



## 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

2025/12/21

### 一、价格走势回顾

本周周五（12月19日纽约时间，北京时间12月20日凌晨），COMEX 黄金期货收涨 0.1%，报 4368.7 美元/盎司，本周累计上涨 0.9%；COMEX 白银期货收涨 3.34%，报 67.395 美元/盎司，本周累计上涨 8.55%。

黄金无惧美元走强与全球债券收益率上行压力，逆势走强，周四触及周内高点。美国 12 月消费者信心指数不及预期（调查中的受访者预期失业率上升、耐用品购买量连续五个月下滑），为金价提供即时支撑；而美国疲软的通胀数据进一步强化市场对美联储 2026 年持续宽松的政策预期，低利率环境本就利好黄金等无收益资产，叠加美委地缘政治紧张局势升级推升避险资金流入。多重利好共振助力黄金稳守历史高位附近。此外，值得注意的是纽约联储主席威廉姆斯立场从鸽派转向中性偏鹰派，一度引发金价短暂回调，但多头迅速发力，金价随即反弹收复失地。

### 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

-本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

##### 1. 本周美国经济数据总结：

###### （1）11月美国整体 CPI

美国劳工统计局周四公布，11 月美国整体 CPI 同比降至 2.7%，低于市场预期的 3.1%；剔除波动较大的食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 2.6%，同样低于分析师预期的 3.0%。但经济学家警告，长达 43 天的联邦政府停摆可能扭曲了 BLS 编制的数据准确性。

###### （2）美国初请失业金人数

截至 12 月 13 日当周，初请失业金人数降至 22.4 万人，略低于预期的 22.5 万人，前值修正为 23.7 万人；续请失业金人数增至 189.7 万人，低于预期的 194 万人，但高于前值 183 万人；四周均值从 21.7 万人微升至 21.75 万人。

###### （3）美国 12 月消费者信心指数

美国密歇根大学 19 日发布的调查数据显示，美国 12 月消费者信心指数终值上升至 52.9，高于 11 月的 51.0，但低于去年 12 月的 74.0。该数据低于 53.5 的市场预期。

##### 2. 对黄金价格影响

美国 11 月 CPI 及核心 CPI 低于预期，叠加 12 月消费者信心指数不及预期且显著低于去年同期，既强化美联储宽松预期，又催生避险需求，为金价提供支撑；初请失业金人数略超预期回落显示劳动力市场韧性，

对金价的抑制作用有限。

## (二) 美联储货币政策和黄金走势

### 1. 美联储领导层变动及 2026 年降息政策官员观点分化

#### ➤ 美联储领导层动态

市场密切关注美联储领导层变动。特朗普多次呼吁降息引发美联储独立性质疑。他周三表示将很快宣布坚信大幅降息的下任主席（接替鲍威尔），上周曾透露倾向哈塞特或沃尔什，而沃勒将参与该职位面试且表态不急于大幅宽松，预计利率逐步降至较当前低 50-100 个基点的中性水平。

#### ➤ 美联储官员观点

-**约翰·威廉姆斯（纽约联储主席）**：认可通胀持续回落并预计 2026 年降至 2.5%，主张稳步降息、不急于行动，认为当前政策已接近中性。同时提及劳动力市场降温风险，强调决策需基于数据。

-**古尔斯比（芝加哥联储主席）**：表示态度转变，从 12 月会议反对降息转为支持 2026 年大幅降息，称 11 月 CPI 数据“良好”，若趋势持续将为明年更多降息打开大门，同时强调美联储决策不受政治干扰。

-**沃勒（美联储理事）**：支持进一步降息，但坚持“不必着急”的谨慎立场。认为当前利率仍高于中性 50-100 个基点，倾向稳步下调，回应特朗普提名时称决策将基于数据而非政治考量。

-**米歇尔·鲍曼（美联储理事）**：支持激进降息，主张 12 月会议降 50 个基点（实际仅降 25），认为潜在通胀已接近 2% 目标。警告政策过紧可能导致失业，若趋势持续将支持 2026 年初进一步宽松。

-**柯林斯（波士顿联储主席）**：支持 12 月降息 25 个基点，但称这是“艰难决定”，表示 11 月倾向维持利率，12 月因风险平衡变化而转变立场，仍对通胀高企表示担忧。

