



Future Gold Labs

项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: <https://t.me/futuregoldlabs>

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

## 黄金市场周报

2025/10/12

### 一、价格走势回顾

本周周五(10月10日纽约时间)北京时间10月11日凌晨,COMEX黄金期货白银期货普遍收涨,COMEX黄金期货本周突破4000美元/盎司关口,收涨1.58%,报4035.5美元/盎司,本周累计上涨3.15%;COMEX白银期货收涨0.76%,报47.515美元/盎司,本周累计下跌0.95%。周中金价震荡经历从阶段性历史高点回调后反弹站稳4035.5美元/盎司,主要受两方面因素推动:一是交易员获利了结;二是美国斡旋达成加沙和平协议后,地缘政治风险有所缓解。这一进展降低了部分市场紧张情绪,促使投资者锁定已有收益。然而,因中国计划限制稀土出口,特朗普警告将加征新关税。中美贸易不确定性增加。美国政府已连续停摆10天,且短期内重启希望渺茫,市场避险情绪进一步升温。同时美联储进一步宽松的预期也在为金价上涨提供支持。

### 二、金价震荡的主要影响因素分析

#### (一) 美国经济指标喜忧参半引黄金震荡,停摆致部分数据延期利好金价

##### -本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

本周美国经济数据呈现喜忧参半。随着停摆持续,其对短期经济前景的负面影响愈发显著——目前劳动力市场已显降温迹象,若停摆延续还可能拖累就业与企业信心,而这一系列不确定性既让美联储政策前景更复杂,也强化了市场对其今年剩余会议均降息25个基点的预期。

##### 1. 密歇根大学10月消费者信心指数

密歇根大学10月消费者信心指数初值为55.0,略高于54.2的预期,但较9月的55.1小幅下滑;消费者预期指数从51.7降至51.2。通胀预期基本持平,1年期通胀预期从9月的4.7%降至4.6%,5年期通胀预期稳定在3.7%。

##### 2. 通胀数据(CPI/PPI)发布存疑

通胀数据(CPI/PPI)发布存疑:美国劳工统计局(BLS)原计划下周三、周四(10月15、16日)分别发布9月消费者物价指数(CPI)与生产者物价指数(PPI),但受政府停摆影响,发布时间不确定。尽管周五《纽约时报》报道BLS正召回部分停薪员工编制9月CPI报告(因该数据关乎年度社保生活成本调整(COLA),延迟可能影响数百万退休人员),但数据最终能否公开仍未明确。

##### 3. 政府停摆持续与官员表态

-停摆僵局持续:周四拨款法案以54票支持、45票反对被否决,民主党与共和党在政府重启问题上无进展,参议院下周二才复会,停摆至少持续本周且可能延长;此前周三参议院也否决了众议院通过的临时拨款法案,未达60票通过门槛。

-官员警告影响:美国财政部长斯科特·贝森特(Scott Bessent)此前呼吁国会通过“无条件持续决议案”为

政府提供资金，并警示停摆风险；同时，停摆对经济的负面影响已显现，劳动力市场显降温迹象，若延续或进一步拖累就业与企业信心，且强化市场对美联储今年剩余议息会议均降息 25 个基点的预期。

#### ➤ 对黄金价格影响：

经济数据发布的不确定性、政府停摆引发的经济担忧，以及美联储降息预期的强化，共同为黄金提供避险需求与上涨支撑——黄金作为避险资产，在经济前景不明朗时吸引力上升，而降息预期则降低持有无收益黄金的机会成本，虽短期或因数据延迟出现小幅波动，但长期看涨支撑仍稳固。

### （二）美联储货币政策和黄金走势

#### 1. 美联储独立性担忧暂时缓解：

➤ **威廉姆斯对美联储独立性表态：**纽约联储行长威廉姆斯对美联储独立性的公开重申与“数据驱动决策”的强调，是在政治干预风险持续存在背景下的关键立场宣示。当前特朗普政府曾通过任命亲信理事、施压激进降息等方式试图影响货币政策，而威廉姆斯作为 FOMC 核心委员，明确将政策依据锚定劳动力市场、通胀等经济数据，而非短期政治诉求，既呼应了美联储“双重使命”的制度框架，也向市场传递了抵御政治干扰的信号，有助于巩固全球对美联储决策独立性的信任。

#### 2. 美联储官员对货币政策态度

➤ **美联储理事迈克尔·巴尔(Michael Barr)：**表示，他认为关税并未对服务业通胀产生普遍溢出效应；同时指出，通胀与就业市场的不确定性，意味着进一步降息需采取谨慎态度。巴尔还补充，当前货币政策处于适宜状态，利率水平略具限制性；美联储的通胀目标面临重大风险，消费者可能还需等待两年才能看到通胀回落至 2%；从经济增长来看，美国经济依然具备韧性，强劲的消费支出表明 2025 年第三季度美国国内生产总值 (GDP) 表现稳健。

