

众所周知，国际黄金价格走势的决定市场，在美国的Comex（纽约商业交易所），其主要是通过远超出其他市场的黄金期货交易总量，来影响全球黄金的价格。

不过，当前世界上还有另外两个比较重要的黄金现货市场：

伦敦的现货金市场，伦敦金价代表着国际的黄金现货价格；

上海黄金交易所现货金市场，代表着中国的黄金现货价格。

观察伦敦金与上海金的价差，会发现一些有趣的东西。

首先我们要说明的是，伦敦金和上海金，都会极大程度受到Comex期货金价的影响，而且伦敦上海的交易时间，也与纽约并不同步，除非两者同时开市，否则也没有办法时刻比较它们的价格差异。

鉴于伦敦与上海的时差是8个小时，为了分析国内外的黄金价差，我采用了上海黄金交易所黄金T+D每日收盘价对比

伦敦黄金上午美元定价

，因为此时两者的时间上极为接近，基本可以认为是同步的。

然后，我们利用当日人民币的离岸汇率，将伦敦黄金的美元价格折算成人民币价格，将单位统一到“元/克”上面来，就可以观察两者的价差了。

下图中金色线，是根据伦敦金上午定价，按照当日的离岸汇率折算后的人民币价格，红线是上海黄金TD收盘价，而浅绿色柱状图（右纵轴）则是代表国内价格-国际价格的价差。



2020年全球疫情爆发，美股多次熔断，然后，全球几乎所有的风险资产，都又在美联储的天量印钞之下，爆发惊天反转，经济及社会环境不确定性极高，在这种情况下，国际上黄金价格一路涨至历史最高位，而国内的投资者显然并不愿意接盘，所以就出现了国际金价远远高于国内金价的情况。

另外的一个情况是，2020年中国率先从疫情中恢复生产，出口一路飙升，但人民币汇率却没有显示相应的调整，由此带来人民币币值的明显低估，国际黄金价格持续高于国内黄金的价格，这本身就暗含了人民币升值的强烈预期。

实际上，从2020年6月到2021年1月，当人民币汇率逐渐从7.2变化到6.3之后，这种国内和国际上的黄金负价差就逐渐消失，再度变成了正的价差，而在此时段之内，黄金价格也一路下跌，似乎佐证了人民币投资者的“[先见之明](#)”。