



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

2025/9/28

### 一、价格走势回顾

本周周五(9月27日纽约时间)北京时间9月28日凌晨,国际贵金属期货普遍收涨,COMEX黄金期货涨0.50%报3789.8美元/盎司,本周累计上涨2.27%;COMEX白银期货涨2.77%报46.365美元/盎司,本周累计上涨7.95%。市场仍预期美联储在本月初降25基点(去年12月来首次)后,10月、12月将再降息,这一鸽派前景支撑金价。同时,周初鲍威尔称过度激进宽松或致通胀未解决,美联储官员言论凸显“抑通胀与保就业”的平衡,使得宽松态度谨慎,部分压制金价;而特朗普新关税引发的经济担忧、地缘紧张局势升温提振黄金避险需求,叠加基本面与技术面支撑,黄金下行风险缓解,逢低买盘活跃。

### 二、金价震荡的主要影响因素分析

#### (一) 美国经济指标对黄金价格形成“先压制、后缓冲”的影响

本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

##### 1. 美国经济分析局美国第二季度GDP数据

美国经济分析局(BEA)数据显示,2025年第二季度美国GDP同比增长3.8%,远高于预期及3.3%的二次预估,为两年来最快增速。经济增长主要得益于进口减少和消费者支出回升。同时企业在知识产权产品(主要是人工智能AI)上的投资增加也起到了支撑作用。

##### 2. 8月耐用品订单

美国8月耐用品订单环比大幅增长2.9%,不仅扭转了7月2.7%的萎缩态势,还远超-0.5%的预期。

##### 3. 首次申请及续请失业救济人数

截至9月20日当周,美国初请失业金人数为21.8万人,低于23.5万人的预期,且较前一周的23.2万人有所下降;续请失业金人数从192.8万人降至192.6万人。

##### 4. 8月PCE物价指数

美国8月份的核心个人消费支出(PCE)物价指数与预期一致,同比涨幅与上月相同,为2.9%。总体PCE同比涨幅如经济学家预测的那样,从2.6%微升至2.7%。

##### 5. 密歇根大学9月份消费者信心指数

密歇根大学9月份消费者信心指数终值为55.1,低于预期的55.4。一年期通胀预期从4.8%降至4.7%,五年期通胀预期如预期般从3.9%降至3.7%。

#### ➤ 对黄金价格影响:

本周披露的美国主要经济指标对黄金价格形成“先压制、后缓冲”的影响。GDP、耐用品订单及初请失业金数据印证美国经济韧性,削弱降息预期,压制黄金;而3.8%的GDP增速部分源于进口下滑,且PCE通

胀居相对高位、消费者信心不及预期，支撑黄金抗通胀属性，最终黄金高位震荡。

## （二）美联储货币政策和黄金走势

### 1. 特朗普对美联储及数据体系的干预

**特朗普通过人事施压与政策干预，直接挑战美联储独立性：**

- “莉萨·库克”事件仍在等待审判。此前特朗普以涉嫌房贷欺诈为由解雇美联储理事库克，法院曾两度暂停该决定，且美国政府9月18日已请求最高法院允许解雇的背景下，库克敦促最高法院阻止解职，称此举将破坏美联储独立性，她否认指控并认为诉讼是特朗普掌控美联储的借口。

**对黄金而言，美联储人事调整与政策引发美联储独立性担忧，为黄金提供支撑。**

### 2. 美联储官员和政府官员对货币政策态度

美联储官员近期言论凸显出“抑制通胀与支持就业”之间的微妙平衡，这也解释了他们在宽松政策上采取谨慎态度的原因。尽管如此，市场仍预期美联储将在10月再次降息。

- **美国财政部长斯科特·贝森特 (Scott Bessent)**：表示，利率“需要下调”，并称“有点意外的是，美联储主席尚未表明，我们在年底前有一个明确目标——至少降息100至150个基点”。其言论与美联储最新“点阵图”形成鲜明对比，后者显示美联储预计年底前仅会再降息50个基点。

