

感谢以下32位专家学者和市场人士对本报告给出的专业分析：
(排名不分先后)

李 涛 王 骏 覃维桓 师晨冰 戴剑锋 姬 明 柳宇宁
宁才刚 刘禹翔 陈建成 王亚宏 蒋 舒 董 元 许亚鑫
黄诗韵 熊彦博 徐铨翰 胡亚楠 汤相滨 张玉龙 黎永达
龙 玲 宋蒋圳 张文斌 刘海隆 李桂来 冯 骏 赵 舟
程豪杰 马金子 朱 汕 卢 君

2020年 国际黄金价格预测报告

International Gold Price Forecast Report 2020

免责声明：

本报告中涉及的观点仅代表分析者本人，与其供职机构无关，
仅供交流使用，不构成任何的投资交易建议，投资者依此操作，
盈亏自负。

任何机构、个人引用本报告中的结论、数据、图表、论述等请
注明来源为《2020年国际黄金价格预测报告》。



北京黄金经济发展研究中心
官方微信账号



中国黄金报官方微信账号

北京黄金经济发展研究中心 中国黄金报社
2019年12月

出版单位：北京黄金经济发展研究中心
中国黄金报社

总 编 辑：李广涛

报告组成员：崔金林 张正虹 倪金合 张伟超

美 编：孔 钊

联 系 人：崔金林

联系 电 话：010-84871308

邮 箱：736641483@QQ.COM



北京黄金经济发展研究中心
官方微信号



中国黄金报官方微信号



目录 | CONTENTS

02 序言

03 一、2019年1月-11月黄金行情回顾

04 二、2020年国际黄金价格预测图表分析

08 三、32位专家学者和市场人士观点



序言

在不确定性中寻找确定性，从来都是投资者脑海里最为魂牵梦绕的任务；
在瞬息万变中定格投资时机，也始终是注定交易员决策成功与失败的关键；
不论是投资高手还是市场菜鸟，不论过去的战绩是辉煌还是坎坷，在波诡云谲的黄金价格走势面前，人人都是公平的，然而投资结果却又千差万别。谁会成为下一个未卜先知的市场赢家？

既然选择黄金，就该坚信其优越的避险价值。当前全球政治经济形势动荡起伏，民粹主义思潮逐渐抬头，全球经贸摩擦升级，全球负利率蔓延，量化宽松“注水”……种种不确定性正困扰着包括央行在内的所有市场参与者，于是更多央行纷纷去美元化、加入购金队列，大型金融机构增持黄金来分散其资产组合风险。

当然选择黄金，就该把握稍纵即逝的市场机会。2019年的黄金市场，或为金价突破1550美元/盎司大关而激动，或为剧烈振荡下的市场行情而担忧，看多与看空之间，每一位成熟的市场参与者自有一套分析逻辑和交易策略。展望2020年，金价何时走出有效突破，又能走出怎样的趋势？

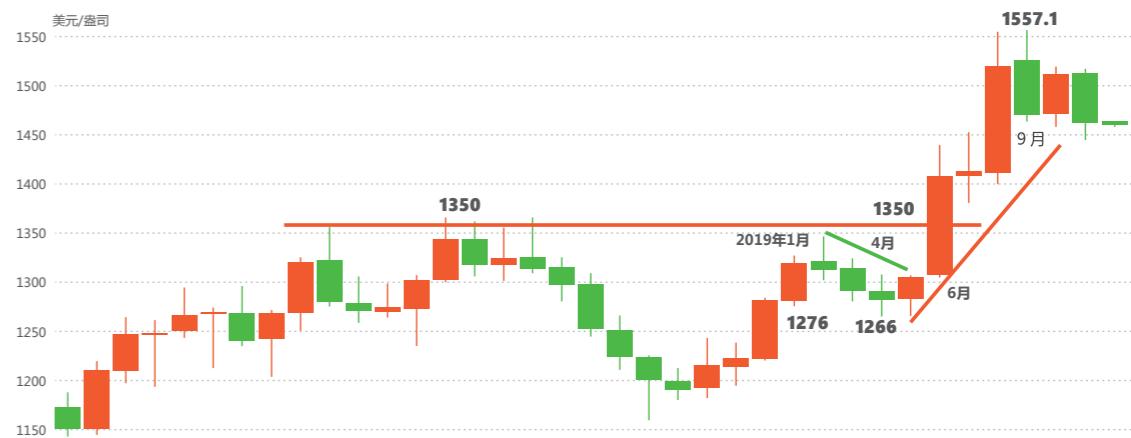
这正是《2020年国际金价走势预测报告》的价值和意义——32名来自黄金全产业链各领域的专家学者和资深市场人士，从多维度、多视角问诊金价，和您共享2020年黄金价格运行走势的未知之旅。

这是一份黄金人集体智慧的结晶，由北京黄金经济发展研究中心编辑出品，在此由衷感谢各位黄金投资专家的大力支持，也期待在大家持续的合作支持下，努力将报告打造成为黄金行业年度黄金价格走势分析预测的“晴雨表”。由于时间和编辑水平有限，报告难免有瑕疵和纰漏，还望各位业界同仁不吝批评和指正。

一、2019年1月-11月黄金行情回顾

■ 祁青卿

2019年1月-11月，国际金价走出一波先抑后扬的牛市行情。年初，金价自1276美元/盎司展开上涨，2月在1346美元/盎司处遇阻回落，于4月份下探1266美元/盎司支撑后一路上扬。6月份开始加速上涨，在9月创下6年多高点1557美元/盎司。综合来看，国际金价年内最高涨幅达22.99%，成功突破自2015年形成的宽幅振荡区间上沿阻力1350美元/盎司。



首先，美联储降息政策是今年国际金价价格上涨的主导因素。年内美联储成功完成了货币政策的转向，由2015年底开启的加息政策转变成当前的降息政策。2019年6月，在美联储释放出明确降息政策信号后，国际金价即通过快速上涨来消化这一市场预期。随后几次议息会议连续降息则进一步印证了市场预期，国际金价趁势上涨，并一度创下6年多高点1557美元/盎司。这是国际金价突破式上涨的决定性因素。

其次，避险需求是支撑国际金价的另一重要因素。一是英国脱欧一波三折，导致英镑及欧元的风险居高不下，推动避险资本流向具有避险功能的黄金。二是美国总统特朗普四处挑起经贸争端，导致各国经济不确定性激增。三是中东地区等地缘政治局势动荡不安引发避险需求，也对黄金产生利多支撑。

再其次，各国央行特别是发展中国家持续购金也是支撑金价的一股重要力量。世界黄金协会公布的数据表明，2019年第二季度全球各国央行共购入224.4吨黄金，上半年的央行购金总量达到了374.1吨。第二季度不仅延续了第一季度黄金需求增长的特点，而且呈现了加速迹象。显然，全球央行购金成为了黄金需求的重要力量，对黄金价格起到支撑作用。

值得注意的是，1月-11月美元指数整体也呈现上涨走势，美元与黄金并未出现负相关，这与美元当前的国际地位有关。在英镑及欧元等信用货币出现风险之时，避险资本有很大一部分也会流向保险系数更高的美元，同时也流向了具有避险属性的黄金，导致了美元与黄金同涨的格局。

二、2020年国际黄金价格预测图表分析

本报告选取黄金行业全产业链32位专家学者和市场人士参与，对2020年的国际黄金价格走势进行了预测。分析者从国内外宏观经济形势、货币政策、地缘政治局势等多方面，对影响国际金价的因素进行了全面细致的分析，得出了谨慎乐观的结论。

从点阵图（图1）可以直观地看出金价的波动幅度，最高价预测平均值为1668.8美元/盎司，最低价预测平均值为1382.2美元/盎司；全年预测平均金价为1499美元/盎司，略高于当前价位。意味着从波动幅度来看，受一系列不确定性因素影响，金价呈总体上行的趋势。

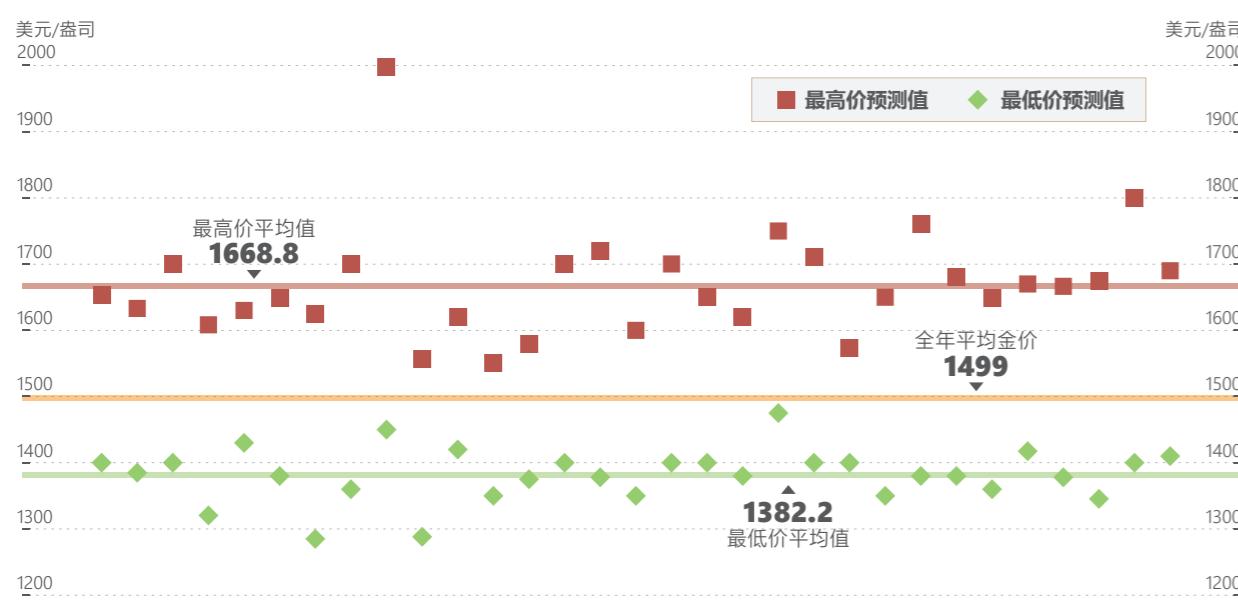
从最高价和最低价的预测来看（图2），分析者的最低预测值为1285美元/盎司，最高预测值为2000美元/盎司，金价的主要波动区间为1300-1700美元/盎司。可以看出，分析者整体谨慎看涨，同当前1475美元/盎司的价位相比，高低波动均在200美元上下，认为金价低位将跌破1400美元/盎司的分析者占到半数，认为金价高位将突破1600美元/盎司占到八成之上，其中不乏金价冲上2000美元/盎司带来的惊喜。

美联储的货币政策是市场最关注的热点（图3），其次是美国大选、全球经贸环境、地缘政治危机、中美经贸摩擦及全球货币宽松政策。另外，英国脱欧、全球负利率、央行购金等也有多人提及。这些因素当中，中美经贸摩擦、央行购金、人民币汇率等影响因素与我国密切相关。

从分析者观点（图4）来看，认为金价上涨的分析者占到了总数的85%，认为冲高回落及区间波动的分析者均不足10%。本报告选取的32名分析者（图5），分别来自投资公司、研究机构、银行、矿业公司、珠宝公司、期货公司等，还有部分为独立分析师。本报告力争全面客观地体现黄金全产业链人士对金价走势的看法。

