



Future Gold Labs

项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: https://t.me/+FTmhYG_buadmTU1

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

黄金市场周报

2025/8/10

一、价格走势回顾

本周周五（8月8日纽约时间）北京时间8月9日凌晨，COMEX黄金期货涨0.13%报3458.2美元/盎司，本周累计上涨1.72%，COMEX白银期货涨0.56%报38.51美元/盎司，本周累计上涨4.28%。特朗普提名激进派进入美联储理事会引发政策担忧，同时美国实施新关税政策和有消息指美国对金条征收关税（周五晚些白宫澄清消息有误），叠加加剧市场不确定性，推升避险需求。

本周上半段黄金价格在相对狭窄的区间内波动后，美联储人事变动以及关税政策带来的不确定性使得COMEX黄金期货获得动能突破3400美元/盎司。此外，美国对瑞士商品正式加征高达39%的进口关税，此前料将被豁免的关键规格金条却被传会意外征收关税。《金融时报》援引美国海关与边境保护局的信函报道，美国对1公斤金条征收关税。受此影响，黄金价格纽约商品交易所（COMEX）期货因美国进口关税创历史新高，创下3534美元/盎司的历史，这背后是对潜在供应链中断和进口成本上升的担忧。但是，稍晚特朗普政府澄清表示，将发布一项新政策，明确进口金条不应被征收关税。随后黄金价格周末前回落。

本周多种支撑因素共同支撑着金价，包括全球贸易紧张局势升级、美国国债收益率低迷、美元走弱，以及市场对美联储将在9月下次会议上降息的猜测日益升温。美国总统唐纳德·特朗普新的关税威胁为黄金价格提供了助力。

周一，黄金小幅走高，因美国国债收益率在上周五（8月1日美洲时间）稍微令人失望的劳动力市场数据公布后大幅下跌，且跌势持续。美洲交易时段晚些时候，美国总统唐纳德·特朗普宣布将“大幅”提高对印度进口商品的关税。这一消息令市场持谨慎态度，帮助黄金稳住阵脚。

周二，美国数据显示，7月供应管理协会（ISM）服务业采购经理人指数（PMI）从6月的50.8降至50.1。同期，PMI调查中的就业指数从47.2降至46.4，而通胀分项指标支付价格指数从67.5升至69.9。PMI报告公布后数据低于市场预期，黄金周二小幅上涨。

周三美洲交易时段，特朗普宣布新关税并发出威胁，市场避险资金回流。特朗普发布行政命令，对印度进口商品额外加征25%关税，并表示可能因中国购买俄罗斯石油而对中国商品额外加征25%关税。此外，他提到可能对非美国本土生产的半导体和芯片征收100%关税，并威胁对所有日本进口商品额外加征15%关税。黄金价格上升受益于避险情绪。

周四，黄金价格录得可观涨幅，因美国最新一轮就业数据显示劳动力市场疲软。因此，投资者加大了鸽派押注，预计美联储将在9月重启宽松周期。

周五，黄金价格触及历史高点后回落。《金融时报》援引美国海关与边境保护局的一份所谓“裁决函”报道，1公斤和100盎司金条将被归入无法豁免出口国关税的海关编码。该新闻机构指出：“1公斤金条是全球最大黄金期货市场纽约商品交易所（COMEX）最常见的交易形式，占瑞士对美黄金出口的大部分。”消息公布后，美国12月交割的黄金期货触及3530美元上方的历史新高，随后大幅回落至3500美元下方。晚些，白宫声称消息有误，不会对金条征收税费。受此影响，黄金价格回落。此外，周五黄金价格因部分获利了结而小幅走低，但缺乏后续抛压。积极的风险基调与风险偏好环境对黄金构成部分压力。但贸易紧张情绪及美联储9月降息押注为黄金提供支撑。

二、金价震荡的主要影响因素分析

1) 疲软的美国宏观经济数据，对黄金价格形成支撑

近期美国多项经济数据对黄金价格形成支撑：6月工厂订单暴跌加剧经济担忧，初请及续请失业金人数攀升强化劳动力市场降温与滞胀担忧，ISM服务业PMI下滑且支付价格指数飙升凸显经济放缓与成本压力并存。这些因素共同推升市场对美联储9月降息的预期，叠加非农数据与单位劳动力成本等数据释放的预期偏货币政策宽松信号，多重利好下黄金价格获得显著支撑。