➤ **明尼阿波利斯联储主席尼尔·卡什卡里(Neel Kashkari)：**对此表示认同，称“基本同意巴尔的所有观点”。

➤ **美联储主席杰罗姆·鲍威尔：**未释放新的政策信号，周三公布的 9 月联邦公开市场委员会 (FOMC) 会议纪要显示，通胀担忧仍存。但交易员仍普遍预期，美联储在今年年底前还将两次降息。

➤ **纽约联储主席约翰·威廉姆斯 (John Williams)：**呼吁今年进一步降息，理由是劳动力市场面临下行风险。

➤ **旧金山联储主席玛丽·戴利 (Mary Daly)：**主张进一步降息。据路透社报道，戴利表示：“当前我们已处于关键节点，若不做好风险管控，劳动力市场的疲软态势可能会更令人担忧。”关于当前通胀状况，戴利指出，物价压力的涨幅“远低于此前担忧的水平”。

➤ **圣路易斯联储主席阿尔贝托·穆萨勒姆 (Alberto Musalem)：**表示，美联储的政策目标正面临冲突——通胀居高不下，而劳动力市场已显现疲软迹象。他指出，尽管当前政策处于适度限制性与中性区间之间，但金融环境仍偏宽松。

#### 3. 市场观察数据

##### ➤ 芝商所美联储观察数据

根据芝商所 (CME) 美联储观察工具，市场目前预计 10 月降息概率接近 100%，且预计 12 月将再次降息。市场预期美联储 10 月、12 月分别降息 25 个基点的概率，分别约为 93% 和 79%；此外，美国政府停摆已进入第九天，这一状况既限制美元涨幅，也为金价提供支撑。

##### ➤ Prime Market Terminal 数据

货币市场数据显示，市场预期美联储将在 10 月 29 日的议息会议上降息 25 个基点。根据 Prime Market Terminal 利率概率工具，这一预期的概率高达 94%。

#### 4. 对黄金价格的影响

美联储官员分歧下的降息预期及政府停摆引发的避险情绪，共同支撑黄金价格：10 月降息概率近 100% 叠加实际利率下行预期，降低持有黄金的机会成本；同时美国政府停摆进入第九天，经济数据延迟加剧不确定性，推动黄金作为避险资产的配置需求上升。

### （三）美债收益率和美元指数

#### 1. 美元指数方面

衡量美元对六种主要货币的美元指数（DXY）近一周以来，美元指数展现出强劲势头，一路攀升至九周高位，直逼100大关。10月10日，美元指数交投于99附近，日内最高触及99.47，处于8月初以来高位。美元此番走强并非由美国本身基本面强劲所致，更多得益于全球局势的不确定性。

## 2. 美国国债收益率方面

周五（10月10日）纽约尾盘，美国10年期国债收益率跌9.09个基点，报4.0475%，本周累计下跌7.17个基点。两年期美债收益率跌7.45个基点，报3.5181%，本周累跌5.77个基点。

### 对黄金的影响：

美元指数因全球不确定性走强虽理论上压制黄金，但此轮美元强势与黄金的避险需求同源，压制作用被削弱；而美债收益率本周显著下行大幅降低持有黄金的机会成本，成为主导因素，叠加全球避险情绪，**共同推动黄金价格持续攀升。**

## （四）地缘政治与避险情绪

### ➤ 俄乌冲突进展

美国总统特朗普周四表示，美国及其北约盟友正加大压力，以结束乌克兰战争。周五凌晨，乌克兰方面称俄罗斯对基辅发动大规模袭击，动用弹道导弹和无人机打击关键基础设施，导致大范围停电。

### ➤ 法国与日本的政治局势动荡

-**法国方面**，据路透社报道，法国总统埃马纽埃尔·马克龙并未任命左翼人士出任总理，此举引发部分政界领导人不满意。目前，马克龙的反对者已明确敦促其要么提前启动议会选举，要么宣布辞职，但截至当前，马克龙已明确拒绝了这些诉求。

-**日本方面**，斋藤圣子角逐日本首位女性首相的前景已现不确定性。公明党领袖齐藤铁夫公开表示，由于自民党始终未能就困扰执政联盟两年的政治资金丑闻作出回应，两党长达26年的合作关系已正式破裂。据悉，日本议会选举将于10月下半旬举行，这一联盟裂痕或进一步影响选举走向。