此外，我们联合中国黄金网发布了2020年国际黄金价格预测调查线上投票，调查结果显示（图6），看涨人数占69%，低于本报告的85%的看涨比例，反映出专业分析者与普通投资者理念的不同。是专业分析者更精准，还是普通投资者更幸运？牛市远未结束，让我们一起期待2020年黄金市场的验证。

图表1：2020年金价预测点阵图



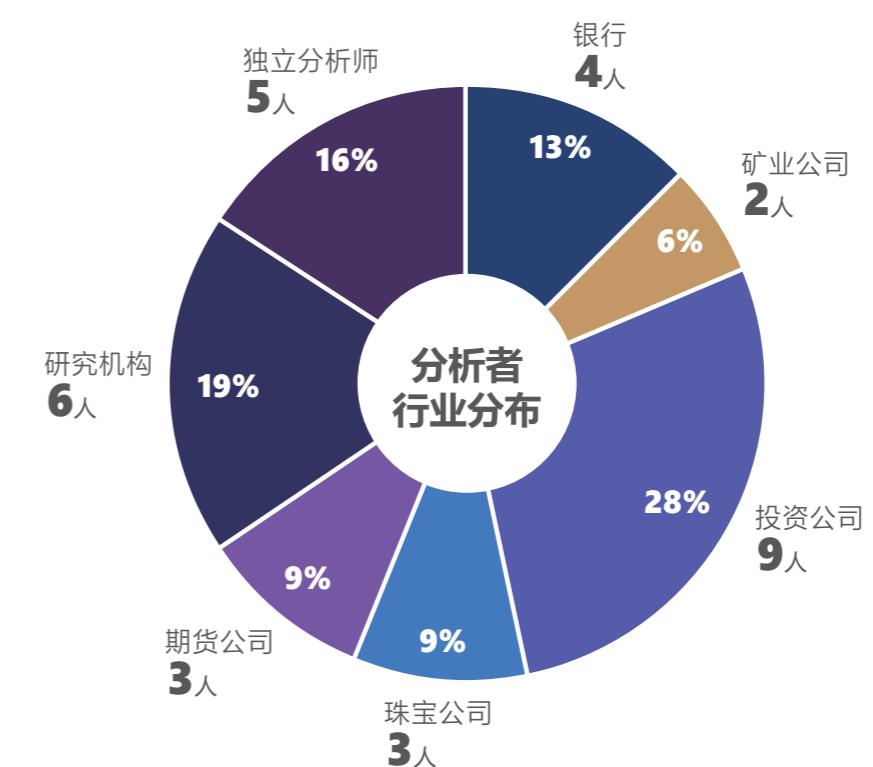
图表2：2020年最高价、最低价预测值表

	最低价 预测值	最高价 预测值
李 涛	1400	1650
王 骏	1385	1635
覃维桓	1400	1700
师晨冰	1320	1609
戴剑锋	1430	1630
姬 明	1380	1650
柳宇宁	1285	1624
宁才刚	1360	1700
刘禹翔	1450	2000
陈建成	1289	1557
王亚宏	1420	1620
蒋 舒	1350	1550
董 元	1375	1580
许亚鑫	1400	1700
黄诗韵	1377	1720
熊彦博	1350	1600
徐铨翰	1400	1700
汤相滨	1400	1650
张玉龙	1380	1620
黎永达	1475	1750
龙 玲	1400	1710
宋蒋圳	1400	1550
张文斌	1350	1650
刘海隆	1380	1760
李桂来	1380	1680
冯 骏	1360	1650
赵 舟	1418	1670
程豪杰	1378	1666
马金子	1346	1674
朱 汕	1400	1800
卢 君	1410	1690

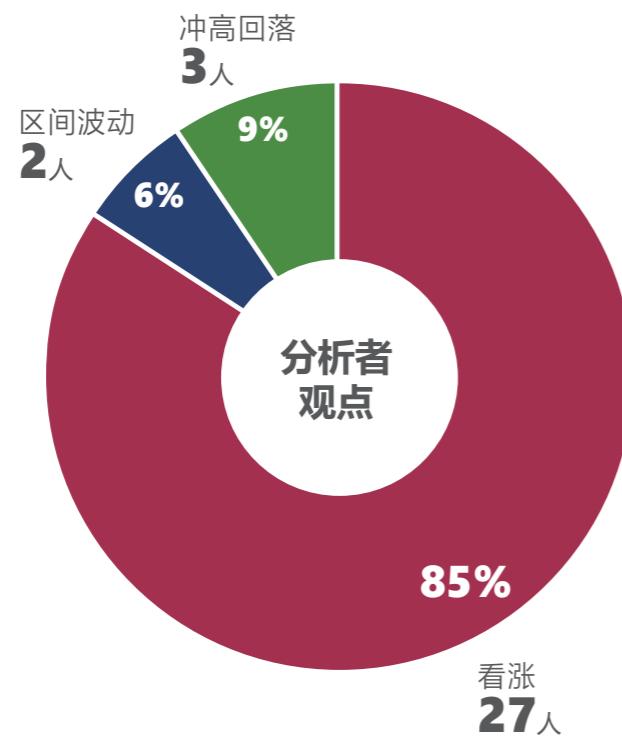
图表3：影响2020年金价的关键词热度图



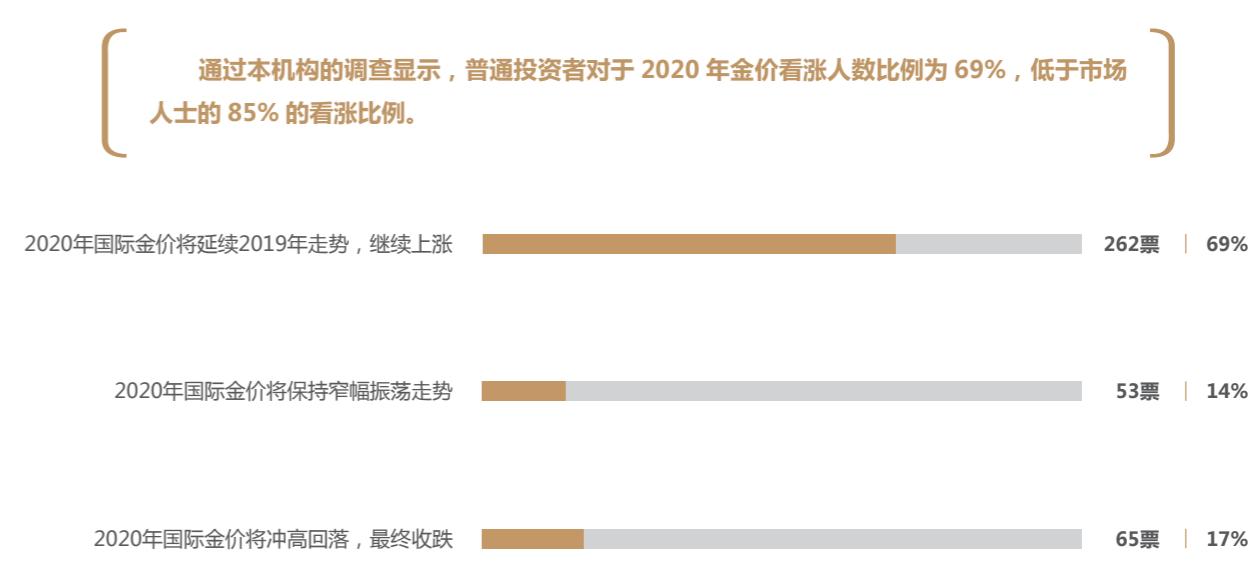
图表5：分析者行业分布图



图表4：分析者观点



图表6：普通投资者2020年国际金价走势调查



三、32位专家学者和市场人士观点



李涛

平安银行总行贵金属及商品业务中心总经理

预计 2020 年金价受全球政治、经济不确定性影响逐步走高，平均金价将在 1500 美元 / 盎司以上，年初到年末价格中枢不断上移，最高可能摸高至 1650 美元 / 盎司上方。需要继续关注中美经贸关系、英国脱欧进程、美国大选和地缘政治风险。



王骏

经济学博士、管理学博士后、方正集团技术专家、方正中期期货研究院院长

展望 2020 年，制造业危机、经贸局势、地缘政治及欧债危机等将继续笼罩全球经济，全球共振性经济放缓趋势将会更加明显，预计 2020 年全球经济增长将会下降到 3.1% 以下，不排除降到 3% 以下的可能。从实际逻辑上看，源自 2001 年至今的互联网周期带动的经济增长周期走向末端，市场整体上供给过剩而缺乏新的需求导致整体上消费陷入瓶颈。

2020 年全球经济共振性下行，美国 2020 年大选也会加剧美国经济动荡，预计美国 2020 年经济增长将降到 1.7% 以内，不排除降到 1.5% 的可能。美联储继续降息 1 至 2 次以应对经济下行风险的可能性比较大。2020 年德国政局动荡会影响欧元区经济，英国脱欧过渡期也会拖累欧元区，欧元区经济降到 1.1% 的可能性大。英国进入脱欧过渡期，英国制造业持续衰退和进出口贸易受到打击性影响，英国经济依然缺乏增长动力，预计经济将会维持 1.2% 左右。日本经济大概率有降到 0.5% 以下的可能，日本央行则会维持超宽松的货币政策不变。但对于新兴市场而言逆势企稳的可能性较大，俄罗斯经济触底回升至 1.6%~1.9% 的水平，印度经济增速维持在 6.2%~6.6%，巴西经济将维持在 1.8% 左右，南非经济将会在 1%~1.2% 区间。

2019 年黄金价格的上行是符合预期的，我们认为这一轮的金银牛市刚刚开始。从另类的投资模式来看，黄金可以看作真实利率为 0 的零息债券，因而影响黄金价格的核心因素还是其余资产的相对回报率，如果其余资产的相对回报率较高，那么黄金价格势必受到压制，如果其余资产的相对回报率走弱，那么黄金价格相对会走强。而随着全球负收益率债券和央行的普遍降息来看，市场整体的收益率是走弱的，甚至基于过去的货币超发路径的堵塞，这种收益率的下滑是快速的，那么黄金价格在未来进一步走强也应当获取市场共识。因而当下恰是这轮牛市的开端。分析影响 2020 年黄金价格的主要因素，我们认为主要的影响因素如下：

第一，2020 年全球新的经济增长点有没有出现，包括 5G、人工智能等是否带来全球的共振性复苏。第二，地缘政治博弈是否加剧，中美、美欧、美日等地区的贸易环境是否改善，民粹主义是否继续抬头。第三，美联储和欧央行的货币政策节奏是否延续宽松，尤其是美联储下一轮降息的开启时间与降息力度。第四，美国大选对美股、美债及对外环境的一系列影响。

从目前来看，我们认为 2019 年 12 月至 2020 年 3 月美联储货币政策转向的概率不大，可能在 3 月份以后开启 2020 年降息的新博弈阶段，因而黄金价格最可能的低点或将出现在 2020 年 3 月份，在 4 月至 6 月份将随着经济数据及市场的一系列杂音将再次令金价出现反复；而在 2020 年第三季度或将开启针对年末美国大选结果的一系列博弈，无论特朗普是否能连任，为连任保美股保农产品的逻辑都将基本失效，国际金价可能在第三季度因大选的反复博弈迎来转机；在第四季度也就是 10 月至 11 月份将开启美国正式大选并宣布结果，我们预计这个期间或将伴随着美股的共振性走弱，带来金价快速上行，即 2020 年金价的峰值可能出现在 11 月份。预计 2020 年国际黄金的价格波动区间 1385~1635 美元 / 盎司。