- **6月工厂订单**：美国商务部人口普查局周一报告称，6月工厂订单暴跌4.8%，而前一个月经上修后为增长8.3%。这加剧了人们对美国经济状况的担忧。支撑黄金价格。
- **初请失业金人数**：截至8月2日当周，美国初请失业金人数为22.8万，高于预期的22.1万和前值21.8万。该数据暗示劳动力市场持续降温，利多黄金。
- **续请失业金人数**：续请失业金人数是投资者担忧滞胀情景的主要原因。截至7月26日当周，续请失业金人数增至197万，达到2021年11月以来的最高水平。续请失业金人数加剧滞胀担忧，推动黄金上涨。
- **非农数据**：第二季度非农生产率增长2.4%，略低于预期的2.5%，但远高于第一季度的-1.8%。
- **单位劳动力成本**：第二季度单位劳动力成本上升1.6%（季度同比2Q25 VS 2Q24），略高于预期的1.5%。季度同比上升1.6%，上升主要是受到每小时薪酬同比上涨4%及非农生产率同比提高2.4%的推动。但远低于第一季度同比6.9%的涨幅。数据表现良好。
- **S&P PMI和综合PMI**：7月标普(S&P)全球服务业采购经理人指数(PMI)为55.7，略高于预期的55.2；综合PMI从54.6升至55.1，表明私营部门活动持续保持韧性。
- **供应管理协会(ISM)服务业采购经理人指数(PMI)和订单、就业、支付价格指数**：然而7月ISM服务业采购经理人指数(PMI)的表现令人失望，从6月的50.8降至50.1，低于预期的51.5，新订单和就业分项指数均有所走软。同期，PMI调查中的就业指数从47.2降至46.4，表明服务业招聘持续疲软；新订单指数从51.3降至50.3。值得注意的是，支付价格指数飙升至69.9，较67.5大幅上升，这表明尽管经济活动放缓，但成本压力仍居高不下。提振黄金价格。

随着一系列疲软的美国经济数据发布，引发了市场对美联储将采取更宽松立场以应对日益增多的经济放缓迹象的猜测。市场对美联储9月降息的预期日益升温。支撑黄金价格。

2) 美联储货币政策和黄金走势

- **美联储任命变动与政策方向潜在调整可能**：

-上周晚些，美联储理事阿德里安娜·库格勒宣布提前至 8 月 8 日辞职（早于任期结束时间数月）。这一变动为美国总统特朗普更大程度影响美联储政策方向创造了空间，可能进一步强化了特朗普近期为推动更早、更大幅度降息所开展的施压活动与公开批评。

-此外，特朗普已提名经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰完成库格勒的剩余任期（至 2026 年 1 月 31 日），并考虑筛选出 4 名候选人以接替美联储主席杰罗姆·鲍威尔；斯蒂芬·米兰的任命需经参议院确认，因此他能否参与即将到来的 9 月 16 日至 17 日的联邦公开市场委员会会议尚不确定。特朗普表示：“与此同时，我们将继续寻找永久替代者。” 这为美联储近期的政策路径增添了政治不确定性。这些任命至关重要：库格勒的继任者不仅将填补理事空缺，甚至也有可能在美国联储主席鲍威尔任期结束后接任主席一职，为特朗普在 9 月政策会议前重塑美联储、使其更偏向鸽派提供了关键机会。另有突发新闻显示，特朗普政府正考虑让现任美联储理事克里斯托弗·沃勒担任下一任美联储主席。

-特朗普提名激进派进入美联储理事会引发政策担忧，相关的人事变动也对美联储独立性提出了挑战。

➤ **美联储官员对货币政策态度：**

多位美联储官员的表态进一步强化了降息预期，显示鸽派主张。部分官员表态谨慎。

-**亚特兰大联储主席拉斐尔·博斯蒂克：**表示 7 月就业报告改变了人们对美联储在就业目标上进展的看法。他承认，最新数据表明劳动力市场风险高于此前评估。尽管博斯蒂克重申他仍认为今年适合降息一次，但他补充说，在 9 月联邦公开市场委员会会议之前还有“大量数据”将公布，为政策调整留下了空间。

-**明尼阿波利斯联储主席尼尔·卡什卡里：**主张在劳动力市场担忧加剧的情况下降低利率。卡什卡里在接受 CNBC 采访时表示：“经济正在放缓，美联储需要对经济放缓做出回应。” 他还补充道：“在近期开始调整政策利率可能仍然是合适的，今年降息两次似乎仍是恰当的。” 美联储降息对黄金等无收益资产是利好。