-**博斯蒂克（亚特兰大联储主席）**：反对降息，警告进一步降息可能重燃通胀并损害美联储公信力，主张维持利率至 2026 年底，认为经济增长稳固但通胀压力可能持续。

### 2. 市场观察数据

#### ➤ 芝商所美联储观察数据

据芝商所 (CME Group) 美联储观察工具显示，在美联储连续三次会议均降息 25 个基点后，金融市场目前定价美联储 1 月会议降息的概率仅为 26.6%。

#### ➤ Capital Edge 利率概率

据 Capital Edge 利率概率数据，美联储 1 月 28 日会议降息的预期概率仍维持在 24% 不变；不过市场已定价 2026 全年 60 个基点的宽松空间，预计首次降息将在 6 月落地。这一预期仍将对美元构成压力，为金价提供潜在推动力。

### 3. 对黄金价格的影响

Capital Edge 数据显示市场预期 2026 年美联储全年 60 个基点的宽松定价与长期利率下行趋势，将持续压制美元并降低黄金持有成本，为金价提供核心支撑；短期官员降息分歧与 1 月降息低概率或引发小幅波动，但黄金避险属性仍将稳固其韧性。

## (三) 美债收益率和美元指数

### 1. 美元指数方面

本周周五 (12 月 19 日) 纽约尾盘衡量美元对六种主要货币的美元指数 (DXY) 当天上涨 0.18%，在汇市尾市收于 98.599。已实现三连涨，尽管涨幅温和。在周四美国消费者物价指数 (CPI) 低于预期、短暂打压美元后，该指数本周收盘逼近 98.60 关口。市场主要关注的焦点是央行货币政策决定，这整体上对美元带来支撑。

### 2. 美国国债收益率方面

周五 (12 月 19 日) 纽约尾盘，美国 10 年期国债收益率涨 2.74 个基点报 4.1490%，本周累计下跌 3.50%，周内低点出现在周四随后因获利了结与周末仓位调整小幅回升。核心受 11 月 CPI 数据超预期下行强化美联

储 2026 年降息预期推动，叠加周初数据前防御性布局、周四资金涌入国债市场及周五圣诞假期前获利了结的流动性调整，最终周五小幅反弹收于 4.1490%。

### 3. 对黄金的影响：

美债 10 年期收益率本周累计下跌叠加美联储 2026 年降息预期强化，为金价提供核心支撑；美元指数虽实现三连涨但涨幅温和，对黄金的压制有限，整体来看黄金仍依托低利率预期与避险属性维持韧性。

## （四）地缘政治与避险情绪

### 1. 俄乌冲突进展

-欧盟内部观点分裂，欧盟峰会围绕 2100 亿欧元俄冻结资产展开激烈争论。委员会提议用这些资产为乌克兰筹集 900 亿欧元贷款，但匈牙利等国坚决反对，警告等同于“宣战”；

-此外，欧盟对俄罗斯相关制裁升级。欧盟对俄“影子舰队”41 艘船只实施新制裁；英国对俄石油公司追加制裁 24 个实体和个人；美国准备下周推出新制裁方案。

-战场态势方面，俄军对 41 名乌军政高官以涉嫌战争罪、危害国家安全相关罪行启动刑事追责；乌总司令被通缉；前线无人机战创下单日拦截纪录。

### 2. 美国 - 委内瑞拉冲突激化

-12 月 16 日，特朗普政府宣布对委内瑞拉实施全面海上封锁，拦截所有受制裁油轮。将马杜罗政府正式定性为“外国恐怖组织”；没收 6 艘委内瑞拉油轮，包括最大型油轮；在加勒比海部署海军力量，形成军事威慑。

-委内瑞拉政府已下令海军为其港口驶出的石油运输船提供护航。此前特朗普下令对委内瑞拉石油业实施“封锁”，此举可能加剧与美国发生冲突的风险。

### 3. 对黄金的影响：

俄乌冲突持续升级（欧盟对俄资产争议、制裁加码、战场对抗加剧）与美委冲突激化（美国全面海上封锁、定性马杜罗政府为“外国恐怖组织”）共同推升全球避险情绪，为黄金注入强劲避险买盘，进一步巩固金价韧性并提供上行支撑。