(团队成员：王骏 黄岩 刘崇娜)



覃维桓

北京黄金经济发展研究中心首席研究员

金价即将走进底部，出现反弹，这是大部分人心中的预期。因为12月是历史上黄金市场走得最好的一个月，因为年底有新年还有圣诞节、春节，从来都是黄金的销售旺季。关键是看这个反弹能走多久？走多远？

我认为这次反弹第一波应能冲破前期高点1560美元/盎司，但最高不会超过1600美元/盎司。因为现在美元还没有遭遇危机，所以金价还难以走太高。而金价真正冲高，还要在美元出现危机之后。

2020年影响金价的主要因素还是美元的地位，而这又和中美之间的关系密切相关。如今美国已经把抑制中国的发展定为最基本的国策，目的就是保持其在世界上的霸权地位。中国最大的弱点是在金融上，如果放开人民币自由兑换，就担心出现金融风险。所以股市不敢放开让外资进来。中国可以增加黄金储备，增加人民币的含金量。中国是最大的能源进口国，而购买能源逐渐减少用美元购买，缩小石油美元的用武之地。与其他国家贸易使用人民币或其他货币，避开美元账户SWIFT。加上美国政府巨大的债务，美元很难走好。不过要让人民币强大起来还需要较长的时间，所以除非美元自己衰败了，否则金价要涨到数千美元，绝不是短时间能够实现的。

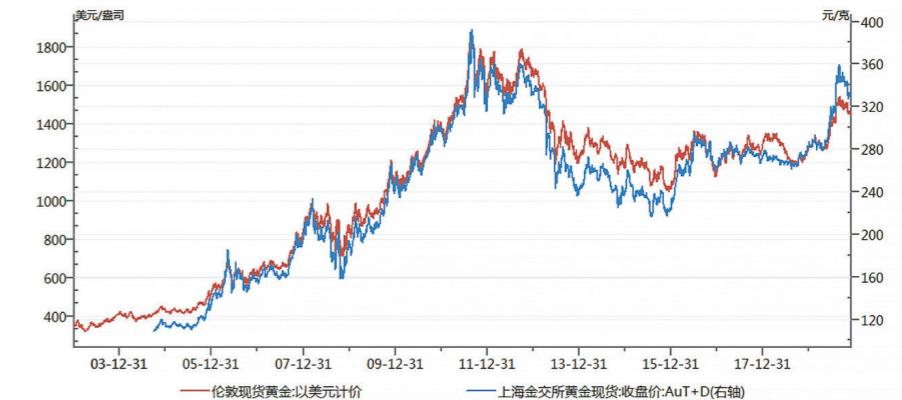
预计2020年下半年金价有希望站上1700美元/盎司。只要坚持3至5年，中美之间的关系就可能转变了，因为中国经济发展尽管放慢了，但还是比美国要快得多。中国在各方面全面赶上美国只是时间问题。



师晨冰

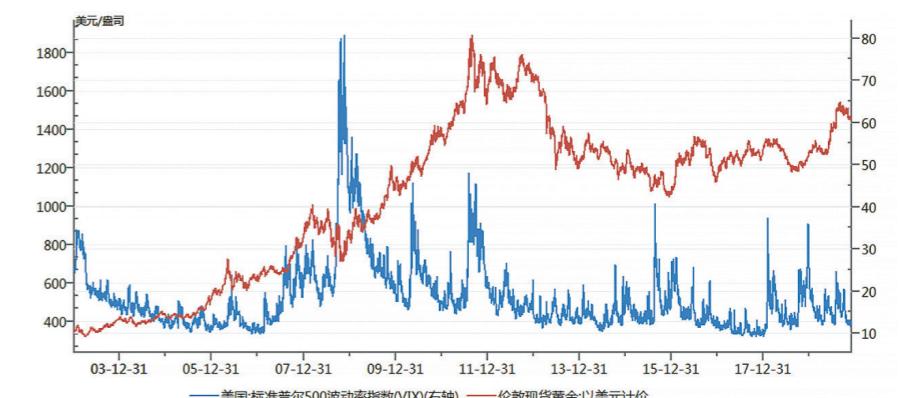
上海金大师互联网金融信息服务有限公司副总经理兼首席投资官、全国黄金投资分析师竞赛（国家级二类竞赛）副裁判长、人力资源和社会保障部黄金投资分析师职业资格考试命题专家、“中国优秀期货经营机构暨最佳期货分析师评选”活动专家评委。

2019年国际金价突破了近几年的盘整区间，走出一轮上升行情，整个黄金市场一扫阴霾。那么2020年的金价走势如何？



从2003年至2019年11月29日的国际金价和国内金价(T+D)走势对比见上图。从图中可以看出，国内外金价走势呈现强烈的正相关关系，同时2011年以后的走势相关性不如之前强，不过这种差异可以用人民币对美元汇率的波动来解释。2019年国内金价走势强于国际金价，缘于人民币兑美元走势下滑。因此，虽然我们通常交易国内黄金产品，但是考虑到黄金定价权仍由国际市场决定，本文仅分析国际金价走势。

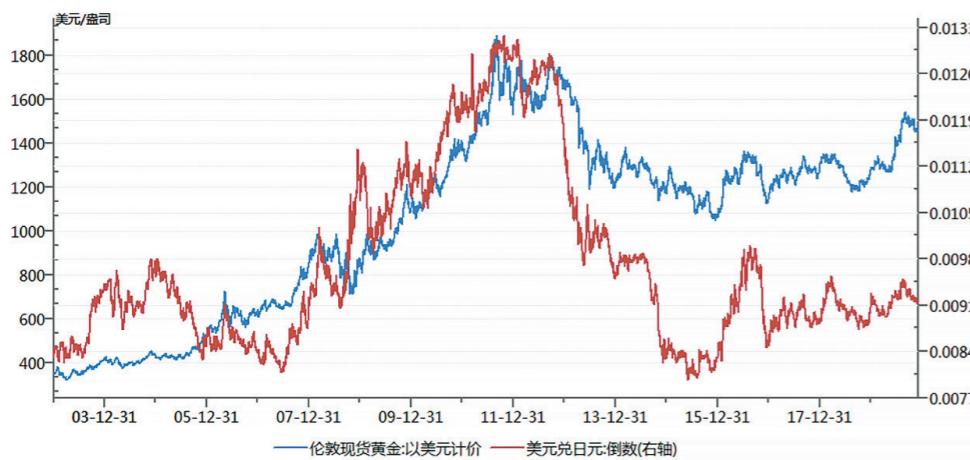
本人认为，分析黄金的基本面，应该从黄金的三个基本属性入手，即黄金的商品属性、金融属性、避险属性。黄金的商品属性主要体现在实物消费领域的供需状况，这一点是金价波动的基础，但不是影响金价的主要矛盾。而黄金的避险属性对金价的影响仅有脉冲性刺激作用，并不能改变金价的走势趋势，这一点从下图2003年到2019年的金价与VIX指数对比中可以明显反映出。



马克思说：“金银天然不是货币，货币天然也是金银。”这句话点出了黄金价格波动的最主要因素，那就是它的货币属性。下图是 2003 年到 2019 年伦敦金价（美元计价）与美国 10 年期国债收益率和美国 10 年期通胀保值债券收益率的对比，为了方便观察，对金价做了倒数处理。



可以很明显地看到，金价波动与美国国债收益率之间存在高度的负相关关系，三者走势曲线中，美国 10 年期通胀保值债券收益率与金价的走势拟合程度更高一些。因此，2020 年的金价仍然会由美国货币政策和利率水平决定。



上图是金价与日元兑美元汇率的走势对比，也可以发现，黄金价格与日元价格走势相关性很强。本人对此的解释是，由于日元长期以来几乎是零利率，而黄金资产无息差收入，可以理解为一种零利率的货币，因此两种零利率货币的走势自然高度相关。

但是，由于美联储不大可能实行负利率政策，2020 年美国的利率水平预计保持稳定，但年内或有波动，甚至存在升高的可能，预计黄金价格在 2020 年会受到一定压制。

结合美国期货市场持仓情况来看，2019 年黄金和白银价格上涨主要伴随着基金空头的平仓行为，未见到基金多头的主动增仓。所以，可以给 2019 年的上涨定性为反弹，预计 2020 年金价总体振荡下行。



当然，总体振荡下行不等于完全没有再出高点的机会，全年价格波动区间预计在 1320~1609 美元/盎司。从 2010 年到 2019 年近十年的黄金价格季节性波动见上图。总的来说，黄金价格容易在年底的 11 月、12 月见到低点，然后在次年的第一季度见到高点开始调整，第三季度也是出现高点的概率时间。这个季节性波动往往对应了黄金现货消费的季节性波动，预计 2020 年仍将维持这种规律，出现低点的时间大概率在 2020 年 5 月，出现高点的时间大概率在 2020 年 8 月。



戴剑锋

北京智策天下信息咨询有限公司总经理、新华社中国财富特约专家、中国黄金协会特聘专家、国家黄金交易大赛裁判

2020 年本人认为国际金价仍将延续 2019 年的总体上涨势头。

首先，全球货币宽松政策持续利好金价。全球经济增长将在 2020 年延续 2019 年的疲软颓势，金融市场大概率承受下行风险，各国政府为刺激经济将保持货币宽松政策，全球负利率规模市场不断扩大，而负利率将有利于金价上涨。

其次，金融市场避险需求，特别是美元及美股的高位风险规避。美国 2018 年 GDP 增长为 2.9%，2019 年预测为 2.3%，经济放缓成为不争事实。经济下行难以支撑强势美元及美股行情。市场恐慌情绪上升将利于金价。

第三，2020 年全球债务可能面临风险。2019 年全球债务将创下逾 255 万亿美元的纪录高位，这已经是全球年度经济产值的 3 倍多，并且目前没有放缓迹象。美国联邦政府债务总额超过 23 万亿美元，占 GDP 的 103.2%。这些都将使得投资者对全球经济、对美元丧失信心，导致避险情绪升温。

据此，本人预测 2020 年国际金价整体先抑后扬，大概率高点出现在 9 月份，低点出现在 4 月份。一般情况下，黄金价格大概率在 1430~1630 美元 / 盎司之间波动；乐观情境下，美元衰退、降息频率加快及美股资金流出助攻，金价有望突破 1700 美元 / 盎司。



姬明

山东黄金交易中心首席分析师

2020 年全球经济和政治面临的不确定性仍然较大，利多和利空金价的因素交织。一方面，贸易摩擦和货币宽松格局仍将继续支撑金价；另一方面，全球经济有望出现短暂的缓慢复苏，特别是美国经济基本面仍然表现良好，美联储暂停降息，又会在一定程度上利空金价。

此外，特别需要说明的是，2019 年黄金价格和美元的关系出现了较为明显的钝化，主要原因是中美经贸摩擦不断升级，同时提振了美元和黄金的避险属性，此外以欧元区为代表的非美经济体持续低迷也被动推升了美元。但明年两者之间的负相关关系可能会重新回归。

