



Future Gold Labs

## 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

2025/11/09

### 一、价格走势回顾

本周周五（11月07日纽约时间）北京时间11月08日凌晨，COMEX黄金期货涨0.42%报4007.8美元/盎司，本周累计上涨0.28%。COMEX白银期货涨0.57%报48.225美元/盎司，本周累计上涨0.13%。

从周度日内行情来看，美国政府持续“停摆”导致经济数据发布受阻，非农就业报告已连续两次爽约，进一步加重市场对经济前景的忧虑；与此同时，特朗普政府的关税政策遭遇司法挑战，最高法院多名法官对其依据1977年《国际紧急经济权力法》征收关税的权限提出尖锐质疑。经济与政治层面的双重不确定性叠加，市场避险情绪浓厚，显著提升了黄金的避险配置价值，而白银则凭借全球工业需求的回暖以及结构性供需缺口，获得了额外上涨支撑。

### 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

美国政府停摆持续，部分数据仍未按时公布。美国政府停摆已进入第38天。尽管共和党参议院领袖约翰·图恩提议于周五晚些时候就一项临时拨款法案进行投票，计划将政府运营期限延长至次年1月，但政府重启的可能性依然渺茫。白宫经济顾问凯文·哈塞特向美国有线电视新闻网表示，此次政府停摆对经济的冲击超出预期，预计本季度美国国内生产总值增速将下降1%-1.5%。市场密切关注美联储联邦公开市场委员会(FOMC)重要成员的言论，以探寻未来降息路径线索。

##### 1. 纽约联储消费者调查

纽约联储消费者调查显示，10月美国民众一年期通胀预期从3.4%降至3.2%，三年期和五年期通胀预期均稳定维持在3%。

##### 2. 格雷·克雷斯马斯公司数据

格雷·克雷斯马斯公司发布的查林杰报告显示，10月美国雇主裁员人数超15万，创下该月20多年来的最高裁员纪录，这意味着美国就业市场的降温速度可能超出预期。

##### 3. 密歇根大学11月美国消费者信心指数

密歇根大学的数据显示，11月美国消费者信心指数从10月的53.6骤降至50.3。该调查同时更新了民众的通胀预期数据：一年期通胀预期从4.6%升至4.7%，五年期通胀预期则从3.9%降至3.6%。

##### 4. 无党派属性的美国国会预算办公室今年第四季度美国国内生产总值增速

受国会议员谈判陷入僵局影响，美国此次创纪录时长的政府停摆于周五进入第38天，市场对经济的担忧情绪持续升温。事实上，无党派属性的美国国会预算办公室预估，此次政府停摆或导致今年第四季度美国国内

生产总值增速下降 1% - 2%。

## 5. 雷维利奥实验室的劳动力数据

劳动力分析机构雷维利奥实验室的数据显示，美国 10 月减少 9100 个就业岗位，其中政府部门岗位减少 2.22 万个。

### ➤ 对黄金价格影响：

美国政府停摆持续、就业市场降温及消费者信心低迷，叠加市场对美联储降息的预期，共同强化了黄金的避险属性与配置价值，支撑金价站稳高位并维持强势；美联储官员释放的渐进降息信号，进一步降低了持有黄金的机会成本，为金价提供有力支撑。

## （二）美联储货币政策和黄金走势

### 1. 美联储官员观点

美联储多位官员发表偏鹰派言论，进一步加剧了市场的谨慎情绪。

➤ **美联储副主席菲利普·杰斐逊**表示，“随着货币政策逐渐接近中性利率水平，美联储后续降息应循序渐进。”他指出，货币政策制定将逐次会议灵活调整，并提及“政府停摆可能导致经济数据缺失”这一影响因素。

➤ **芝加哥联储主席奥斯坦·古尔斯比**：强调就业市场目前保持稳定，且由于政府停摆导致通胀数据缺失，他呼吁后续降息需秉持审慎态度。

➤ **克利夫兰联储主席贝丝·哈马克**：着重提及通胀风险，称当前的货币政策仅勉强具有限制性。

➤ **圣路易斯联储主席阿尔贝托·穆萨勒姆**：则表示，当前政策处于轻度限制性与中性水平之间。

### 2. 市场观察数据

#### ➤ 芝商所美联储观察数据

据芝商所美联储观察工具显示，目前市场预计美联储 12 月再度降息的概率达 67%，较一周前的 60% 有所上升。

#### ➤ Prime Market Terminal 数据

据 Prime Market Terminal 数据，市场人士认为美联储在 12 月货币政策会议上降息的概率为 68%。

### 3. 对黄金价格的影响

美联储官员的偏鹰派言论提升了持有黄金的机会成本，对金价形成压制，但美国政府长期停摆引发的经济担忧又推动了黄金的避险需求，加上市场对美联储 12 月降息仍有较高预期，这在一定程度上支撑了金价，使得黄金价格呈现出震荡格局。

