

# 金价每盎司突破4000美元 见顶还是新起点？

年初还在2600美元/盎司徘徊的国际金价，不到十个月便完成了超50%的涨幅，并在10月8日创下4000美元的历史新高，上攻强度及速度远超市场预期。

与以往通胀驱动、流动性推升的历史“牛市”不同，本轮行情是政策、需求与避险的合力结果：美联储9月降息25个基点，削弱持有黄金的机会成本；全球央行持续加码购金重塑供需格局；地缘风险持续胶着，让黄金“避险港湾”属性凸显。

当金价迈入“4000美元时代”，未来走势如何，或需时间验证，但可以肯定的是，黄金作为“货币锚”的战略地位正被重新定义。



”

## A 复盘 双破4000美元大关

10月8日，现货黄金价格突破4000美元/盎司大关，盘中最高触及4049.64美元/盎司，较年初暴涨超54%；而之前一天，纽约商品交易所（COMEX）黄金期货已率先刺破4000美元/盎司整数关口，黄金价格正式进入“4000美元时代”。

回溯2025年黄金走势，年初

时，市场普遍预期全年涨幅仅15%~20%左右，主要基于对美联储货币政策的谨慎判断和全球经济温和增长的预期。然而，随着地缘政治冲突持续升级、全球央行持续加码购金以及美元信用体系面临挑战，金价从3月开始挣脱“地心引力”，开启了上涨模式，3月14日首次突破3000美元/盎司，4月17日

站上3300美元/盎司，4月22日攻破3500美元/盎司，随后在3300~3600美元/盎司区间震荡。

真正的“百米冲刺”始于9月，美联储降息25个基点的“催化剂”，黄金市场迎来爆发式增长。9月23日突破3800美元/盎司，进入10月后仅用一周便突破4000美元/盎司，演绎出前所未有的“黄金牛市”。

## B 探因 多因素促金价狂飙

本轮金价狂飙源于政策、需求与避险等多因素共振。

首先，美元疲软与美国财政不确定性显著提升了黄金的避险吸引力。由于美国联邦政府持续“停摆”，关键经济数据发布延迟，令市场对经济前景的判断缺乏清晰指引。为防范风险，投资者选择持续增持黄金。

其次，美联储近期降息并暗示年内仍可能延续宽松货币政策，令美元资产吸引力下降。实际利率下行与流动性预期改善共同支撑金价攀升。

第三，全球央行持续购入黄金及黄金交易所交易基金（ETF）的资金流入也成为推动金价创新高的重要力

量。世界黄金协会报告显示，8月各国央行恢复大规模购入黄金，当月净增持15吨黄金储备。强劲需求推动9月黄金ETF持仓量增加360万盎司，年初至今上涨17%，达到9720万盎司，为2022年9月以来最高水平。其中，中国人民银行10月7日公布的数据显示，9月末中国黄金储备为7406万盎司，较8月末的7402万盎司增加4万盎司。在连续18个月增持黄金后，中国央行从去年5月后一直未出手增持黄金，去年11月开始重新出手增持，并一直延续至9月，已连续11个月增持。

此外，当前日本经济面临财政

和货币政策两难、经济增长乏力、国际竞争力不足以及美国加征关税等多重困境；法国国内政治两极化加剧，削弱了其进行大规模财政整顿的能力。上述因素叠加持续不断的地缘冲突，共同推动国际金价持续走高。

中国（香港）金融衍生品投资研究院院长王红英分析，2025年以来，黄金价格连续快速上涨，背后动因已超越以往单纯的货币宽松周期。此次上涨的核心驱动力，是全球范围内对美国信用体系的怀疑，加速了“去美元化”进程，这一结构性变化成为本轮黄金上涨的最直接原因。

## C 走势 多方上调至4900美元

黄金牛狂奔之下，4000美元/盎司究竟是新一轮超级周期的起点，还是流动性盛宴催生的泡沫？

看多阵营中，高盛将2026年底的黄金价格预测上调至4900美元/盎司，显示机构对黄金的长期看好。但也有声音提到，当前金价升势已显疲态，抛物线式上涨背后存在大量投机资金，四季度可能出现10%~15%的技术回调。

在对全球黄金市场下半年的展望中，世界黄金协会认为，若宏观基本面维持现状，黄金年内将维持稳定并小幅上行。来自中国保险行业等新兴投资者的资金流入亦可能为金价提供部分支撑。若地缘政治与经济局势愈发动荡，尤其是严重滞胀或经济衰退风险加剧，投资者避险需求

升温，则金价可能大幅上涨。相反，如果全球贸易出现广泛、持续的复苏，市场信心回升，则高收益率和风险偏好反弹将会削弱黄金的表现；央行购金需求若明显不及预期，也可能对金价构成压力。