- **芝加哥联储主席奥斯坦·古尔比斯 (Austan Goolsbee)**：表示，鉴于劳动力市场降温与通胀上升的迹象，他“对过早实施过多降息感到有些不安”。他补充称，若通胀朝着2%的目标回落，“利率仍有较大下调空间”，但强调需谨慎把握宽松步伐。

- **美联储理事米歇尔·鲍曼 (Michelle Bowman)**：指出劳动力市场正变得更为脆弱，认为当前政策“应转向关注就业而非通胀”。她表示，美联储已接近2%的通胀目标，并提到关税仅会对物价产生一次性影响；同时强调，可通过调整政策使其更接近中性水平，以支持就业。

- **旧金山联储主席玛丽·戴利 (Mary Daly)**：她“完全支持”美联储近期的降息举措，并表示“展望未来，要在恢复物价稳定的同时为劳动力市场提供必要支持，可能需要进一步调整政策”。她补充道，美联储的经济预测“并非承诺”，强调需根据形势变化重新评估政策。

- **美联储理事斯蒂芬·米兰 (Stephen Miran)**：目前没有确凿证据表明关税引发通胀，但这一问题似乎在影响政策制定者。他进一步补充称，由于美联储政策过于紧缩（当前政策较适宜水平紧了200个基点），美国经济更易受到下行冲击。

### 3. 市场观察数据

#### ➤ 芝商所美联储观察数据

芝加哥商品交易所 (CME) 的美联储观察工具显示，交易员认为10月份降息的概率为88%，12月份再次降息的概率为65%。

#### ➤ Prime Market Terminal 数据

Prime Market Terminal 数据显示，市场对美联储在10月19日会议上降息25个基点的预期概率从一日前的94%降至85%。

### 4. 对黄金价格的影响

特朗普对美联储的干预引发市场对美联储独立性的担忧，动摇美元信用，推动资金流向黄金。美联储官员对货币政策态度不一但偏谨慎，但市场仍预期10月降息，对金价形成支撑。

## （三）美债收益率和美元指数

### 1. 美元指数方面

周五（9月26日）美国时段，衡量美元对六种主要货币的美元指数 (DXY) 98.152。全周累计表现上涨。近期美国经济数据超预期（GDP上修、消费向好等）推动美元走强，但此涨势动力不足：而当前美元涨势更属战术性操作，非结构性趋势，若无新利好，延续上涨具有挑战。

### 2. 美国国债收益率方面

周五，美债收益率上升，10年期美债收益率涨1.16个基点报4.179%

**对黄金的影响：**

美元指数、10 年起美债上涨本应压制黄金，但因美元涨势属战术性、动力不足，叠加市场对美联储独立性的担忧及降息预期等支撑因素，黄金受冲击有限。

#### （四）地缘政治与避险情绪

##### ➤ 欧洲外交官警告俄罗斯准备击落其战机，俄乌地缘政治紧张局势持续。

欧洲外交官已私下向俄罗斯发出警告，称其准备击落俄罗斯战机。当前俄罗斯与欧洲邻国之间的地缘政治紧张局势仍在持续，市场情绪趋于谨慎，这为黄金价格提供了支撑。

##### ➤ 特朗普言论升级，称北约应击落俄军机且乌克兰可收复失地，俄乌局势因之更趋复杂。

特朗普周二言论升级，称北约成员国应击落进入其领空的俄罗斯军机，并认为乌克兰在欧盟和北约支持下可收复俄占领土，其对俄态度出现重大转变。克里姆林宫发言人佩斯科夫周三回应，称俄将继续在乌开展攻势以保障自身利益、实现目标，并反驳“乌克兰能收复失地”的说法。