-**美联储理事莉萨·库克：**最新的就业报告“令人担忧”，并敦促在看待数据时必须保持谨慎和谦逊。

-**旧金山联储主席玛丽·戴利：**当前劳动力市场已显疲软，进一步放缓将“不受欢迎”。她淡化了关税对通胀的影响，同时指出在将通胀率带回 2% 目标上仍有更多工作要做，未来几个月可能需要调整政策，以重新适应不断变化的风险。对于降息，戴利反对激进的降息定价，称愿意在 7 月再等一个周期，但强调美联储“不能永远等待”，且 9 月是否适合降息仍存在很大不确定性，同时也淡化了关税造成持续通胀压力的担忧。不过，市场仍将其言论解读为美联储可能准备在 9 月降息的进一步证据。

-**穆萨勒姆：**周五讲话阐述了美国经济当前面临的挑战，但未直接提及利率政策。他表示劳动力市场仍处于平衡状态，但警告经济活动减弱可能危及就业。穆萨勒姆还指出，尽管关税可能导致通胀暂时上升，但随着企业通过削减成本和与供应商谈判进行调整，其影响可能会逐渐消退。他称通胀存在一定的持续可能性，并承认美联储目前未达到通胀目标。他还警告，如果劳动力市场状况恶化，美联储可能既无法实现通胀目标，也无法达成就业目标。

➤ **Prime Market Terminal 数据：**

根据 Prime Market Terminal 的数据，交易员认为美联储在 9 月会议上降息 25 个基点的概率为 92%。

➤ **芝商所美联储观察数据：**

根据芝加哥商品交易所（CME）的美联储观察工具，交易员对美联储降息的预期显著升温：几乎已完全消化 9 月政策会议上 25 个基点的降息预期，认为此次降息的概率超过 90%；此外，市场还预计美联储在今年年底前将至少实施两次 25 个基点的降息。

➤ **对黄金价格的影响：**

美联储相关动态对黄金价格形成显著支撑。特朗普已提名经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰完成库格勒的剩余任期，并考虑筛选出4名候选人以接替美联储主席杰罗姆·鲍威尔为特朗普降息主张创造空间，可能推动美联储政策转向宽松，而政策宽松环境通常利好黄金这一无收益资产。

3) 美债收益率和美元指数

➤ 美元指数方面：

周五追踪美元对一篮子货币表现的美元指数（DXY）下降0.22%，报98.18。本周下跌约0.5%。美元回调部分支撑黄金价格。

➤ 美国国债收益率方面：

美国10年期国债收益率上涨3个基点，报收4.283%，对黄金价格构成部分压制。实际利率仍然维持相对高位、较高的债券实际收益率会增加持有黄金等非收益性资产的机会成本，加剧看空压力，使黄金价格承压。

4) 地缘政治与避险情绪

美国与俄罗斯围绕乌克兰问题的地缘政治紧张局势一度升级，给能源及风险资产带来波动：特朗普设定本周五为最后期限，要求俄罗斯同意停火，否则将实施严厉制裁，美国特使史蒂夫·威特科夫已于本周中旬前往莫斯科；此前，特朗普还因俄罗斯前总统梅德韦杰夫的“挑衅言论”，下令将两艘美国核潜艇重新部署至俄罗斯领土附近。

不过，后续消息显示，美俄原则上已达成协议，计划未来几天举行双边峰会讨论停火问题，且双方正磋商可能让俄罗斯保留所占领土控制权的协议，特朗普与普京或最早于下周在阿联酋会面。这一系列进展提振了投资者对风险资产的偏好，削弱了黄金的避险需求，成为压制黄金价格的关键因素；而乌克兰和欧盟领导人担心在停火谈判中被边缘化的外交担忧，未显著扭转市场对风险情绪的改善，黄金价格依然得到部分支撑。

5) 关税政策风波持续引发金价震荡

关税贸易政策进展：

美国总统唐纳德·特朗普近期推出多项关税措施，引发全球贸易紧张局势再度升级，为黄金这一避险资产的价格提供了助力。

➤ 美国总统唐纳德·特朗普设定的更高关税于周四正式生效，受影响的国家包括瑞士、巴西和印度等未与华盛顿达成协议的国家，这一举措为黄金价格带来支撑。

➤ 与此同时，上周通过行政命令签署的互惠关税（即“解放日”关税）也于同日正式生效，该关税针对来自60多个国家的进口商品，税率根据感知到的贸易失衡程度分级，从基准10%到最高50%不等。

➤ 周三晚些时候，特朗普又宣布了额外的关税措施：

-包括对进口半导体征收100%的关税（美国本土生产的公司除外）；

-以印度继续购买俄罗斯石油为由，将对印度商品的关税提高一倍至50%；而就在同一天，他已因印度购买俄罗斯石油的行为将其进口关税提高了25%。

-有报道称特朗普可能对所有日本进口商品额外征收15%的关税；

-美国可能会以关税形式对中国从俄罗斯购买石油的行为施加惩罚。针对美国总统特朗普称可能会因中国购买俄石油对华征收次级关税，中国外交部发言人郭嘉昆表示，中国同包括俄罗斯在内的世界各国开展正常经贸能源合作，正当合法。将继续根据自身国家利益，采取合理的能源保障措施。