王红英指出，就短期看，黄金价格在突破4000美元/盎司后，下一目标位在4200美元/盎司；就中长期看，在美联储正式进入降息周期、地缘政治紧张、经济与军事冲突持续加剧的背景下，叠加各国央行和大型投资机构持续增持黄金，金价有望进一步上探5000美元/盎司。尽管短期内可能因技术性超买引发获利回吐，导致价格回调，或因美联储通胀预期回落、暂停降息而面临卖压，但这些因素仅构成阶段性调整，难以逆转黄金

金中长期结构性上涨的趋势。

“根据高盛预测，未来金价或有望达到4900美元/盎司，但需警惕期间可能出现的技术性回调风险。若未来美元信用进一步弱化、全球央行购金规模持续维持高位，金价仍将具备持续上行的动力。”对可能出现的回调因素，高政扬预测，首先是美联储降息节奏，降息落地时间、降息幅度是否符合市场预期，将影响美元指数走势，进而牵动金价方向。其次是地缘政治局势演变，全球主要区域地缘冲突的升级或缓和，会影响市场避险情绪，对金价形成短期冲击。另外是全球央行购金规模变化，央行购金行为的持续性、购金规模的增减，是支撑金价长期走势的核心变量。

焦点

## 1 是否还能投资黄金？ 明年是重要拐点

就投资性价比的角度考虑，4000美元以上的黄金显然比不上2000美元的黄金具有投资性价比。但是，在单边牛市行情的环境下，4000美元以上的黄金却更具有赚钱效应，在市场情绪的推动影响下，黄金价格可能会在短时间内完成10%乃至20%以上的涨幅。

从基本面的角度考虑，4000美元以上的黄金，需要有强有力的基本面支撑。

如果只是由全球央行增持、美元指数下行以及通胀回升预期等因素进行推动，也许不足以促使黄金价格涨至5000美元以上的水平。

就目前看，除了情绪面的推动因素外，美元信用体系的加速弱化，全球资金加速转向黄金市场，可能是当下最有力的支撑因素。

就时间周期分析，自1970年以来，黄金市场已经经历了三轮牛市。但是，从每一轮黄金牛市的运行周期分析，基本上每一轮牛市的运行周期长达十年左右。十年时间，可能是黄金牛市周期的一个重要拐点。

当前的黄金牛市，已经走了九年多的时间，明年将是黄金牛市运行十周年的重要日子，2026年会不会是国际金价的重要转折点，仍需要时间来验证。

面对4000美元以上的金价，如果早期介入的投资者，考虑到他们的持有成本较低，早已不关注价格的波动风险，这类投资者可以继续长期投资，长期享受低成本投资的成果。如果投资者完全错过了这一轮黄金牛市，那么最有效的应对策略，一种是尽早介入，或者小比例试探性投资，另一种是继续观望，一直坚持自己观望的态度。

4000美元以上的金价还可以涨多高，并不好判断。但是，当市场趋势确立之后，金价会继续沿着上升通道运行，什么时候金价跌入技术性熊市，那么将会是黄金价格的重要转折点。按照技术性熊市的定义，以当前4000美元为最高点计算，下跌20%的位置，即3200美元以下为黄金技术性熊市的位置，也是黄金牛市的重要转折点。

## 2 应当怎么投资黄金？ ETF或成最优解

随着黄金价格频创下历史新高，人们对黄金及黄金相关金融投资的兴趣日益高涨。多数专家建议，通过追踪实物金价的交易所交易基金（ETF）获取黄金投资敞口，将其作为多元化投资组合的一部分，而非直接购买金币或金条。同时，财务顾问普遍建议将黄金投资占比限制在整体投资组合的3%以内。

其中，富国银行投资研究所全球股票和实物资产主管萨米尔·萨马纳称，“在极端压力时期，黄金股表现欠佳。因此，如果人们想要投资黄金，黄金实物支持的ETF比黄金相关股票和黄金矿业股表现更好。”

Ritholtz Wealth Management投资顾问布莱尔·杜奎奈表示，包括金条和金币在内的黄金实物交易成本更高，且需要考虑储存问题。再者，黄金矿业股与黄金基础价格关联度不高，更多与业务基本面相关。

中国（香港）金融衍生品投资研究院院长王红英持相同观点：若金价在突破4000美元/盎司后回调并在3900美元/盎司附近企稳，可考虑分批逢低布局。在投资工具选择上，鉴于市场波动加剧，建议优先配置无杠杆的稳健型产品，如黄金ETF、实物金条等；而对于带有高杠杆、风险放大的期货、期权及场外黄金衍生品，非专业投资者应保持高度谨慎。

重庆商报综合新华社、北京商报、澎湃新闻、环球网等