**法国与日本的政治局势动荡，进一步推升了黄金作为避险资产的市场吸引力**

### ➤ 巴以冲突

在美国斡旋下，以色列与哈马斯达成加沙地带和平协议第一阶段内容，地缘政治紧张局势有所缓解。

**上述俄乌冲突进展、法国和日本的政治局势动荡事件推升地缘政治风险，为避险资产黄金提供支撑。巴以冲突缓解，部分压制黄金。**

## （五）关税政策风波持续引发金价震荡

### 1. 关税贸易政策进展

#### ➤ 中美贸易关税

美国总统唐纳德·特朗普于周五宣布，将对所有中国输美商品加征100%的额外关税，该关税将于11月1日生效，此举是对中国决定对试图运出关键稀土矿物的外国实体实施更严格出口许可要求的反制，也延续了他通过影响本国民众利益来惩罚其他国家的一贯策略；目前特朗普政府如何实施这一新关税仍需团队制定具体方案，且因参议院未就联邦政府资金方案达成一致，美国政府正处于停摆状态，导致边境征收新关税的操作（含征税流程与税款收取）面临困难，

#### ➤ 美日贸易关税政策

据彭博社周五报道，日本最高关税谈判代表赤泽良生（Ryosei Akazawa）与美国商务部长霍华德·卢特尼克（Howard Lutnick）于周五重申，美日贸易协定将进一步加强两国的战略与经济联系。赤泽与卢特尼克确认，美日协定实施顺利，该协定将进一步强化两国经济联系；同时二人表示，在日本迎来新领导人过渡期间，双方将继续推进贸易协定的实施工作。

#### ➤ 特朗普对重卡收税，放弃对外国仿制药征税

10月7日，特朗普宣布美国自2025年11月1日起对中重型卡车征收25%关税（原计划10月1日，因企业担忧影响推迟，去年美进口该类卡车24.5万辆、贸易额超200亿美元，将影响戴姆勒旗下福莱纳等企业），同时放弃对外国仿制药征税（涉美90%日常用药，避免涨价短缺，美还考虑为本土仿制药商提供联邦拨款或贷款推动制造业回流，内部对关税存分歧）。

## 2. 对黄金价格的影响

中美关税的摩擦升级，加剧全球经贸不确定性，显著提振避险需求支撑金价；美日贸易协定平稳实施，美国放弃外国仿制药关税等因素，短期压制黄金，但是影响有限因此整体利好黄金。

### (六) 黄金市场观察

#### 1. 机构看金价：高盛看涨，巴克莱点信任危机

-**高盛**将 2026 年金价预期从 4300 美元上调至 4900 美元，理由是黄金 ETF（交易所交易基金）资金流入强劲，且各国央行对黄金的需求旺盛。

-**巴克莱银行**全球研究主席阿贾伊·拉贾德亚克沙表示，今年金价上涨，反映出投资者对全球财政与货币体系的不信任感加剧。他指出：“美国、英国、法国、日本四大经济体的债务规模均超过各自 GDP 的 100%，且财政状况仍在恶化。”他进一步补充：“最重要的是，目前政界几乎没有缩减财政支出的意愿。”拉贾德亚克沙警告，即便当前金融市场表现稳健，金价仍持续上涨，这一现象应引起政策制定者警惕。

#### 2. 德国商业银行：黄金 ETF 流入量激增 北美成核心推动市场

##### ➤ 核心观点：ETF 强劲买需支撑金价上涨

德国商业银行大宗商品分析师芭拉·兰布雷希特指出，黄金 ETF 投资者的强劲买入需求，是推动当前黄金市场上涨的重要因素之一。其中关键信号是：以美元计价的黄金 ETF 持仓规模，已接近 2020 年高点的两倍。