对黄金价格的影响：

- 上述一系列关税政策措施，显著加剧了全球贸易环境的不确定性，市场对贸易摩擦升级可能引发的经济波动担忧升温，投资者避险情绪随之上升，进而推动了对黄金的投资需求，成为支撑黄金价格上涨的重要因素。

6) 实物需求

● （一）世界黄金协会（WGC）8月6日发布报告

美国黄金市场表现

- 需求与ETF流入：美国第二季度黄金需求环比下降34%至124吨，但这一降幅被强劲的黄金ETF流入抵消。2025年上半年，北美黄金ETF吸引资金210亿美元，7月单月再增20亿美元，使得2025年有望成为有记录以来表现第二好的年份。
- 出口表现：美国黄金出口开局强劲，截至5月已出口近268吨，大概率超过2024年全年水平。

6月及第二季度各国央行黄金储备增持情况

- 6月，各国央行净增持22吨黄金至全球储备。荷兰国际集团大宗商品专家埃娃·曼西和沃伦·帕特森指出，乌兹别克斯坦央行是当月主要买家，净购入9吨，结束了连续四个月的抛售态势。
- 第二季度，各国央行合计向全球官方黄金储备新增166吨。其中，波兰国家银行为最大买家，增持19吨（低于一季度的49吨）；目前波兰官方黄金持有量总计515吨，占其总储备的22%。
- 尽管二季度购买量环比下降33%（连续第二个季度放缓），今年黄金价格30%的涨幅可能是需求放缓的原因之一，但鉴于经济环境仍不明朗，且各国存在摆脱美元依赖、实现储备多元化的趋势，各国央行预计将继续增持黄金。

中国央行持续增：

- 据彭博社报道，中国人民银行7月连续第九个月增持黄金，增持量为6万盎司；自2024年11月以来，累计购买量已达约36吨。这种持续增持既体现了中国央行推进投资多元化、减少对美元依赖的努力，也是今年黄金价格上涨30%的关键驱动力之一。

综合而言，尽管美国黄金需求短期下滑，但投资端的强劲表现和出口增长支撑了市场；各国央行的增持趋势虽有放缓，但长期动力仍在，尤其是中国等国家的持续买入，为黄金价格提供了重要支撑，黄金在全球金融体系中的战略地位依然稳固。

● （二）美国黄金关税政策变动对黄金市场的影响分析

美国金条征税消息反转前的冲击

- 此前，有消息指美国于7月31日通过海关裁决，曾计划对进口的1公斤及100盎司金条加征关税，这类金条是机构交易核心，支撑着伦敦、瑞士、纽约三角贸易的黄金流动性。这直接冲击全球近90%黄金的精炼地瑞士，使其精炼主导地位转为负担，全球结算渠道面临断裂风险，黄金银行体系或现资金危机。

➤ 该消息引发金融市场连锁反应：（1）COMEX 1 个月期黄金期货价格远超现货，金价一度冲至历史高位 3534 美元 / 盎司，显现金条紧缺；（2）伦敦租赁利率虽未飙升，但空头或因无法提前运入金条避税而被迫平仓或展期，可能引发抵押品紧缩、流动性枯竭，触发黄金融资螺旋，瑞银警告体系有瘫痪风险；（3）巴塞尔协议 III 下黄金银行本就转向实物持有，关税将瑞士金条排除出结算网络，打破伦敦金银市场协会的黄金再抵押模式，引发市场挤压，对黄金抵押、交易及信任体系构成结构性风险，形成“报复性去抵押化”，令投资者格外警惕。

➤ 消息一出，部分投资者认为美国有财政考量：对瑞士黄金加征 39% 关税后，单根金条进口价从 3400 美元升至 4726 美元。美国官方黄金储备按 42 美元 / 盎司计价，按市价重估可解锁 8000 亿美元，以关税推高后的价格为基准，潜在收益达 1.2 万亿美元。特朗普阵营或借此削弱瑞士精炼垄断、压制伦敦黄金银行、美化财政表现。