## （五）关税政策风波持续引发金价震荡

### 1. 关税贸易政策进展

#### ➤ 美国对瑞士关税

12 月 17 日，美国贸易代表办公室正式确认与瑞士贸易协定中的关税条款：将瑞士商品关税从 39% 降至 15%，并追溯至 11 月 14 日生效；对瑞士和列支敦士登商品按最惠国税率与 15% 中的较高者征收关税。

瑞士企业承诺在 2028 年底前对美投资 2000 亿美元，涉及制药、机械等领域。

#### ➤ 美欧贸易摩擦升级

-此前，欧盟对 X 平台（马斯克旗下）罚款 1.4 亿美元及对谷歌、苹果等美企持续调查。

-12 月 16 日，美国贸易代表办公室（USTR）发布强硬声明：警告欧盟若继续对美国科技公司实施“歧视性诉讼、税收、罚款”，将动用“一切可用工具”反制；点名九家欧洲企业（埃森哲、西门子、DHL、阳狮集团等），暗示可能成为报复目标；具体反制可能包括对欧企征收额外费用、限制欧洲服务进入美国市场，或依据《贸易法》第 301 条发起调查。

### 2. 对黄金价格的影响

美瑞贸易关税下调与瑞士对美大额投资承诺带来局部贸易缓和，对黄金的压制有限；而美欧贸易摩擦升级（美国警告反制欧盟对美企“歧视性措施”）推升全球贸易不确定性，叠加黄金避险属性，为金价提供关键支撑。

## （六）黄金市场观察

《黄金的爆发之年与 2026 年展望》——WGC Podcast

### 一、2025 年黄金市场核心回顾（超预期强势表现 + 结构性变革）

### ① 价格涨幅创纪录，屡破历史新高：

- 黄金全年累计涨幅达 60%，12 月现货黄金价格已攀升至 4200 美元/盎司，远超市场年初预期；年内黄金价格先后突破 50 余次历史新高，上涨势头强劲且持续时间长，成为 2025 年全球金融市场中表现突出的资产之一。

### ② 投资者结构迎来关键转向，东西方资金形成共振：

- 2024 年至 2025 年初，黄金市场主要由东方投资者主导，其中中国零售买家是核心力量——受“解放日关税”相关政策影响，中国零售端黄金买入需求旺盛，支撑了上半年金价走势；
- 2025 年 4 月后，西方投资者强势回归市场，投资兴趣与资金流入量同步提升，形成“东方 + 西方”共同推动金价的格局；
- 从 ETF 资金流向来看，美国是全年黄金 ETF 资金流入规模最大的市场，中国黄金 ETF 也录得创纪录的资金流入，直观反映了东西方投资者对黄金的一致看好。

### ③ 市场波动特征出现新变化，回调后稳步企稳：

- 与此前两年单边上涨行情不同，2025 年下半年受西方投资者交易特性影响（西方投资者更倾向于根据市场变化灵活调整仓位，兼具买入与卖出意愿），黄金价格出现了近两年以来的首次“实质性回调”；
- 不过回调并未改变金价长期上涨趋势，后续金价逐步企稳，截至 12 月初，已稳定在 4200 美元/盎司左右，为年末收官奠定基础。