因此，2020 年黄金价格可能呈现高位宽幅震荡的格局，具体走势预测如下：

最高金价：1650 美元 / 盎司，可能出现在明年 4 月或者 11 月。

最低金价：1380 美元 / 盎司，可能出现在 1 月份或者 7 月、8 月。

年均金价：1520 美元 / 盎司。



柳宇宁

经易金业有限责任公司总经理



宁才刚

北京菜市口百货股份有限公司副总经理、高级黄金投资分析师

预计 2020 年金价受全球政治、经济不确定性影响逐步走高，平均金价将在 1500 美元 / 盎司以上，年初到年末价格中枢不断上移，预期 2020 年金价上升走势仍将延续，但年中调整的时间和幅度是把握全年走势的关键所在。

影响黄金价格的因素是：美联储降息、经济危机、美国大选和季节性。美联储降息预期仍将和金价、经济危机相纠缠，构成了 2020 年影响金价走势的双动力。美国大选的主角，现任总统特朗普是从来不缺故事的人，与之相关的消息对金价的影响从他上任以来就从未中断。季节性因素是商品黄金的周期，季节性因素在以投资黄金为主导的市场中多表现为利空。首饰市场的低迷和回购量的增加是商品黄金与投资黄金冲突的表象。

整体而言，预计 2020 年全年金价的均价在 1428 美元 / 盎司。高点出现在 1 月份，价格 1624 美元 / 盎司；低点出现在 8 月份，价格 1285 美元 / 盎司。

展望 2020 年，各种不确定因素将推动金价走向更多的不确定。

一、影响金价的主要因素

1. 美联储的货币政策：美联储 10 月份的政策会议纪要显示，在三次降息后，当前利率政策将维持到 2020 年年中。不过，美国的经济数据表现好坏参半，对于金价来说，任何不确定性都是机会。

2. 中美经贸：当前中美第一阶段经贸协议正处于磋商阶段，出现了积极乐观的状态，预计 2020 年会初步达成一部分协议，但预计经贸摩擦仍将反复，国际金价预计会振荡向上。

3. 欧洲问题：首先是英国脱欧的进程，虽然这个梗已经炒了几年，梅姨也在心力交瘁中黯然下课，新首相承诺将实现英国脱欧，但由于受到历史等多种因素的影响，推进过程依然困难重重。其次，德国也将面临大选，默克尔能否连任，估计连她本人都不敢打包票，如果出现变化，各项政策会随之调整。

4. 中东局势：美国依然认为，伊朗是中东地区最大的麻烦存在。伊朗核问题也将延续至 2020 年，美国对伊朗的制裁以及伊朗的强硬态度，还有叙利亚问题等，在短期内都很难达成共识。

5. 中国经济：从 2019 年第三季度 GDP 数据来看，2020 年中国经济破 6 就在眼前，在目前全球经济可能下行的情况下，中国经济发展放缓，更会对世界经济产生不利影响，避险资产将受到追捧，黄金会成为市场首选。

6. 美国大选：2020 年将迎来美国大选，特朗普能否连任以及新政府上台将对世界产生很大影响。如果特朗普继续连任，世界局势仍会保持现在的状况，世界经济问题也将继续存在，特朗普仍会对美联储施加压力，2020 年美联储继续降息的概率将增加，金价也将受到影响。如果新政府上台，世界贸易问题可能会缓解，市场避险情绪降温，金价将有下跌风险。

二、2020 年金价波动区间预测

从技术面看，2016 年至 2018 年金价多次冲击 1360 美元 / 盎司一线，但都受压回落，直至 2019 年 6 月 20 日金价终于突破 1360 美元 / 盎司并走出一波上涨行情。从历史高位 1920 美元 / 盎司至近几年低位 1046 美元 / 盎司用黄金分割线来看，1360 美元 / 盎司处于黄金分割线的 0.618 位置，所以，如果金价下跌，1360 美元 / 盎司一线是重要支撑位。如果金价上涨，黄金分割线的 0.236 位置在 1700 美元 / 盎司一线，所以 2020 年金价波动区间为 1360-1700 美元 / 盎司。

从近几年金价走势来看，3 月为消费淡季，实物黄金需求下降，金价逐步走低。所以 2020 年金价低点可能出现在 4 月份。

2016-2019 年中，金价高点集中出现在 7 月 -9 月份。2016 年 9 月，金价处于较高位置；2017 年和 2019 年，金价最高位置都在 9 月初。所以依据历史经验来看，预计 2020 年金价高点可能出现在 9 月 -10 月份。



刘禹翔

山东贵金黄金有限公司总经理兼首席投资官、湖北华锦祥云资产管理有限公司总经理兼投资总监、2016年全国黄金投资分析师期货实盘大赛冠军、全国技术能手

全球进入降息周期，美国虽然采取预防性降息，但是通过历史统计，预防性降息对经济的刺激效果很难维持，料美联储会继续降息。重点关注宽松带来的通胀和经济状况的改善情况。这条是主线，只有降息预期重燃，金价才会重新开始上涨。

上次美联储议息会议的声明中删除了“采取适当行动维持扩张”的措辞，鲍威尔也提及“贸易情况转好对经济活动是非常有利的，而且是非常直接的影响”。对于未来美联储的降息节奏，尤其是2020年继续降息的可能性，重点关注今年的降息对经济有多大提振。美联储也需要一段时间来评估过去三次降息对经济的影响。鲍威尔表示，货币政策对利率敏感性行业的影响是非常清晰的，利率是商业投资的一个重要因素；从概率上讲，第一季度可能性并不高，但是2月份开始降息的预期，可能会逐步增强。

2020年是美国大选年，必定带来各方势力的全方位争斗。特朗普上台后，美国采取收缩状态，必将改写世界格局，要不断有势力填补美方收缩的区域，所以相关各方必将大乱。而中美经贸摩擦的主线在大选前是向好的，但是过程必定是曲折的，美国内部特朗普的对立面，其中包括民主党及共和党内建制派，必定千方百计阻挠协议的达成。结论：避险也会不断地刺激市场。

技术面，1046美元/盎司为头部的头肩底确认成立，此底部振荡周期为6年，故此次突破意义非凡，不会仅仅上涨3个月就宣告失败，故上涨趋势仍会延续。采用头肩顶技术分析测算，1046~1350美元/盎司投影距离是300美元/盎司，那向上第一目标在1650美元/盎司，第二目标在1760美元/盎司，第三目标在1800美元/盎司。目前受阻区域为2011年至2013年的振荡区间的下沿，属于月线级别的阻力，故突破不会一蹴而就，需要振荡调整蓄力，并叠加基本面的配合。

2015年8月11日汇改后，形成了人民币对美元汇率跟随美元指数波动的机制框架。中美经贸摩擦打破了这个联动状态，目前人民币贬值的幅度已显著超出了美元走强的影响，人民币对一篮子货币汇率也创出5年新低，体现的正是人民币汇率对中美经贸摩擦所作出的反应。另外，2018年4月以来美元指数的持续强势或已接近顶部。2019年以来一直支持美元指数的“美强欧弱”可能会结束。美国与欧洲经济增速的差异在2018年和2019年都有显著拉大，而2020年这一差异将较今年收敛。美国经济走弱迹象开始更多呈现，美国政府货币干预的可能性越发增大。这从中美阶段性贸易协议可能纳入汇率条款中就可见一斑。最后，英国大概率能够在明年第一季度成功脱欧，在此期间英镑对美元的影响将从推升转为下拉。最重要的是，前面预计，中美经贸摩擦的主基调是向好，但过程曲折。

结论：黄金牛市并未结束，待降息预期重燃时，将再次启动，不排除创出历史新高可能。



陈建成

广州常胜贵金属交易公司总经理、职业培训师、《复兴策略行情分析系统》开发者

从技术角度看，国际金价2019年11月7日在日线图上跌破重要支撑位1476美元/盎司，后市1476美元/盎司将转为较强的压力位，只有有效站稳1476美元/盎司，金价才有可能进一步反弹，高度在1557美元/盎司的前期高点。

在跌破日线1476美元/盎司之后，周线的调整位置在1426美元/盎司，跌破周线1426美元/盎司后，月线级别的调整支撑位在1348美元/盎司和1289美元/盎司。如果不能较长时间站稳1476美元/盎司，2020年金价出现调整年的可能性将大增。

没有永远下跌与永远上涨，多空两手准备才能立足市场。



王亚宏

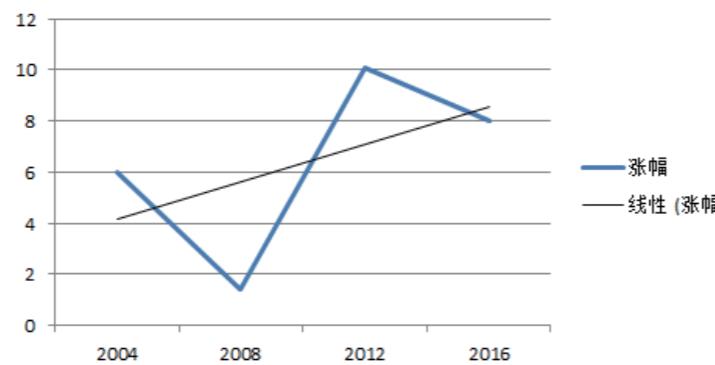
大宗商品分析师、国观智库高级研究员、著有《伦敦金融城的中国倒影》《谁给黄金定价》

金价在经历了剧烈波动的两年后——2018年曾跌破1200美元/盎司，2019年升高至1550美元/盎司——2020年黄金价格预计将收窄波动幅度，以更加稳健的方式小幅上涨，波动区间在每盎司1420~1620美元/盎司之间。

影响金价变动有诸多因素，除了供需的基本面外，2020年值得关注的因素还包括美国大选和人民币汇率等。

2020年是美国大选年，回顾2004年以来的四次美国大选，会发现在大选年金价都发生了上涨。最低涨幅为1.4%，最高涨幅为10.1%，平均涨幅为6.4%。大选年往往带来重大的不确定性，美国两党间相互攻讦成为家常便饭，会带来各种意料不到的情况。执政的共和党为了实现连庄，会采取诸多手段取悦选民，包括采取更激进的贸易保护主义措施，增加投入创造就业岗位等，甚至还会继续向美联储施压，让美国继续降息以刺激经济短期繁荣等。而在野的民主党则会继续推动对总统的弹劾，以赢得更大的胜选几率。无论哪种情况发生，市场都会因此震动，加大资金的风险对冲需求。由于美国大选在明年第四季度，因此金价冲高及回落也最有可能在那时发生。

美国大选年金价涨幅



此外，人民币兑美元的汇率波动则会在2020年对国内人民币金价带来影响。虽然我国已经在推进人民币计价的黄金产品，增大在黄金领域的国际话语权，但这一进程任重道远，并非一两年内可以完成。中国黄金市场仍未完全摆脱影子市场的地位，汇率的波动对中国的金价仍有较大影响。2018年人民币兑美元在前8个月上涨“破7”，而在后4个月里又掉头向下，汇率变动带来了国内金价与国际金价的涨跌差。中美利差反映两国金融资产的收益及溢价水平，利差走阔与收窄通常会对两国汇率的走势产生显著影响。在2020年如果美元走弱，那么将缓解这种汇率变动带来的金价差。当然，在极端情况下，如果出现以美国主导的货币战，那么本地金价会变化更大。



蒋舒

北京金阳矿业首席分析师、上海交通大学金融工程博士，著有《黄金投资制胜必备手册》

2020年影响金价的主要因素：美国经济周期是“里”，全球经贸谈判和美联储货币政策是“表”