##### ➤ 中东局势不确定性增加。

特朗普向阿拉伯及穆斯林国家领导人承诺，不会允许内塔尼亚胡吞并约旦河西岸；也门胡塞武装（受伊朗支持）宣称对周三以色列埃拉特市无人机袭击负责。

上述事件推升地缘政治风险，为避险资产黄金提供支撑。

#### （五）关税政策风波持续引发金价震荡

##### 1. 关税贸易政策进展

➤ 9 月 25 日，特朗普宣布 10 月 1 日起对进口专利药品征 100% 关税、建材征 50% 关税、家具征 30% 关税、重型卡车征 25% 关税，美建厂药企可豁免，称旨在推动产业回流、保护本土产业。此举已致日韩澳医药企业受到影响，业界警告其或推高药价、扰乱供应链、加剧通胀，而美国本土高生产成本恐使降价目标落空。此前特朗普年内多次针对医药行业出手，还在推进药企降价谈判与直销平台计划。

##### 2. 对黄金价格的影响

特朗普宣布对多类进口商品加征高额关税，业界警告此举或推高药价、加剧通胀并扰乱供应链，叠加贸易政策带来的经济不确定性，强化了黄金的抗通胀与避险属性，对金价形成支撑。

#### （六）黄金市场观察

##### 1. 2025 年日本黄金投资者洞察：黄金机遇——世界黄金协会

###### ➤ 1. 日本宏观经济环境：

2025 年二季度日本 GDP 环比增长 0.5%（受美国关税生效前出口前置推动），但后续增长受强势日元、全球增长放缓、美国高关税及前首相辞职带来的政策不确定性拖累；7 月核心通胀（剔除生鲜食品与能源）升至 3.4%（2024 年 1 月以来最高），薪资增长创三十余年新高且劳动力短缺加剧，工资价格螺旋上升或进一步推升通胀，日本央行加息 0.25% 后对政策持谨慎态度，上调通胀预期但对增长态度保守，同时日本股债相关性随通胀上升而提高，传统资产分散风险效果减弱。

###### ➤ 2. 黄金在日本的表现与配置情况

以日元计价的黄金近年表现亮眼，2024 年回报率达 40%，2025 年截至 8 月 29 日涨 23%，显著跑赢其他资产；但黄金在日本投资者组合中配置不足，仅 23%（总样本）/28%（与道富投资合作调研）的投资者持有黄金，持仓占比多在 1%-10%，且资产规模 2000 万日元以上的高净值投资者持有比例更高（36%）。实物黄金、黄金 ETF、黄金累积计划（GAP）是当前黄金持有者较青睐的产品。

###### ➤ 3. 日本投资者对黄金的认知与动机：

日本投资者核心财务目标为财富增长（51%）、养老储备（44%），黄金的抗通胀、保值、应对极端风险、长期收益稳定等属性，契合其财务目标与对投资安全性、稳定性的情感需求，也是投资者选择黄金的主要驱动因素；首次投资黄金的触发因素包括黄金近期强势表现、权威来源推荐其低风险属性、市场投资趋势及专业建议等。

###### ➤ 4. 黄金投资的主要障碍：

未投资黄金的投资者中，47%表示未来也不倾向于投资，核心障碍包括认知不足（不知入门步骤、不了解黄金收益与风险，各占11%）、金价高企导致无力投资的问题（16%）、偏好其他投资产品（10%）；过去5年投资过但近12个月未投资的投资者，主要因当前金价过高（首要因素）、认为黄金难以购买。

➤ 5. 挖掘黄金投资潜力的建议与市场前景：

解锁日本黄金市场潜力需从四方面入手，包括加强黄金投资教育（普及产品知识与优势）、简化投资流程（适配投资者线上操作习惯，支持小额、低成本投资）、强调黄金在经济动荡期的避险与分散风险作用、通过报纸/社交媒体/线上投资平台等渠道传递核心信息；日本家庭2025年一季度金融资产达2195万亿日元，黄金当前低配置状态预示显著市场潜力，若障碍得到解决，叠加当前宏观环境，黄金对日本投资者的相关性将进一步提升。