## 三、2026 年黄金市场展望（三大情景 + 核心逻辑预判）

### ① 世界黄金协会提出三大核心情景，覆盖不同市场可能性：

**情景一：温和看涨** —— 核心条件包括美联储启动降息、美国经济温和放缓、美元指数小幅走弱，市场风险偏好中性，黄金作为避险与抗通胀资产的吸引力稳步提升；

**情景二：看涨** —— 需满足美国经济强劲复苏、美联储重启加息的组合条件，这一情景下黄金价格可能面临阶段性压力，但长期支撑逻辑未改；

**情景三：看跌** —— 仅在“市场出现实质性阻力”时触发，需满足多重不利条件（如全球经济全面回暖、避险需求大幅下降、美元指数大幅走强等），可能对黄金市场形成显著压制。

### ② 核心预判：倾向“温和看涨至看涨”区间：

2026 年黄金市场更大概率处于“温和看涨至看涨”区间，核心支撑逻辑包括：

- **货币政策层面**：市场普遍预期美联储将在 2026 年实施降息，利率下行将降低黄金的持有成本（黄金为无息资产），提升其相对吸引力；
- **经济基本面**：美国经济大概率出现温和放缓，全球经济复苏仍面临不确定性，避险需求将持续为金价提供支撑；
- **美元走势**：伴随美国经济放缓与降息周期开启，美元指数有望走弱，而黄金与美元通常呈负相关关系，美元走弱将间接利好金价；
- **美联储人事变动**：2026 年美联储将迎来主席换届，新上任主席由当前政府提名，从经济与政治层面来看，新主席重启加息的概率极低，更可能维持宽松或中性货币政策，为金价提供宽松环境。

### ③ 对“看涨情景”的谨慎态度：

“美国经济强劲复苏 + 加息”的看涨情景可能性较低：一方面，全球经济复苏进程仍存在不确定性，美国经济单独“强势起飞”的难度较大；另一方面，2026 年处于美国政府任期内，从政治层面考虑，加息可能对经济增长与民生产生不利影响，政策层面更倾向于维持经济稳定，因此加息概率有限。

## 三、2026 年关键风险与不确定性因素（核心扰动来源）

### ① 关税政策裁决落地，或引发一季度市场波动：

- 核心事件：美国最高法院将在 2026 年一季度（大概率为 1 月）就“总统关税授权”问题作出正式裁决，这一裁决将直接影响美国未来的贸易政策走向；

➤ **对黄金市场的影响：**虽然黄金本身并不受关税政策直接约束，但裁决结果可能引发大宗商品市场供应链波动（如其他金属、农产品等受关税影响较大的品种价格变动），进而传导至整体金融市场情绪，间接影响黄金价格；

➤ **潜在后续冲击：**若最高法院裁决结果与当前政府预期不符，特朗普政府可能会出台相应反制措施或调整贸易政策，这一过程可能引发市场对贸易摩擦升级的担忧，加剧一季度黄金市场的波动。

## ② 长期政策不确定性持续，避险需求支撑金价：

当前美国政府仍有三年任期，各类经济、地缘政治相关挑战（如全球贸易格局调整、区域冲突风险等）的解决缺乏“快速落地”的基础，长期不确定性将持续存在；

这种持续的不确定性将为黄金的避险需求提供稳定支撑，成为2026年金价走势的重要“安全垫”。

## 三、下周展望和风险

### ➤ 下周关注

-周一(12/22)：Markit 制造业 PMI 终值、耐用品订单、工厂订单

-周二(12/23)：第三季度 GDP 终值、初请失业金人数、批发库存

-周五(12/26)：谘商会消费者信心指数、芝加哥 PMI

关税政策、地缘政治、美联储官员讲话等等。

### 参考内容：

1. 标题：美元走强背景下，黄金在 4350 美元附近盘整 作者：Vishal Chaturvedi
2. 标题：避险资金流入无视美元与收益率走强，黄金攀升至 4350 美元 作者：Christian Borjon Valencia
3. 标题：美联储鸽派预期升温，黄金突破 4300 美元，创 10 月 21 日以来新高 作者：Haresh Menghani
4. 标题：黄金价格展望：美国通胀数据公布前，现货黄金小幅回调至 4320 美元附近 作者：Sagar Dua
5. 标题：COMEX 黄金期货(GC00Y) 报价 来源：芝商所(CME) / 东方财富 / 万得(Wind)
6. 标题：美元指数期货报价 来源：万得(Wind)
7. 标题：现货黄金交易思路 来源：TradingView
8. 标题：每周经济与金融评论 作者：Wells Fargo Research Team
9. 标题：美国 CPI 数据公布前获利了结，黄金走低 作者：Christian Borjon Valencia
10. 标题：获利了结抵消美联储降息预期，黄金小幅走低 作者：Lallalit Srijandorn
11. 标题：《深度解析：黄金的爆发之年与 2026 年展望》 作者：世界黄金协会(WGC)

### 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。