##### ➤ 9 月流入数据：创纪录且跻身历史前列

根据世界黄金协会数据，9 月黄金 ETF 录得创纪录流入，具体表现为：

尽管高名义流入额受金价创新高一定带动，但单月超 145 吨的净流入量仍具含金量；

这一数据使 9 月跻身 2004 年春季黄金 ETF 推出以来（超 250 个月）净流入量历史第 11 高的月份。

##### ➤ 区域分化：北美成买入主力，美国占比超 60%

不同区域市场表现差异显著，北美市场的买入热情尤为突出：

推动因素：美元走软或为北美市场买需旺盛的重要原因；

美国贡献：单国流入量近 90 吨，占全球总买入量的 60% 以上；

欧洲对比：欧洲市场流入量不足美国市场的一半，差距明显。

##### ➤ 持仓规模：吨数接近历史峰值，美元计价翻倍

从持仓规模维度看，呈现“吨数待突破、美元已超越”的特点：

按吨数计算：截至 9 月末，全球黄金 ETF 总持仓量略低于 3840 吨，距离 2020 年 10 月的历史峰值仍差约 70 吨；

按美元计价：当前持仓规模已接近 2020 年高点的两倍，且 2020 年的美元计价持仓高点早在当年 7 月就已出现。

### 三、下周展望和风险

#### ➤ 下周关注

-下周需重点关注美国经济数据发布可能将呈现“官方数据缺位、私营数据补位”的特点。关注：

CPI 延迟发布时间；美联储官员表态；私营数据表现：PMI 与消费者信心指数或成为短期市场风向标等等。

### 四、量化策略回顾

量化团队提供：

#### ➤ 技术结构分析：

##### -纽约金交易与风险提示（执行层）

从动能指标来看，尽管相对强弱指数（RSI）已突破 70，进入超买区间，但多头仍占据主导地位。不过，当前强劲的上行趋势意味着，RSI 突破 80 才会被视为趋势过度延伸的信号。

多周期显示黄金多头趋势未改：4 小时在 3940-4060 区间震荡、多头控盘，6/8/12 小时呈阶梯上行，周 K、月 K 持续金叉看涨（周 K8 连阳），仅日 K 有顶背离但偏多信号更强。下周顺势做多为主，回踩 3940 支撑或横盘时介入，破 4060 跟进，警惕“逢九生变”风险。

#### ➤ 模型策略表现：

##### 季度表现：

胜率：46.5%

盈亏比：3: 1

交易次数：20 次

年化收益率：26%

最大回撤：8.9%

##### 模型周度交易概况：

##### 本周进行微黄金对冲操作以及卖出期权组合操作：

本周胜率：53%

权益变动：-2.35%

交易频次：57 次

##### \*注释：

-胜率是获胜次数除以总次数， $\text{胜率} = (\text{获胜次数} / \text{总参与次数}) \times 100\%$ 。还有排除平局的情况， $\text{胜率} = (\text{获胜次数} / (\text{获胜次数} + \text{失败次数})) \times 100\%$ 。统计时，利润大于 0 就是获胜

-盈亏比有两种计算方法：一种是总盈利除以总亏损，另一种是平均每笔盈利除以平均每笔亏损。采用后一种

-最大回撤是资产从峰值到谷底的最大跌幅。计算时需要确定历史最高点和之后的最低点，公式是（峰值净值-谷值净值）/峰值净值

-权益变动是指总每个账户资金的变动，每次平仓后都有变动，实盘时有每日静态权益变动，以及动态变动，每一秒随持仓损益变化

##### 参考内容：

1. 标题：黄金在过度上涨后看涨动能降温，于 4000 美元下方盘整 作者：Vishal Chaturvedi
2. 标题：美中贸易紧张局势点燃避险需求，金价逼近 4000 美元 作者：Christian Borjon Valencia
3. 标题：黄金在创下新高后动能降温，坚守 4000 美元上方 作者：Vishal Chaturvedi
4. 标题：黄金交易所交易基金（ETF）流入量高增，北美市场表现尤为突出 作者：Commerzbank
5. 标题：黄金价格预测：以色列与哈马斯同意结束战争，现货黄金（XAU/USD）4000 美元上方涨势暂歇 作者：Sagar Dua
6. 标题：纽约商品交易所（COMEX）黄金期货（GC00Y）报价 作者：CME / 东方财富 / 万得（Wind）
7. 标题：美元指数期货报价 作者：万得（Wind）
8. 标题：现货黄金（XAUUSD）交易思路 作者：TradingViews
9. 标题：美元回落、地缘风险及美联储降息预期推动金价反弹 作者：Haresh Menghani
10. 标题：周度经济与金融评论 作者：Wells Fargo Research Team
11. 标题：避险需求与美联储政策押注下，金价创历史新高后坚守 4000 美元上方 作者：Ghiles Guezout

##### 免责声明

本文件（包括通过引用纳入的信息）所含的部分陈述涉及对未来预期的讨论，或提供了其他前瞻性信息。这些陈述受已知及未知风险、不确定性及其他多种因素影响（其中部分因素超出我方控制范围），可能导致实际结果与陈述预期存在重大差异。前瞻性信息基于多种因素及假设得出。鉴于其中涉及的风险、假设及不确定性，无法保证本文件所含前瞻性信息将最终实现或被证实准确。可能导致实际结果与表述内容差异的重要因素包括但不限于：

- 按计划成功推广其产品及服务的能力；

- 吸引并留住优质员工的能力；

经济环境变化的影响；

- 获取充足债务或股权融资的能力；

阅读者确认知悉：

1. 本文件包含专有商业、财务及技术信息；

2. 任何对前瞻性陈述的依赖均需接收方自行承担风险；

3. 未经事先书面同意，不得以任何形式共享、复制或使用本文件内容。我方不承诺且无义务更新前瞻性信息以反映实际结果或假设变更。接收方接受本文件即同意对其保密，并应要求归还或销毁文件。