## （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) 呈现先涨后跌的态势。周初，受经济数据支撑、美联储政策预期收紧以及避险需求等因素影响，美元指数一度上涨，11 月 4 日左右升至 99.87，达到三个月新高。随后，美元指数继续走强，11 月 5 日逼近 8 月高点 100.26。但在触及 100.3 关键阻力位后，美元指数有所回落。截至 11 月 7 日美元指数跌回 100 下方。本轮上涨除了受美债收益率走高驱动外，还得益于非美经济体表现更弱。但缺乏新的催化因素背景下，向上突破的难度较大。后续若美国政府顺利开门，美元流动性边际缓解，叠加一份“坏数据”出炉，美元这波涨势会受压力。

### 2. 美国国债收益率方面

本周十年期美国国债收益率走势较为震荡纠结。近期再融资公告暗示 2026 年国债增发，叠加特朗普依据 IEEPA 加征的关税取消的概率增大，恶化了美国财政担忧。此外，美国政府若迟迟不开门，美联储就更难在 12 月 FOMC 会议前拿到可靠经济数据，12 月降息概率就更低，推升了美债收益率。周初，受避险买盘支撑，10 年期美债收益率小幅回落，降至 4.095% 附近。但随后，随着风险情绪有所改善，10 年期美债收益率一度上涨到 4.15%。然而，由于二线劳动力数据转弱，美债收益率全线下跌，10 年期美债收益率下跌

近 8bp。周五，10 年期国债收益率仅微涨 1 个基点至 4.09%。这一结果反映出多空双方力量均衡，市场在混乱的信号中难以找到明确方向。

➤ 对黄金的影响：

美元指数先涨后跌、美债收益率震荡纠结，共同限制了黄金的单边波动空间；而市场对经济、政策的不确定性仍在，叠加避险需求的持续支撑，黄金价格整体维持高位震荡格局。

#### (四) 地缘政治与避险情绪

➤ 俄乌冲突进展

近期俄乌在红军城展开激烈攻防战，俄军形成三面合围之势，乌军依托外援防空系统与直升机支援顽强抵抗；同时乌方持续打击俄能源设施，俄方以核威慑回应，冲突呈消耗战与升级风险并存态势。

➤ 美国计划打击墨西哥贩毒集团：

11 月 3 日消息，美国已开始详细规划一项新的任务，向墨西哥派遣美军和情报人员，打击贩毒集团。美军“硫磺岛”两栖戒备群等正在逼近墨西哥，准备与训练已经开始。墨西哥总统明确表态拒绝美军进入墨西哥打击贩毒集团。

政治军事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。

#### (五) 关税政策风波持续引发金价震荡

1. 关税贸易政策进展

➤ 特朗普关税合法性遭最高法院听证质疑

本周三，美国最高法院针对特朗普总统依据 1977 年《国际紧急经济权力法》（即此前提及的“紧急权力法案”）征收关税的案件，开展了问询涉案律师与听取合法性辩论两项核心流程。这场听证会备受关注，包括保守派在内的多位大法官均明确提出质疑，认为该法律并未赋予总统在未经国会批准的情况下，实施大范围贸易相关措施的权力。这一争议直接加剧了市场不确定性，而这种不确定性也为当日亚洲交易时段的金价提供了支撑。

➤ 中美贸易进展

-**美方动作(11月4日)**：特朗普签署行政令，将对华芬太尼相关关税从 20% 降至 10%，加征的额外互惠关税暂停至 2026 年 11 月 10 日，同时保留 10% 基准互惠关税；美国进口商需评估新关税影响并验证 301 豁免资格。

