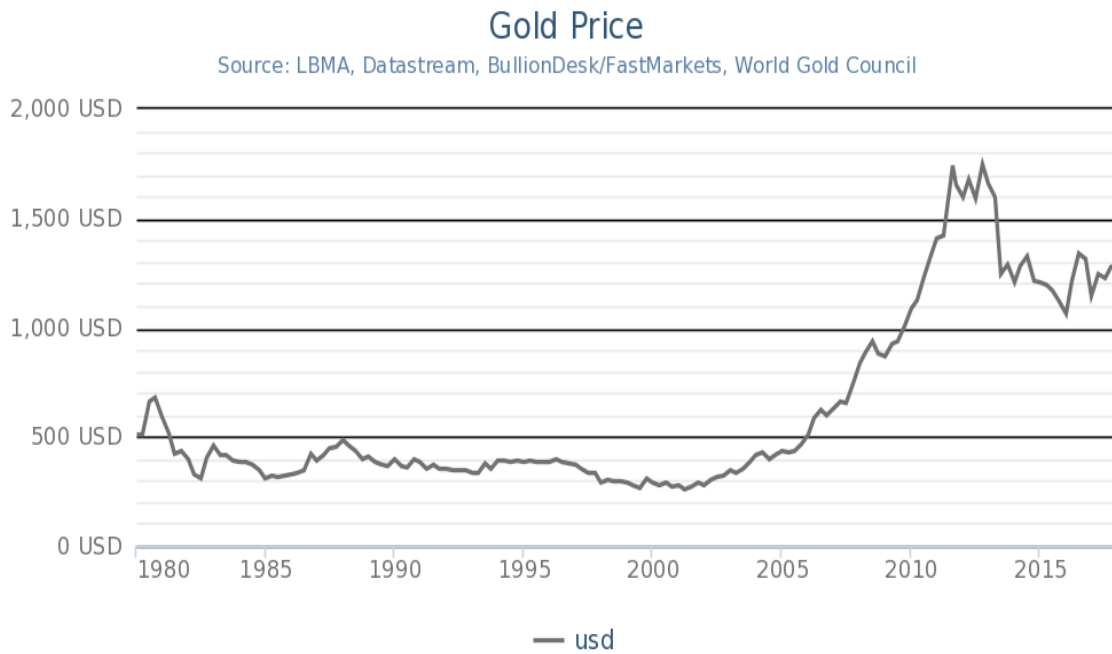


图 2 1978–2018 年国际金价历史数据（来源：世界黄金协会，2017）

表 2 回归模型分析结果

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.979e	.958	.957	.13698

表 3 方差分析结果

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	99.343	5	19.869	1058.898	.000f
Residual	4.391	234	.019		
Total	103.734	239			



表 4 变量系数结果

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	25.488	2.532		10.066	.000
CNY	-.483	.023	-.632	-20.573	.000
LNUSD	-3.037	.470	-.591	-6.463	.000
GBP	-.597	.095	-.168	-6.257	.000
LNWTI	.167	.032	.149	5.171	.000
EUR	-1.180	.325	-.307	-3.634	.000

本研究选取了 1998 年 1 月至 2017 年 12 月的数据，对国际黄金价格的影响因素和趋势进行了实证研究，如图 2、表 2、表 3、表 4 所示。最终研究得出如下结论。

5.1 国际原油价格、美元、欧元、英镑以及作为主要国家货币的人民币是国际黄金价格最重要的影响因素^[5]。这与现行的多元国际货币体系关系显著。黄金非货币化后，黄金只是成为各国官方储备的一部分，已不再是国际结算系统中唯一的标准度量衡。当前国际贸易中使用的国际货币体系是美元为主导，其他主要国家货币为辅助，加上黄金和其他储备资产。因此，美元和主要国家货币的地位将影响国际黄金市场的走势。国际原油价格能影响国际黄金价格主要与美元储备有关，当国际原油价格上涨时，美元储备会增加。主要的原油生产国将购买大量的黄金来规避风险和保值，这样国际黄金的价格就会因为市场需求的突然增加而上涨。

5.2 在最终的回归模型中，高度 R 平方值达到了 0.95 以上，显示了一个近乎完美的拟合优度，表明模型能够解释国际金价变动的绝大部分方差。具体而言，WTI 原油价格、美元指数、欧元汇率、英镑汇率和人民币汇率都通过了显著性水平为 0.05 的 f 检验和 t 检验，确认了这些变量对国际金价的统计显著性。在整体上，这些解释变量联合作用与国际金价呈高度显著相关；在个别方面，每个变量也都表现出独立的显著影响，例如 WTI 原油价格与国际金价正相关，而美元指数则呈负相关，这反映了原油作为通胀对冲工具与黄金的联动性，以及美元走强对黄金价格的压制效应。此外，欧元、英镑和人民币汇率的变动也分别通过国际贸易和

资本流动渠道与国际金价形成显著关联，这些结果与全球经济中大宗商品价格、货币汇率与黄金价格的现实互动以及金融理论中的资产定价模型和汇率传导机制相一致。因此，基于 WTI 原油价格、美元指数、欧元汇率、英镑汇率和人民币汇率构建的回归模型不仅具有统计意义，而且在预测和分析国际金价变动方面是有效和实用的，为投资决策和政策制定提供了可靠的量化依据。

5.3 在模型中 LNWTI 的系数为 0.167。这表明 WTI 原油价格与国际黄金价格正相关。原油是当前世界上最重要的能源。国际原油市场与国际黄金市场密切相关。原油价格和黄金价格之间的相互作用非常强。当国际原油价格上涨时，主要产油国美元储备的增加将推动他们购买大量黄金以规避风险和保值^[6]。黄金市场上突然出现的黄金需求将最终推动黄金价格的上涨。