2020年的金价波动主线大体仍会沿袭2019年，2019年全球贸易谈判和美联储货币政策对于金价趋势起着主导作用。不过，市场对于美国经济周期的判断才是主导金价的深层次因素，即目前美国经济周期究竟是处于复苏的最后阶段还是衰退的前夜在很大程度上决定了2020年金价趋势的方向，全球贸易谈判进程和美联储货币政策都只是市场判断美国经济周期状态的参考变量。

我预计2020年全球经贸谈判进程虽然多有反复，但是较之2019年全球经贸摩擦不断升级的局面会大大缓和，与此同时领先指标显示美国失业率依然处在下降的通道中，因此2020年美国经济陷入衰退的概率不高。预计美联储在2020年上半年不会再有降息的举措，相反随着油价的回升，美联储很可能在年中附近启动加息。

2020年初，市场很可能依然被全球经贸谈判的不确定性所困扰，同时对于美国经济的预期整体偏于悲观，因此2020年的国际金价高点1550美元/盎司很可能出现在第一季度的3月。但是，随着全球经贸谈判出现进展，以及后续的数据表明美国经济距离衰退还有相当的距离，那么市场对于美联储降息的预期将逐渐减退，甚至逐步演变为美联储在通胀抬升压力下的加息预期，因此伴随着美国经济在2020年陷入衰退的预期消散，国际金价的低点1350美元/盎司很可能出现在第四季度的12月。

2020年金价波动区间：1350~1550美元/盎司

2020年金价高点和低点最有可能出现的月份：高点或在3月，低点或在12月。



董元

中国黄金集团国际贸易有限公司市场研发部经理兼首席分析师、国家注册高级黄金投资分析师、CCTV证券资讯频道和新华社中国金融台特约嘉宾、中国银行私人银行总部资产配置策略顾问



许亚鑫

FX168财经学院副院长

2019年11月份，包括主席鲍威尔在内的多位美联储官员释放了偏鹰派的基调，认为美国经济表现良好，不会进一步降息。据最新的芝商所CME利率观察工具FedWatch显示，明年美联储按兵不动的概率也依然有44.8%。毫无疑问，美联储的货币政策是影响金价运行的主线。

美联储10月末鹰派降息之后，市场经历了美股迭创新高的行情，同时贵金属市场经历了下修，技术上同时也完成了重要超买回调，释放了大部分回调压力。美联储的货币政策在2020年将保持稳定一段时间。在此之际，金价失去了重要的货币政策支撑，是否就此一路回落呢？

我认为目前市场运行主线未来可能会从美联储货币政策切换到对美国和全球经济衰退的宏观经济驱动上，但尚需时日。在如日中天的美股迭创新高，恐慌指数空头持仓迭创新高之际，似乎没有人担心潜在的经济放缓，美国企业债务负担在历史高位盘旋，金融体系的韧性足够强大到令市场心安，还是掩耳盗铃呢？不久，市场一定会给出答案。

而在经济周期之外的经贸谈判仍在继续，美国想建立监督机制，中国想取消加征关税，人民币汇率跌破7之后又猛回头，反映了谈判拉锯战的艰难。而欧美经贸关税谈判前景阴云密布，令全球经济难言改善。从现实角度出发，我毫无疑问地支持中长期配置对冲宏观风险和信用风险的黄金作为首选避险资产，尤其在美股新高之际，黄金格外凸显其性价比魅力。

在地缘政治方面，中东局势不断暗流汹涌，各方势力都在叙利亚积极争取掌握中东地区原油出口这一最重要的后门，新一轮地缘政治混乱在所难免。

基于以上原因，我预测：2020年上半年金价主要波动区间为1375-1580美元/盎司，下半年若突破1590美元/盎司才能飞涨，阻力位在1909美元/盎司，可能伴随美国经济衰退、美联储重新开启降息甚至开启量化宽松（QE）。2020全年均价预测在1513美元/盎司一线。

回顾2019年黄金走势，节奏上总体呈现的是：1月-2月份冲高，3-5月回落整理，6-8月再次冲高并突破，最后9-11月再次回落整理。假如当前黄金的趋势延续，那么最佳布局2020年牛市多头的窗口大概率就落在2019年12月份，因为2020年牛市主升完全有可能复制今年的整体节奏。

首先，全球央行的货币宽松是一个影响因素。2019年8月1日，美联储终于扣动了降息的扳机，随后的两个月内又再次降息两次。尽管美联储多次强调这是预防经济衰退的短期降息行为，但是实际上在美联储降息之前，发达国家中的澳大利亚央行、新西兰央行、欧洲央行在年内均已降息。黄金作为无息资产，央行实际利率水平的下行会加大黄金投资的吸引力。尤其是国际市场的黄金以美元报价，展望2020年，伴随着美联储继续开启降息动作，美元在遭遇潜在的弱势周期的大背景下，必然给黄金的走牛奠定非常好的基础。

其次，国际经贸摩擦升温导致各国去美元化并加大黄金储备。比如中国央行此前已经连续10个月增持黄金储备，尽管2019年10月央行并未进一步增持，但是考虑到黄金在中国外汇储备中的占比仍然有大幅提升的空间，未来增持的潜力巨大。除了俄罗斯在坚定不移地去美元买入黄金以外，包括匈牙利、波兰、塞尔维亚等国家也纷纷加入了黄金增持的队伍。数据显示，自1989年至2018年，全球的主要央行一直是黄金的净卖家，但是从2018年以来，这种情况已经发生逆转，全球各国央行已经成为黄金的净买家，这也将进一步推动黄金的需求。

最后，黄金地缘政治的避险功能。展望2020年，全球金融市场依然会面临很多不确定性，包括经济的大衰退、股市的大崩盘、突发的黑天鹅、美国总统选举等，甚至包括地缘政治紧张所导致的战争因素，有可能在不同的时期会给拥有避险属性的黄金带来支持。

从技术面的角度来看，如下图所示，黄金在2019年已经确认突破盘整了将近3年的底部，并一举站稳1370-1400美元/盎司水平。实际上也正式宣告了黄金多头牛市的回归。尽管在1530-1550美元/盎司区域面临短期阻力（上一次牛市头部的顶底转换区域），但是随着时间的推移，黄金价格有望回落整理之后，在2020年展开牛市的主升浪，理论高点有机会到1650-1700美元/盎司区域。





黄诗韵

2015 年“中金·工行杯”全国黄金投资分析师职业技能竞赛冠军、全国技术能手、国家注册高级黄金投资分析师、YLG(新加坡) 黄金有限公司中国区董事总经理

美联储的观察工具告诉我们，在 2020 年夏天之前美联储不太可能再次采取行动，因为到 6 月份降息的可能性目前约为 50%。

美国标普 500 指数在 2019 年 11 月不断创出历史新高，11 月制造业 PMI 等数据持续提升，贸易赤字减少……似乎一切让人感觉美国经济正在好转，美元指数持续反弹，股市持续上涨。然而，历史告诉我们，每 6-8 年美国都会经历一次衰退，而目前正经历 10 年的扩张期，这使得美国在 2020 年迎来衰退的几率大增。

瑞银 (UBS) 的一项调查显示，全球大多数最富有的投资者正准备迎接明年的大规模抛售。他们对 3400 名拥有至少 100 万美元可投资资产的高净值投资者进行了调查，55% 的受访者预计，市场在 2020 年的某个时候会出现大幅下跌。调查显示，超级富豪的现金持有量已增至平均资产的 25%。届时风险市场大幅下跌，避险资产将大幅上升。

另外，美国国债总额不断增加，目前已超过 23 万亿美元，在可见的未来很可能继续以每年超过 1 万亿美元速度增长，这些债务需要持续偿还，如果美联储继续保持高利率，美国将为此每年支付更高的利息。

美国国债收益率倒挂是衡量经济衰退的指标之一，虽然收益曲线暂时回归正区间，但并不意味着衰退的风险消失，回归正常的收益率曲线可能是风暴来临前的平静。事实上，当收益率曲线在前一次倒挂后变为正时，一些专家开始倒数经济衰退时间，甚至预测明年在美国总统大选前经济已经开始陷入衰退。

在全球各国央行货币政策转为宽松、不断降低利率的情况下，债券收益率持续下降，负收益率债券创下历史新高，黄金可能成为更具吸引力的投资组合分散工具。世界各国央行不断增持黄金，在中国、俄罗斯等主要国家试图将美元从储备货币、领头羊地位“重新评级”为“共同货币”之际，将助推黄金价格上涨。

从技术方面分析，在强劲看涨的市场中重新测试不会回到原来的突破点，黄金在 2019 年突破 2014 年以来的 1365-1385 美元 / 盎司阻力位后，上升至 1435-1445 美元 / 盎司，然后再创年内新高 1557 美元 / 盎司。加入斐波纳契回溯，黄金价格从今年最低 1266 美元 / 盎司至 1557 美元 / 盎司的 38.2% 回撤在 1445 美元 / 盎司，50% 回撤为 1411 美元 / 盎司，61.8% 回撤在 1377 美元 / 盎司。

金价上涨第一阻力区间为 1485-1525 美元 / 盎司，突破 1582 美元 / 盎司后，上方阻力在 1670-1720 美元 / 盎司。预期 2020 年黄金价格低位应该在春季，而高位则在 6 月至 9 月之间。



熊彦博

武汉新世界珠宝金号有限责任公司首席策略分析师、2017 “中金·建行杯” 全国黄金投资分析师职业技能大赛冠军、全国技术能手

展望 2020 年，全球经济仍然有下行风险，包括美联储在内的全球央行可能还会维持目前的逆周期货币政策，全球流动性保持相对宽松，所以利率水平继续下行可能还是会 2020 年影响金价中长期趋势的重要因素。

另一方面，2020 年也是一个政治年，年底的美国总统大选对于行情的影响可能会提前开始发酵，给金价中短期的趋势带来一定的不确定性。

技术面，2019 年金价经过半年的涨幅，突破低位月线级别振荡区间上行至 1550 美元 / 盎司，回到 2011-2012 年金价高位区间的下沿，高位筹码密集，1550 美元 / 盎司一线中长期还是存在压力的，同时下方低位振荡区间上沿 1380 美元 / 盎司一线也存在较强支撑。

综上所述，由于全球利率水平和经济水平依然面临着下行压力，金价相对 2013-2018 年的价格而言可能整体会有一个区间的抬升，预期 2020 年黄金价格整体波动区间在 1350-1600 美元 / 盎司之间。但由于央行的逆周期货币政策，整体经济不具备较大的衰退风险，金价也很难出现大的牛市，2020 年前期以高位区间振荡为主，然后随着美国大选的不断发酵，金价趋势会逐步明朗。



徐铨翰

工商银行贵金属业务部，负责贵金属策略分析



胡亚楠

博士，交通银行博士后科研工作站

如果 2018 至 2019 年的黄金走势是小荷才露尖尖角，那么 2020 年可能会是黄金进入主升浪的元年。对此我的核心逻辑在于以下几点。

一是，反全球化对于实体经济的影响已经产生且短期内不可逆转，同时区域性贸易格局正在成形。现有的经贸摩擦对于经济产生的负面影响，可能已经接近极限。二是，受到反全球化逆流的影响，全球的经贸摩擦不断加剧。主要国家民粹主义的兴起对国家内部的经济结构和财富分配造成影响。三是，在全球经济体系重塑的过程中，全球贸易结算体系的变革也在不断推进。美元的霸权地位遭受挑战，去美元化成为众多央行的选择。四是，受制于货币政策空间，在出现重大经济衰退前，美联储再次连续降息的空间和意愿均不充足。如果美国执政当局无法更好地面对愈发严重的内部财富分配失衡的问题，对于美联储来说重启量化宽松会成为应对美元短期流动性及经济增长乏力的重要手段。五是，主要央行对于负利率的态度出现重大转变。货币当局对于更加积极的财政政策给出了较高的呼声。