➤ 对金价影响：

短期：供需失衡与市场恐慌推升价格，供应收缩引发“稀缺性溢价”，期货溢价传导至现货，空头平仓潮放大短期涨幅；

中期：市场结构瓦解与流动性收缩强化稀缺性，再抵押机制失效使实物黄金回归稀缺资产属性，融资成本攀升刺激增持；

长期：价值重估与政策背书奠定支撑，美国黄金储备重估预期强化资产锚定属性，叠加避险需求，整体呈支撑性推动。

金条征税消息反转及后续影响

➤ 然而，局势出现戏剧性反转，原本消息称要征金条税的美国，周五晚些白宫又表明不会对金条征税。这一政策的突然转变，使得前期因关税预期引发的一系列市场反应面临重新调整。此前因担忧关税而出现的期货价格大幅波动、市场对供应短缺的恐慌等情况，在政策反转后有望逐渐缓解。但前期市场波动已经对投资者信心和市场结构造成了一定冲击，即便不再对金条征税，市场恢复到稳定状态仍需时间。

➤ 对于全球黄金贸易格局而言，原本因美国关税计划而受到严重冲击的瑞士黄金精炼及贸易地位，或许能迎来喘息之机。瑞士不再面临将被排除出全球黄金结算网络的巨大风险，其在全球黄金市场中的关键枢纽作用有望逐步恢复。但在这一过程中，瑞士以及其他相关黄金贸易参与方，必然会重新审视与美国的贸易关系，以及全球黄金贸易路线的稳定性，未来或更加倾向于构建多元化、更具韧性的贸易网络，以防类似政策冲击再次发生。

➤ 从投资者角度来看，政策反转后，前期因关税预期而涌入黄金市场的避险资金可能会出现部分调整。一些短期投机资金或许会选择获利了结，导致黄金市场短期内出现一定程度的资金流出压力，对黄金价格形成一定下行压力。但从中长期来看，鉴于全球经济环境仍存在诸多不确定性，如地缘政治紧张局势、美国债务问题等，黄金作为避险资产的吸引力依然存在。而且，此次关税政策的反复，也让投资者更加意识到黄金市场受政策影响的敏感性。

➤ 对于美国自身而言，放弃对金条征税，意味着其通过关税重塑全球黄金市场格局、实现财政收益及其他战略目标的计划暂时落空。但这也可能促使美国政府重新评估其贸易政策对金融市场的影响，在未来制定相关政策时，更加注重政策的稳定性和可预测性，避免因政策的大幅波动对市场造成过度干扰。

三、下周展望和风险

➤ 下周关注

-投资者关注消费者物价指数（CPI）、生产者物价指数（PPI）、零售销售数据、失业金申领数据、密歇根大学消费者信心指数等等，以及特朗普-普京会晤（阿拉斯加）、多位美联储官员的讲话。

四、量化策略回顾

量化团队提供：

➤ 技术结构分析纽约金主力：

- 日线：高位箱体 3400-3530。均线多头排列，3400-3420 区间支撑密集，量能温和。
- 4H：低点抬升，3500-3530 多次试压未破，若放量上破才可打开上行空间。
- 1H：高位横盘，支撑 3445，区间内高抛低吸。
- 关键位：支撑 3400/3450；阻力 3500/3530。

➤ 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%

-周度交易概况：

本周进行微黄金对冲操作：

当周胜率：100%

权益变动：+0.45%

交易频次：24 次

*注释：

-胜率=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：黄金守住小幅周涨幅，仍受阻于 3400 美元下方 作者：Vishal Chaturvedi
2. 标题：美国对黄金进口加征关税，黄金期货触及 3534 美元；现货价格维持在 3400 美元附近 作者：Christian Borjon Valencia
3. 标题：黄金 ETF 资金流向：2025 年 7 月 作者：世界黄金协会（WGC）
4. 标题：黄金市场评论：重新审视持仓情况 作者：世界黄金协会（WGC）
5. 标题：2025 年第二季度美国黄金需求趋势 作者：世界黄金协会（WGC）
6. 标题：特朗普对金条加征关税后，黄金期货创约 3530 美元历史新高 作者：Sagar Dua

7. 标题: COMEX 黄金期货(GC00Y)实时报价 作者: CME/东方财富/万得
8. 标题: 美元指数期货报价 作者: 万得
9. 标题: XAUUSD 交易员观点精选 作者: TradingViews
10. 标题: 黄金价格从逾两周高点大幅回落, 未能突破 3400 美元 作者: Haresh Menghani
11. 标题: 中国增持黄金 作者: 荷兰国际集团 (ING)
12. 标题: 美国关税或对实物黄金的国际流动产生负面影响 作者: 瑞士黄金协会
13. 标题: 每周经济与金融评论 作者: Wells Fargo Research Team
14. 标题: 黄金每周展望: 尽管黄金期货上涨, 看涨动能仍疲软 作者: Eren Sengezer

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。