5.4 在模型中。美元指数、欧元汇率、英镑汇率和人民币汇率的系数都是负数。结果表明，美元指数、欧元汇率、英镑汇率和人民币汇率与国际金价负相关。具体来说，美元对黄金价格的影响最为明显。美元的走势、地位和强弱与国际金价直接相关。当投资者看到或预测到美元有走弱、汇率下跌、大幅贬值的趋势或情况时。为了抵御资产缩水的风险，减少损失，保护资产价值，人们纷纷在黄金市场上购买和投资。此时黄金的货币属性才是被支配的属性。黄金的功能等同于现行的信用货币。

同样，英镑和欧元作为非常重要的主要国家货币，在发生与美元贬值类似的情况。投资者也选择黄金来抵御风险和减少损失。具体来说，当英镑汇率和欧元汇率下跌时，此时金价就会上涨。



5.5 人民币正在成为国际黄金价格的一个新的重要影响因素。人民币于2016年加入国际货币基金组织的特别提款权(SDR)货币篮子,这标志着人民币国际化进程取得了实质性突破。中国作为世界第二大经济体的全球影响力逐步提升,带动人民币在世界上的影响力显著增加,越来越多的国家选择人民币进行国际结算,并希望在国际储备体系中持有人民币,以分散风险和增强金融稳定性^[7]。这一趋势不仅反映了中国经济实力的增强,也推动了全球货币体系的多元化发展。研究结果还表明,当人民币汇率上升时,黄金价格会随之下降。这可能是因为人民币升值降低了以人民币计价的黄金吸引力,或者与美元走势及全球市场避险情绪的变化密切相关。此外,中国黄金市场的快速扩张,例如上海黄金交易所的国际业务拓展,进一步强化了人民币与黄金价格之间的联动机制。因此,随着人民币国际地位的持续提升,其对国际黄金市场的动态影响将愈发凸显,成为全球投资者和政策制定者关注的重要变量。

5.6 国际黄金价格是一个复杂多变的经济变量,其波动性源于全球经济和金融环境的动态交互。本次研究表明,黄金价格并不仅仅由基础的市场供求关系决定,而是多种经济和金融变量综合作用的结果,这些变量包括通货膨胀预期、实际利率水平、货币汇率波动、央行政策调整以及地缘政治事件等。同时,黄金价格与其他市场如外汇、股票和大宗商品市场密切相关,其走势常被视为风险情绪和经济稳定的晴雨表。因此,全面分析黄金价格需纳入跨市场的联动效应和宏观经济的深层驱动因素。

6 结语

黄金仍然是投资者值得投资和持有的重要贵金属,并具有一定的潜在获利机遇。黄金生产商和黄金商人仍然拥有较大的潜在机会,可以通过扩大生产来增加收入和盈利。但应该早做准备,如增加黄金产量,做好让消费者和投资者认可的品牌,制定有效的营销策略来占领市场份额等。

官方储备机构仍然需要增加黄金储备,以防国际黄金市场突然出现震荡。影响国际黄金价格的因素还有很多。未来的研究可以引入更多的因

素进行分析,如通货膨胀、物价水平、利率、货币政策、CPI、股票市场等^[8]。未来的研究可以通过使用更长时间的周数据或日数据来扩大样本量和延长周期将更有助于解释国际黄金市场的影响因素,并更好、更准确地预测趋势;同时,再使用多元线性回归分析对国际黄金价格做初步分析的基础上,还可以增加时间序列模型。GARCH模型、混合计量经济模型等,将利于更深入地探索国际金价的影响因素,预测国际金价的走势。

最后,针对黄金市场的新近出现的猴市行情,投资者应更加注重理性、审慎投资,量入为出,控制投资规模;同时强化风险防控,避免追涨杀跌,切记追高易被套,杀跌易踏空,控制仓位;长线仍需要加强多元投资,通过对不同领域、资产的投资,分散投资风险,均衡收益。

参考文献:

- [1] (德)马克思(K.Marx),徐坚译.马克思政治经济学批判[M].北京:人民出版社,1955.
 - [2] 伍文娟.国际黄金价格预测方法及应用研究[D].重庆大学硕士论文,2023.
 - [3] 纪剑明,刘扬.国际货币体系变革下黄金的作用与思考[J].清华金融评论,2025(12):56-58.
 - [4] 刘锋;王鹏飞;谭祥勇;康新梅.基于非参数自回归模型的黄金价格短期分析预测[J].数理统计与管理,2018(02)
 - [5] 陈友平.大国博弈形势下国际黄金价格走势展望[J].清华金融评论,2025(05)
 - [6] 谭小芬;马思博.黄金价格上涨:原因、影响与展望[J].国际金融,2025(06)
 - [7] 冯志;范佳雪;刘美嘉;潘明新;侯依林.基于双周期嵌套模型的黄金价格的波动分析[J].中国商论,2025(11)
 - [8] Manabu Asai,Rangan Gupta,Michael McAleer. Forecasting volatility and co-volatility of crude oil and gold futures: Effects of leverage, jumps, spillovers, and geopolitical risks [J]. International Journal of Forecasting,2020(3)
- 作者简介:谭勇(1981-),男,汉族,四川达州人,博士,西南林业大学外国语学院(国际学院)商务英语系讲师,研究方向:国际商务、区域国别研究、语言服务及ESP教学。