三、下周展望和风险

➤ 下周关注

-下周需重点关注多位美联储官员的讲话、美国ADP全国就业人数变化、ISM制造业采购经理人指数、初请失业金人数和9月份的非农就业报告等等。

公布日	国家/地区	事件	重要性
2025/9/29	美国	美国:成屋签约销售指数:季调	高
2025/9/30	美国	美国:职位空缺人数:总升	高
2025/10/1	美国	美国:ISM:PME物价:季调	高
2025/10/1	美国	美国:ISM:PME自有库存:季调	高
2025/10/1	美国	美国:ISM:PME供应商交付:季调	高
2025/10/1	美国	美国:ISM:PME就业:季调	高
2025/10/1	美国	美国:ISM:PME产出:季调	高
2025/10/1	美国	美国:ISM:PME新订单:季调	高
2025/10/1	美国	美国:供应管理协会(ISM):PME季调	高
2025/10/2	美国	美国:四州移动平均首次申请失业金人数:季调:初值	高
2025/10/2	美国	美国:当周首次申请失业金人数:季调:初值	高
2025/10/3	美国	美国:制造业平均小时工资:季调	高
2025/10/3	美国	美国:新增非农就业人数:当月值:季调	高
2025/10/3	美国	美国:ISM:服务业PME物价:季调	高
2025/10/3	美国	美国:ISM:服务业PME库存:季调	高
2025/10/3	美国	美国:ISM:服务业PME供应商交付:季调	高
2025/10/3	美国	美国:ISM:服务业PME就业:季调	高
2025/10/3	美国	美国:ISM:服务业PME新订单:季调	高
2025/10/3	美国	美国:供应管理协会(ISM):服务业PME季调	高
2025/10/3	美国	美国:平均每周制造业工作时间:季调	高
2025/10/3	美国	美国:失业率:季调	高
2025/10/3	美国	美国:新增就业人数:季调	高

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）

技术分析：金价维持超买状态，中期看涨趋势未改但短期调整风险加剧

上周黄金市场整体强势，从技术指标来看，金价已进入“超买区间”，短期存在回调需求，不过中期上升趋势仍未被打破，多空博弈将围绕关键阻力与支撑位展开。

- 中期趋势指标：

日线图显示，黄金价格自2025年1月以来形成的9个月上升回归通道保持完好，当前金价仍位于通道的上半部分，且远高于20日简单移动平均线，强势结构未改。

从形态结构看，金价的中期看涨倾向依然稳固，上升趋势的支撑力度较强，只要不跌破通道下沿，中期上涨格局不会改变。

- 短期超买信号：

14日相对强弱指数(RSI)指标持续保持在70以上的超买区间，留意短时调整风险。但拥有上周及之前仓位，不用过于担心回调的力度，下方支撑买盘仍然较强。

## ► 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：

当周胜率：76%

权益变动：-0.08%

交易频次：59 次

#### \*注释：

-胜率是获胜次数除以总次数，胜率=(获胜次数/总参与次数)×100%。还有排除平局的情况，胜率=(获胜次数/(获胜次数+失败次数))×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：美元走软与关税担忧提供支撑，黄金在历史高点下方陷入停滞 Vishal Chaturvedi
2. 标题：美联储通胀指标强化鸽派预期，黄金价格攀升 Christian Borjon Valencia
3. 标题：2025 年日本黄金投资者洞察 —— 黄金机遇作者：WGC（World Gold Council）
4. 标题：黄金价格预测：投资者等待美国核心个人消费支出通胀数据，XAU/USD 在 3750 美元附近震荡作者：Sagar Dua
5. 标题：纽约商品交易所（COMEX）黄金期货报价（合约代码：GC00Y）来源：芝加哥商品交易所（CME）/ 东方财富
6. 标题：美元指数期货报价 来源：万得（Wind）
7. 标题：黄金兑美元（XAUUSD）交易 来源：TradingViews
8. 标题：美国 PCE 数据公布前美元从三周高点回落，黄金持看涨基调交易 作者：Haresh Menghani
9. 标题：每周经济与金融评论 作者：Wells Fargo Research Team

#### 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，并要求归还或销毁文件。