综合以上几点，我对于 2020 年的黄金价格判断逻辑主要围绕在以下两点，利多黄金的核心逻辑是全球去美元化的不断推进，以及市场对于不确定性的对冲需求。

一是，由于资本主义制度所引发的收入不平衡，导致美联储的货币政策开始逐渐失效。加上特朗普在经济周期末期启动了强财政刺激政策，当美国经济开始增长放缓，美国超额的债务规模与生产力之间的匹配错误开始出现。美国当前超低的失业率意味着美国的经济增长潜力有限。如果美联储仍然以 2% 的通胀目标为锚的话，那么美国当前 175 基点的基金利率显然无法满足此前两次金融危机期间美联储 500 个基点的降息幅度，意味着美联储通过降息来维护经济扩张的空间不足。如果同时考虑到大选之年美国很难开始进行供给侧改革，美联储重启宽松来应对可能出现的经济疲软是大概率事件。二是，根据 2019 年的实际情况来看，在市场遭遇不确定的情况下，比如说经贸谈判、地缘政治危机和全球央行决定货币政策方向这些事件中，黄金作为对冲风险的工具其避险属性较为明显。特别是当美国的经济开始出现疲软的迹象，美联储货币政策开始重新进入宽松期全球央行被动跟随的 2019 年，黄金的表现超出了绝大多数的货币，显示出黄金特有的避险功能。根据已知的信息来看，2020 年美国的总统大选、欧洲议会主席任命、英国脱欧等地缘事件都可能对市场形成冲击。同时在民粹主义出现抬头的当下，各类可能出现的地缘政治风险也应该受到投资者关注。因此采取防御性的交易策略，积极布局黄金在当前这一阶段显得尤为重要。

2020 年本人预测金价的波动区间在 1400~1700 美元 / 盎司，第一季度至上半年金价可能会因为全球经济的短期企稳而出现短暂承压。随着美国经济逐级降温，全球央行减少美元头寸，让我们相信黄金会整体表现亮眼。

国际金价与全球经济政治密切相关，判断 2020 年金价走势重点要关注以下四个方面。

全球经济。2019 年全球经济景气指数呈下跌态势，10 月份摩根大通全球制造业采购经理人指数（PMI）为 49.8，美国供应管理协会制造业 PMI 为 48.3，这引发市场对全球经济可能进入衰退的普遍担忧。如果 2020 年，全球和美国没有良好的环境和动力培育经济增量，那么经济进一步放缓将是主旋律。

全球政治。2020 年，新一任美国总统大选即将到来，特朗普为赢得大选，必然会有新的动作，在国内矛盾无法化解的情况下可能还是会将关注点转移至国外。可以预见，至少在新任美国总统确定之前，市场动荡幅度会攀升。而一旦特朗普连任总统，全球局势，尤其是中美关系的复杂性可能会从贸易领域扩散至金融领域、科技领域甚至是粮食领域。

货币政策。2019 年，随着全球制造业 PMI 和美国制造业 PMI 不断走低，世界范围内的货币宽松政策和降息浪潮形成了金价走高的支撑。全球经济在进行存量之争，增速不断放缓，而国家干预越来越频繁。这意味着明年各国政府可能会充分利用降息等货币政策以防止本国经济衰退。

央行黄金储备。目前国际货币体系重新调整，出于对冲美元风险，国际储备多元化和金融安全的战略需求，俄罗斯、中国和土耳其等新兴市场近两年不断增持黄金储备，明年大概率会延续增持计划。

根据对上述影响国际金价的重要因素分析可知，受全球经济增长放缓，政治局势不确定性高企，货币政策宽松以及新兴市场黄金储备需求增加等因素影响，2020 年金价大概率会延续 2019 年态势，稳中走强。



汤湘滨

民生银行金融市场部规划研究中心分析师，主要负责海外宏观、汇率和贵金属市场的分析研究，2016年路透中国固定收益市场展望汇率预测第二名



张玉龙

招金期货有限公司集团事业部副经理

2019年随着全球不确定性的大幅上升，国际金价向上突破，长期走势再次出现转强的迹象。具体来看，2019年国际金价（截至12月5日）全年上涨195美元/盎司，涨幅达15.2%，收报于1475美元/盎司附近。

从长期趋势上看，国际金价在2019年向上突破了1100~1400美元/盎司的五年振荡区间。目前看国际金价离历史上最高的年度收盘价只有11%的差距，离历史最高金价（1921美元/盎司）尚有23%的空间。

在2019年国际金价再次转强的背后，我们发现三个值得关注的变化。首先，全球经济政策不确定性上涨至1997年来最高。这主要表现在随着美国贸易政策不确定性地大幅上升带动其货币政策、财政政策、移民政策的不确定性全面上升。另一方面，欧元区经济政策面临的不确定性主要是英国“硬脱欧”的风险。

其次，全球经济的增长趋势进一步放缓，但仍能延续弱势增长，全球经济自身在短期陷入快速衰退的风险并不高。主要表现在美国经济增速仍在放缓，但经济趋势尚未陷入衰退；欧元区经济维持弱势增长；新兴市场国家延续分化，但国际资金有重新流入的迹象，所面临的下行压力有望减弱。

最后，全球主要央行重新回到降息或鸽派的货币政策导向上。美联储在2018年底停止加息后，2019年下半年连续降息三次，并重新启动扩表操作。而欧元区和日本央行也再度强调了极度宽松货币政策的必要性。其他主要央行在2019年以来已经降息一次或多次。

在全球经济基本面尚无全面陷入衰退风险的背景下，2020年全球各个资产市场的走势将主要受到全球经济政策不确定性和央行降息两大宏观因素的影响。展望明年这一宏观组合仍将支撑国际金价适度上涨。

一方面，随着美元流动性转向宽松，国际通胀预期有望上升、实际利率有望继续下行，美元指数将振荡走弱，美元流动性宽松将继续支撑金价上涨。另一方面，不确定性事件的频发仍将刺激避险情绪反复出现。由于当前国际风险事件有长期化的趋势（全球经贸摩擦加剧、债券规模仍在增长及负利率程度加剧），避险情绪的反复出现有望继续支撑国际金价上涨。

综上所述，预计2020年国际金价的波动区间将在每盎司1400~1650美元/盎司之间。从节奏上看，我预计2020年国际金价的高点可能出现在第四季度（11月或12月），而2020年的低点可能出现在第二季度。



2020年受近两年全球经贸摩擦传导性及持续性影响，经济层面依然会增长乏力，叠加美国大选的不确定性、英国脱欧缓慢等民粹主义和区域性战争因素多发；美国股市高位风险，美联储再度加息可能性较低，甚至有降息50个基点空间，因此宏观经济偏弱，全球央行仍然维持货币宽松环境，这是利多金价的主线因素。

2020年初在市场获利了结并扛住回调压力后，全球经贸风险及股市下跌风险将继续引流资金关注黄金。黄金作为对冲纸币信用及债务风险工具，仍是资产配置的重要品种，并且大众的投资情绪被激发之后，未来存在买涨不买跌及对冲纸币信用和债务危机的保值抗通胀投资情结，与央行黄金储备多元化一致，将激发实物黄金投资需求。

技术面，2019年黄金突破阻力1360美元/盎司，且创出2013年大跌之后新高，黄金整体进入多头配置区域，9月份以来的承压调整有利于技术面修正，对前期1360美元/盎司的突破进行巩固，清除不坚定多头。

综合多因素来看，在资产配置方面依据长线支撑逢低配置是顺势做法。明年预计黄金价格可能呈现M型（低高低高）走势，年度波动区间1380~1620美元/盎司，从月度、季节性规律及基本面重要事件（美国大选、货币会议）考虑，预期2020年金价高点出现在11月，低点出现在4月。



黎永达

英伦金融研究部主管

2019年全球市场风云变色，黄金一展亮丽，在美联储周期性利率调整推动下，一度跳升至1550美元/盎司上方，成为年内升幅较为明显的投资产品，那么2020年国际金价又会怎样？我尝试为大家解析国际金价在2020年的趋势。

从宏观面看，金融市场上的利好及利空因素如下：

潜在利好因素	潜在利淡因素
- 经贸摩擦压力放缓	- 贸易摩擦趋向紧张
- 美国选举年乐观情绪	- 选举预期及预期落差的市场振荡
- 特朗普推升美国股市争取选票	- 弹劾门及选举丑闻黑天鹅
- 央行利率政策趋向观望维持不变	- 恶性通胀升温危机
- 英国顺利脱欧，英国和欧洲经济恢复动力	- 新兴国家货币及经济危机
- 沙特维持减产	- 地缘政治危机升级
- 货币政策、负利率解决政府债务问题	- 金融市场及债券市场系统性风险
- 中国加强内需刺激经济	- 经济低增长新常态
- 日本奥运会缓和国际紧张关系	- 财富不均、环保、民粹主义造成暴动
- 官方虚拟币推动全球贸易	- 美元危机
	- 新经济增长红利消退

美国国会及总统大选是2020年金融市场的重要焦点，越对特朗普选举有利的布局，则越有机会是政治主导的情况。这样的考虑下，政治盘面在以下的条件是比较合理的：1. 在选举前有一个令人满意的成绩表帮助拉票；2. 选举前半年，不可以有较大的争议及风险，是必须的基础环境；3. 尽量把潜在风险，在选举前9个月前引爆；4. 在选举期间制造打击对手的话题。

我预计2020年爆发衰退及金融危机风险的几率不高，2020年大机会可分为四个周期：

第一季度：引爆风险周期

中国农历新年，资金普遍紧张，加上过去一段时间股指创高，导致基金至一般投资者在年底前套现的机会不低。加上英国脱欧的变量、美国弹劾门及政府财政悬崖事件、中美第二阶段的经贸谈判悲观预期、美欧经贸谈判的不确定风险等影响，国际金价有机会重试1500美元/盎司上方。

第二季度：平稳期

如无意外避险情绪受压，股指不一定在这一时段有很大支持，但由于美国总统及国会大选，很大机会美国政治本体会放缓对外政治的压力，同时即使是与美国政见不一致的国家，也不会在美国选举年诱发敌对情绪。非美经济体在这季度，有机会经济表现回稳，甚至快速增长。英国及欧洲在明年中，出现较明显的经济复苏的情况，发生概率并不低，其时非美央行亦有机会重启加息预期。国际金价有很大机会重试1400美元/盎司下方。

第三季度：选举不确定期

临近选举，黑天鹅事件料会有所增加，恶意的政治丑闻及攻击会随之而来，而选举辩论有机会触发市场的不安情绪，当然同期日本奥运会及各国会议有机会带来短时间的市场安抚情绪。国际金价有望重回1500美元/盎司附近。

第四季度：对未来预期悲观

至于年底，无论谁掌权，很大机会市场会趋向悲观。首先，若民主党执政，则加税忧虑增加，对外的贸易政策有机会延续；若特朗普连任，市场也失去对将来的乐观憧憬，首先长时间的市场干预泡沫很难持续，加上没有再次争取连任的负担，相信特朗普对外的英雄主义式行为会更加激烈。国际金价有机会上试1650美元/盎司，甚至1750~1800美元/盎司。