-**中方回应(11月5日)**：国务院关税税则委员会宣布，11 月 10 日起暂停对美国大豆、玉米、小麦等农产品的报复性关税，暂停期一年，大豆进口保留 13% 税率；同时暂停对美企业非关税措施，助力半导体供应链顺畅。

**核心影响：**标志中美贸易摩擦进入短暂缓和期，双方企业压力均得到缓解；贸易战呈现“休而不止”特征，主动权有所转移，本质是两国试探平衡的体现，关税已难成为美方独揽全局的博弈工具。

2. 对黄金价格的影响

中美贸易摩擦的短暂缓和削弱了部分避险需求，对金价形成一定压制；但特朗普关税政策的合法性争议仍加剧市场不确定性，两者相互作用下，黄金价格维持高位震荡格局。

#### (六) 黄金市场观察

1. 德国商业银行：投资者兴趣推动三季度黄金需求创历史新高

① 核心整体表现

德国商业银行大宗商品分析师卡斯滕·弗里奇指出，世界黄金协会发布的 10 月黄金 ETF 数据显示，该类基金延续增持态势，具体核心亮点如下：

10 月黄金 ETF 持仓量再增 55 吨，达 3892 吨，创下五年以来的最高纪录；

这是黄金 ETF 连续第五个月净流入，也是本年度第九个净流入月份，年初至今累计净流入规模接近 674 吨。

### ② 不同区城市场分化特征

-世界黄金协会周四发布的报告显示：10 月全球黄金交易所交易基金增持 54.9 吨。其中北美和亚洲市场需求旺盛，分别增持 47.2 吨和 44.8 吨，而欧洲市场则减持 37.4 吨。

-北美与亚洲：10 月黄金 ETF 的资金流入主要来自这两个地区。其中美国规模最大的黄金 ETF 流入量居首；资金流入量排名前六的黄金 ETF 中，有四只为产品，10 月中国黄金 ETF 净流入 34 吨，规模几乎与欧洲市场流出量持平。

-欧洲：出现近五个月以来首次资金流出，且流出量集中在英国和德国市场。这一情况此前彭博社的 ETF 数据已有所显示。

### ③ 数据统计差异补充

彭博社的 ETF 统计数据未纳入中国市场黄金 ETF，因此其公布的 10 月全球黄金 ETF 净流入规模不足 10 吨，远低于世界黄金协会的统计结果；

世界黄金协会前 10 个月数据显示，美国在黄金 ETF 净流入规模中占主导地位，中国紧随其后但差距较大，欧洲位列第三；值得注意的是，德国的排名显著落后，不仅不及印度，也落后于日本。-中国人民银行数据显示，截至 10 月末，中国黄金储备小幅增至 7409 万盎司，较 9 月末的 7406 万盎司略有上升；黄金储备价值也从 9 月的 2832.9 亿美元增至 2972.1 亿美元。

## 三、下周展望和风险

### ➤ 下周关注

-下周需重点关注：

部分官方数据因为政府停摆延迟。关注民间补位数据。美联储官员的重要讲话，美国关税政策等变化动态。

## 四、量化策略回顾

量化团队提供：

### ➤ 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：**75%

**权益变动：**0.2%

**交易频次：**7 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：美联储谨慎态度叠加美元强势抑制金价上行，黄金在 4000 美元附近区间震荡 作者：Vishal Chaturvedi
2. 标题：金价预测：多头受限于 4045 美元阻力位下方 作者：Guillermo Alcala
3. 标题：美联储谨慎态度叠加美元强势抑制金价上行，黄金在 4000 美元附近区间震荡 作者：Vishal Chaturvedi
4. 标题：德国商业银行：投资者兴趣推动三季度黄金需求创历史新高 作者：Commerzbank
5. 标题：金价预测：美联储政策成焦点，现货黄金终结三连跌 作者：Sagar Dua
6. 标题：纽约商品交易所黄金期货行情 作者：CME / 东方财富 / 万得
7. 标题：美元指数期货行情 作者：万得
8. 标题：现货黄金交易思路 作者：TradingViews
9. 标题：每周经济金融评论 作者：Wells Fargo Research Team
10. 标题：美联储决议前夕金价趋稳，交易员押注政策偏鸽派 作者：Christian Borjon Valencia
11. 标题：金价预测：美联储鹰派言论推升美元，现货黄金承压于 4000 美元下方 作者：Lallalit Srijandorn
12. 翻译说明

#### 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。