龙玲

兴证期货有限公司资深贵金属分析师，中央电视台证券资讯频道、第一财经、东方财经、福建省电视台等特约分析师



宋蒋圳

粤宝黄金投资总监、工信部人才交流中心优秀师资

黄金在 2019 年表现出了两个属性：货币属性和避险属性，只是在不同的阶段侧重点不同。在不同阶段中实际和预期之间的差异，形成了 2019 年黄金价格的波动根本原因。本人认为这将是 2020 年影响国际金价的主线。

首先，利率水平影响货币属性。美国经济数据虽然存在较强韧性，但是基于全球经济状况，美国大概率面临经济回落风险，导致利率有下行空间。而继续降息的预期可能会前低后高，而货币属性对于金价的影响则会前弱后强。

其次，避险需求主要是指对于美股的避险。随着美股连创新高，风险也的确在累积，11 月金价回落到 1480 美元 / 盎司下方之时，上升趋势结束进入到振荡区间，此时出现大量的 ETF 止损盘；而目前持有黄金 ETF 的基本为长线资金或者从大类资产配置角度对冲风险资产下行风险的资金。预计稳定性较高，且仍有一定增长的潜力。由于美股的下行一般先于经济数据的实际走衰，再先于利率的下行，因此避险属性对于金价的影响会是前强后弱，但多数为脉冲性行情。

据此本人预测 2020 年国际金价整体先抑后扬，高点出现在 4 月份或者 9 月份，低点则将出现在 2020 年年初。乐观情境下，美股在 2019 年年底或者 2020 年年初即出现下行，降息预期在第一季度出现，则国际金价有望从 1450 美元 / 盎司开始再现“年初攻势”，在降息预期最高点时金价有望突破 2019 年高点，上涨幅度在 18% 左右，低于 2019 年涨幅，高点位于 1710 美元 / 盎司附近；悲观情境下，美股持续上行到 2020 年上半年，降息预期在第三季度出现，则金价可能在第一季度回落至 200 日均线即 1400 美元 / 盎司附近，上涨空间在 15% 左右，即高位在 1600 美元 / 盎司。

全年均价：1500 美元 / 盎司。

2020 年黄金市场需要关注的焦点还是在中美经贸谈判进展，美联储是否还会下调利率，美国经济数据是否能持续向好，美国股市是否能延续牛市？这些都是一些变量因素，也是行情不确定性所在。当然我的观点是中美经贸摩擦不可调和，因为高端制造和技术上的竞争已经不可避免，在思想意识形态方面，美国当前主流的舆论都认为中美之间是“非赢即输”关系，并且把中国当成了美国最大的威胁。

第二条主线就是美联储的货币政策，我的观点偏向于美联储在 2020 年依然会重启降息，而且只要重启肯定不止一次！目前美联储结束防御性降息理由有几点，第一，以往历史上美联储的三次防御性降息，也都是降息三次，幅度都在 75 个基点；第二，美联储认为调整后的利率水平达到市场合理水平；第三，美国股市稳住了。至于经济数据，大家可以去看看曲线，实在没有复苏的迹象。

以上两大因素是影响 2020 年金价的主线，时间节点上关注美国大选，当然大选本身也会给市场带来一定的波动性。我认为不论是经贸问题还是货币政策，应该都会受到大选这一政治诉求的影响而出现变数。综上所述，2020 年金价在方向上还是会向上的。

自 2013 年始，金价每年的低点都出现在 11 月或 12 月份，其中 12 月出现全年最低点的次数更多，而 2019 年金价自 9 月份开始经出现了相应的回落，所以不管价格到时候会回落到什么位置，12 月依然将会是一个新的起点，应该在 1400 美元 / 盎司左右。这种季度行情一般能持续到 4 月份，国际金价将再次冲击 1550 美元 / 盎司，随后预计美联储上半年降息落空，价格会随之回落。这个时候 2020 年美国大选已经进入第二阶段“提名大会”，预计 7 月至 8 月份行情依然会有反复，金价 2020 年大体还是在宽幅振荡中最终录得小幅上行。



张文斌

厦门黄金投资有限公司市场部副经理



刘海隆

金石期货上海分公司市场总监

2020 年全球各种不确定因素的持续和增加依旧是分析国际金价的大背景。在这个宏观环境下，呈现出多种应对方案和采取的措施会通过不同的传导机制影响到黄金价格，给黄金价格带来长期的价格支撑、中期价格的趋势及短期价格的波动。

2020 年影响黄金价格的核心因素依旧是来自于美联储，美联储货币政策的转向（降息和资产购买）给黄金价格带来支持和走牛的原动力。而由此引发的示范性和联动效应，引发的全球央行新一轮“开闸放水”则会给黄金价格带来持续的上涨动能，央行“购金队伍”的不断壮大也会给金价的上行带来支持。中短期的价格走势应该受制于全球的经贸摩擦和地缘政治方面给全球市场及投资者情绪带来的时紧时缓波动，进而呈现出在一定价格区间内宽幅振荡和技术层面的回调。与此同时，在数字货币和区块链技术应用的发展和应用中，黄金的金融属性有可能会被市场进一步挖掘，形成一组支持价格的新动力来源。

预计 2020 年国际金价整体会呈现先抑后扬走势，波动区间预计会在 1350~1650 美元 / 盎司之间，价格低点出现在第一季度的概率较高，高点出现在第二季度末或三季度初的可能性比较大。

本人认为 2020 年金价仍可看高一线，金价波动主线大概率仍会跟随美国实际利率的波动而反向波动。具体节奏或将受美联储利率政策调整步伐、中美关系及美国总统大选进程所影响，走势上或将形成第一季度振荡筑底，第二、三季度发力上攻后回调整理，第四季度冲高回落格局，全年金价高点或将出现在第四季度美国大选前后，低点或将出现在第一季度。

2020 年第一季度美联储会观察 2019 年第四季度经济数据来评价之前三轮降息的效果，然后在此基础上进行下一步的利率政策调整。从 2019 年 10 月和 11 月数据来看，美国消费数据依然保持强劲，为拉动美国经济增长的主要动力，制造业在减税及数轮降息的刺激之下似有复苏迹象，采购经理人指数（PMI）数据逐渐企稳回升，之前美国就业形势由于制造业持续低迷导致薪资增速放缓，呈现就业人数尚可但就业质量不佳的格局，如制造业能出现向好态势则可进一步改善美国整体的就业形势。

基于以上因素，2020 年第一季度美联储大概率将暂缓降息步伐。同时受中美经贸摩擦短期趋缓影响，风险资产价格或将进一步推升，避险资产黄金价格将受到打压回调；进入第二季度之后，第一季度受气候、假期等因素影响，美国各项经济数据恐难有良好表现；中美关系由于战略定位已经发生改变，经贸摩擦或仅会短期缓和，但不会直接终结，第一阶段协议如不及预期甚至未能如期达成，那么避险资产则会重新受到市场追捧，叠加即将进入大选激烈竞争阶段，美国总统特朗普大概率会再次施压美联储快速降息，届时新一轮降息潮或将接踵而至，降息预期会进一步打压长期美债收益率，进而导致实际利率走低，推升金价；第四季度美国大选将进入白热化阶段，金价大概率会出现剧烈波动，年内高点或将受该事件驱动出现。

技术上看，现货黄金月线 2019 年 6 月突破了自 2013 年 6 月以来振荡了 6 年的底部箱体上沿，该箱体上沿同样也是 2011 年 9 月见顶的 1920.3 美元 / 盎司至 2015 年 12 月见底的 1046 美元 / 盎司区间的 0.382 位置，即 1380 美元 / 盎司关键阻力位。2019 年内已经两度上攻该区间的 0.5 位置，但未能形成有效突破，技术指标目前仍处于相对偏低位置，上涨趋势依然良好。预期 2020 年振荡突破 1480 美元 / 盎司关键位置回踩之后或将进一步向 1590~1760 美元 / 盎司新的阻力区间发起挑战。如果 2020 年美国股市见顶，则不排除黄金价格创出历史新高可能。



李桂来

金雅福集团黄金研究院高级分析师，经济管理硕士

2019 年黄金受到全球经贸格局重塑和新兴国家央行购金两大因素的影响而成为表现最为亮眼的资产，在政治经济局势更为复杂难料的 2020 年，黄金走势又将何去何从？

如果以更为宏观的视角去观察 2019 年的中美经贸摩擦，可以将之视为是全球经贸格局重塑的开始，自美国将关税大幅升高至 25% 以后，全球自由化的贸易体系就已经一去不复返，关税壁垒设置容易拆难除。2020 年贸易冲突不一定会再度升级，但是对全球经济投资信心所造成的冲击短期内难以修复，主要经济体经济下行的趋势也难以在短期内得到扭转。全球经济下行的大趋势反应到大类资产配置上来必然是避险类资产更受资金的追捧，黄金作为传统的避险资产相信在 2020 年还会有上佳表现。

虽然中美经贸谈判进行得异常艰难，但由于双方目前都有谈判的经济和政治方面的诉求，因此在 2020 年上半年还是有望和缓下来，第一阶段的贸易协定也极有可能会最终签订，即使考虑到一些变数，在春节前双方达成一致的概率还是较大。贸易紧张局势的趋缓也会给市场避险情绪短期降温，在第一阶段贸易协定签订的一个月之内，金价回调至年内低点的概率或将最大。

观察政治因素，2020 年影响全球市场无疑就是美国总统大选。黄金由于与其他大类资产的相关性较低，一般来说在大选年，黄金都会有较为不错的表现，尤其是两党争夺激烈、选情极度不明的情况下，黄金受到避险资金追逐的情形也就更为突出。根据往年的情况，美国的总统大选一般是在第三季度以后进入白热化阶段，11 月初选举结果出炉，因此在 2020 年的秋季黄金或有一波主升浪行情，而在 10 月份达到年内高点的可能性最大。

新兴市场国家央行集体行动纷纷加入购金的阵营是 2019 年金价快速上升的重要原因之一，可以预料央行购金的行为是新兴市场国家“去美元化”战略的重要一环，因此也将是长期持续的过程，不过从世界黄金协会的统计数据来看，在 1450 美元 / 盎司下方央行购金较为积极，在 1500 美元 / 盎司上方央行购金力度有所放缓。可以预料，在 2020 年央行购金还会持续，并且由于央行购金的预期，在 1400 美元 / 盎司附近形成年度底部的概率也相对较大。

总之，由于经济、政治等主要因素在 2020 年对金价更多的是推升作用，因此国际金价延续 2019 年上行趋势的概率也更大，逢低继续买入依然是 2020 年的主要操作策略。

2020 年金价的波动区间：1380~1680 美元 / 盎司。

2020 年低点约在 1380~1400 美元 / 盎司，出现时间约在 2 月底至 3 月初。

2020 年高点约在 1650~1680 美元 / 盎司，出现时间约在 10 月底 11 月初。



冯骏

高级黄金投资分析师、2018 年“招金杯”全国黄金投资分析师大赛冠军

2019 年黄金价格行情有两个最主要的因素：中美经贸摩擦和全球货币宽松。

中美之间的经贸摩擦造成两个直接的结果：一个是避险，另一个是全球经济下行。受到经济下行的压力影响，美联储开始降息，其他一些国家也跟随全球最大经济体一起降息，纷纷采取了货币宽松政策。

2020 年黄金基本面需要继续关注的两条主线依旧是中美经贸摩擦和美联储的货币政策。中美经贸摩擦很难进行有效的预测，谁也说不准会怎样发展，正是这种不确定性形成了对金价的避险支撑。

再来看美国的货币政策，2019 年 8 月开始连续三次降息，但是通过一些具体的经济数据分析，美国经济还没有差到要连续降息的程度。这三次降息很大程度上可以看作是预防性降息。降息作为刺激经济的一种常规手段，不会一次性用到极致，肯定会留有一定余地。所以笔者对 2020 年美国的货币宽松程度持保守态度，至于具体的货币政策路径还需要关注经济数据的更新。

另外一个笔者觉得需要重点关注的风向标是美国股市，道琼斯指数在 2008 年金融危机之后开启了长达十年的牛市，且还在不断创新出新高。明年美股牛市是否终结笔者不敢断言，但是会不会有快速的下跌回调，笔者认为是的。明年的美国股市回调之时就是黄金再次开启上涨的关键时间点。

中美之间的经贸磋商似乎取得了一些进展，连特朗普都发推特称第一阶段协议接近达成，这在以往并不多见。参照往年，11 月、12 月金价会出一个阶段性的低点，2019 年看起来也不例外。事实上，由于 2019 年金价第三季度相比往年来说涨幅过大，所以笔者预计这一次年底的调整时间也会相对久一些，可能会延续至明年第一季度，低点区间大约在 1360~1400 美元 / 盎司。预计 3 月份左右随着美股出现中期回调，金价会从低位开启反弹之路，至第三季度会出现年内高点，高点区间在 1600~1650 美元 / 盎司。



赵舟

从事金融衍生品的投研领域，熟悉全球金融衍生品，2018年“招金杯”全国黄金投资分析师大赛第二名



程豪杰

深圳市君雅珠宝有限公司研究院负责人、首席策略师、全国黄金从业水平资格考试培训讲师、上海理财频道《汇市争锋》特约评论员

对于2020年国际金价走势来说，核心的影响因素依然是美元、实际利率和风险溢价。中美经贸谈判的延长，使得风险溢价会维持在较高水平，相比当前仍有一定的上升空间。美联储降息进度目前暂时放缓，但名义利率的下行是趋势性的，这将导致实际利率一定会出现下降，只是时间早晚的问题，对黄金价格的运行更多是节奏上的影响。美元指数则是不太确定的一个影响因子，2019年美国经济已然出现下行迹象，但它相对于其他经济体仍然保持强势，这个态势能否在2020年被打破，是需要更多的经济数据和一定的时间长度来验证的。在不考虑经济危机等极小概率影响因素的情况下，仍然是三大因子决定黄金价格波动。

我认为总体而言，2020年国际金价将保持振荡上行的走势格局，低点在1418~1435美元/盎司，高点在1557~1600美元/盎司，极端情况下高点会触及1670~1700美元/盎司。实际利率的趋势性下行是支持黄金价格的基础，而国际经济形势特别是中美间经贸摩擦的冲击仍然会在不同的时间段给予金价更多的上行支持，但冲击频率可能低于2019年。另一方面，美国大选也将对黄金阶段性走势产生极为重要的影响。美元指数的不确定性最大，如果经济体之间的相对优势被大幅缩减，那么美元的趋势性下行对于国际金价的支持则是意外的惊喜。

2020年国际金价走势主要受到哪些因素影响，价格大概率在哪个区间波动等话题，笔者作出如下预测。

1. 美联储货币政策

在全球经济下行，多数央行宽松的货币政策下，笔者预计美联储在2020年上半年将继续维持利率不变，并观察经济运行情况，若经济平缓或下行，将大概率重启宽松政策如降息或量化宽松（QE），那么金价有望下半年再次迎来强势上涨；若经济有所好转，则将在剩下的时间继续维持利率政策不变。

2. 全球贸易环境

2020年全球经济大概率继续下行，所带来的潜在贸易竞争加剧，全球经济摩擦将持续反复出现，尤其中美之间“修昔底德陷阱”情形长期存在，作为全球第一、第二大经济体之间的经贸、金融、科技等多方面的较量将具有更多不确定性。黄金作为上佳的避险资产，其金融避险属性所带来的需求将持续为金价带来一定支撑及上涨动力。

3. 地缘政治

2020年的美国大选将很大程度上决定美国政治格局及外交走向，若年底特朗普连任成功，则外交政策及贸易保护主义仍将具有很大的不确定性；若新总统上任，对外关系和贸易保护有可能会出现一定缓解。另外，局部冲突不断，如中东地区内部冲突、美伊冲突、朝鲜半岛局势等地缘政治事件的不断出现，均会一定程度上带来对于黄金的避险需求，刺激金价上涨。

4. 央行购金

预计2020年全球央行将进一步增加购金行为，一定程度上会弥补黄金实物投资方面的需求下降，对金价将提供一定支撑。

技术面分析：

国际金价周线图



从周线图上看，金价依旧属于看涨旗型形态（如图），那么根据2019年的上涨回调幅度，技术上可以预测一下2020年的价格波动范围。若金价站稳61.8%位置企稳后，反弹向上突破，那么金价将被最高推至1666.83美元/盎司；若最大回测至31.8%的位置，那么金价预计最低触及1378.88美元/盎司。

配合基本面的分析，笔者认为2020年的国际金价向上走高的概率较大，则全年波动范区间在1378.88美元/盎司~1666.83美元/盎司。

另外根据基本面的事件发生时间预测，金价最高价应该会出现在9月，最低价出现在4月。



马金子

国际宏观研究员、财经媒体评论员、国家注册高级黄金投资分析师和 CFA 资格

全球经济在 2020 年上半年预计继续放缓，虽然各国央行采取宽松量化的货币政策刺激经济，但美国作为主导全球经济风向标的国家，目前面临大选，不确定性因素很大。预计 2020 年下半年美国政策变化很大，将会影响全球经济，预测美国 2020 年的经济增长将在 1.5%~2% 之间。

中美经贸摩擦对美国经济的态势造成了负面影响，经贸摩擦给美国对外贸易政策带来不确定性，这可导致全球 GDP 减少 1~2 个百分点，全球的经济都在下降，无论发达国家或发展中国家都在下降，明年全球经济状况并不乐观，风险在加大，2019 年纽约商品交易所 CMX 黄金累计上涨 17.9%。2020 年 CMX 黄金预计在 1346~1674 美元 / 盎司区间振荡，均价预计为 1510 美元 / 盎司，金价年内高点预计在 1 月或 9 月，低点最有可能出现在 6 月份。

2020 年黄金价格走势主要取决于几个因素：全球经济增长情况、美国新总统的对外政策、美联储货币政策、地缘政治风险、全球可能发生各种“黑天鹅”事件。这些因素在 2020 年都将影响金价的走势，但预计金价以振荡慢牛为主，出现大牛市行情的概率较小，金价暴跌的可能性也很小，经贸摩擦和“黑天鹅”事件有可能在短期推高金价等避险资产价格。



朱汕

杭州介甫商务咨询有限公司总经理兼首席分析师

2020 影响金价的主要因素：

1. 中美关系

随着中国综合国力的迅速提升，国际影响力的提升让美国感觉到了威胁，美国对华战略在过去两年出现了比较大的转变，从过去的战略合作伙伴关系变成了以遏制中国崛起为主，试图全面围堵中国，从中兴事件到贸易摩擦的谈谈打打，都是其中的表现形式。可以预见在未来相当长的时间内，中美摩擦难以从根本上缓解，未来甚至会有更多的表现形式，如金融战等，这将对黄金构成比较强的支撑，利多黄金。

2. 美国股市表现

美国股市表现和国际金价跷跷板关系比较明显，而现在美股处于历史高位，一旦美股面临调整，市场避险情绪必将急升，这会对黄金多头有利。

3. 美联储货币政策

全球各国央行货币政策都对黄金走势有或多或少影响，但美联储无疑是王者级别的存在，从 2019 年开始，美联储的货币政策出现了转向，加息周期基本告一段落。2020 年预计是至少降息一次，如果美国经济增长放缓，甚至有可能降息两次。

4. 技术走势

从月线上看，国际金价已经突破了 2013 年到 2019 年初的箱体振荡中的上沿 1380 美元 / 盎司一带重要阻力。2020 年预计多头行情仍将延续，上方极限高点在 1800 美元 / 盎司，预计高点会在 1650~1800 美元 / 盎司之间出现，时间最有可能在 9 月，低点预计在 1400~1450 美元 / 盎司，时间点最有可能在 3 月。

综合来看，2020 年国际金价多头行情仍将延续。



卢君

国家注册黄金投资分析师

2020 年首先应该关注的是美国总统特朗普的弹劾案，目前弹劾美国总统的国内呼声越来越高，这是继尼克松“水门事件”和克林顿“桃色事件”后的再次弹劾总统案。特朗普弹劾案可能对资本市场产生的影响不可小觑。目前美国股市处于历史高位，一旦市场缺乏持续的利好因素，反而迎来重大利空消息，这势必对美国股市造成致命的冲击。全球经济本身就面临较大下行压力，如果叠加美国股市出现大跌，这将可能引发新一轮的全球金融风险。那么避险情绪将再次强势回归，这对黄金而言绝对是一次不错的机遇。

其次，特朗普 2020 年大选落败的几率正在增加。以他的性格而言，绝不会坐以待毙，以推特治国的特朗普将使得资本市场在 2020 年更加敏感，神经更加脆弱。风险事件可能将更频发，这也给金价带来较为明显的支持。

最后，我们还需要考虑到，全球经济能否在 2020 年企稳回升。因为目前全球货币宽松的空间似乎已经有限，日本、欧洲央行已经处于负利率时代，美联储降息的空间也逐步缩小，以至于市场怀疑面临新一轮经济衰退的时候各国央行如何应对。当然，英国脱欧问题虽然有些消费过度，但是脱欧给全球经济尤其是欧洲经济带来影响是无法避免的，这些风险我们也不得不考虑。

技术面分析：国际金价在 2015 年触及 1046 美元 / 盎司之后止跌企稳，市场普遍认为金价已经筑底成功。金价在 2017 年和 2018 年基本上维持低位宽幅振荡，区间上沿便是 1375 美元 / 盎司。在 2019 年 6 月金价成功突破 1375 美元 / 盎司，打开了上行空间。

如果从弹劾特朗普的事件来考虑，国际金价可能因此受益上涨，那么很可能在第一季度出现高点。若考虑到美国总统大选，那么在第三季度出现高点的几率也很大。

结合过去几年国际金价整体运行的节奏来看，年底金价基本上都会形成一波上涨行情，且持续的时间应该到次年的 3 至 4 月份。按照历史走势，历史会重演，周期会循环来看，预计年前金价将结束调整迎来新一轮的上涨行情。而预计金价低点可能出现在 1410 美元 / 盎司附近。

按照目前国际金价运行的结构观察，如果把 2018 年 8 月份的上涨设定为本轮行情的开启，目前金价正处于上升浪中的第四浪调整阶段，那么至少 2020 年国际金价运行应该完成此轮上升趋势的第五浪运行，这个高点至少也应该向 1600 美元 / 盎司关口迈进。当然，从大级别来看，可以把 1046 美元 / 盎司当成是新上涨周期的起点，若如此那么目前金价运行阶段还处于上涨周期中的第三浪阶段，按照这样的运行来计算，国际金价第三浪运行的高点应该在 1690 美元 / 盎司附近。