



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

2025/9/7

### 一、价格走势回顾

本周周五（9月5日纽约时间）北京时间9月6日凌晨，COMEX黄金期货涨0.92%，报3639.8美元/盎司，本周累计上涨3.52%；COMEX白银期货涨0.22%，报41.51美元/盎司，本周累计上涨1.93%。COMEX黄金价格成功突破3600美元/盎司，本周连续收涨并续创历史新高。黄金价格创新高，主要是美国宏观数据从“制造端走弱→劳动力市场进一步降温→非农显著爆冷”逐级传导，美联储鸽派信号强化货币宽松预期、其独立性受质疑削弱美元信誉，叠加全球经济不确定性及各国央行持续购金等因素共同推动。

回顾一周表现（纽约时间）：

- 周一，黄金延续上周逾2%的涨势，当日收涨。尽管美国因劳动节休市，但俄乌冲突升级（俄袭击乌克兰14个地区、乌反击俄炼油厂）推动避险需求，支撑金价。
- 周二，避险资金主导市场，金价突破3500美元/盎司。因市场担忧英国财政健康，英债遭抛售并引发全球债市大跌，投资者进一步转向黄金避险。
- 周三，金价早盘技术性回调，午后再度上行并突破3570美元/盎司创历史新高。因美国7月JOLTS职位空缺降至718万，美元承压下跌，提振黄金。
- 周四，早盘风险情绪回暖，金价回落至3500美元/盎司附近；午后美国数据疲软（初请失业金升至23.7万、ADP就业增5.4万不及预期6.5万）抑制美元，金价反弹。
- 周五，早盘金价窄幅震荡，午后刷新历史新高。美国8月非农就业仅增2.2万（远不及预期7.5万），6月数据下修至负增长，10年期美债收益率大跌、美元走弱，推动黄金冲高。

### 二、金价震荡的主要影响因素分析

#### （一）美国劳动力数据走弱，使得黄金价格上涨

本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

##### 1. 美国7月职位空缺和劳动力流动调查（JOLTS）职位空缺数

录得718万个，较6月的735万个减少17万个，环比下降2.3%。这一数据反映出美国劳动力市场需求有所降温，企业招聘意愿较上月出现明显回落，职位空缺规模连续第二个月下降。

##### 2. 美国8月私人部门就业人数（ADP）

仅增加5.4万人，不仅低于市场普遍预期的6.5万人，还较7月（经修正后）的8.9万人大幅减少3.5万人，环比降幅达39.3%。数据表明美国私人部门招聘活动显著放缓，尤其是中小企业的就业扩张动力不足。

##### 3. 美国8月非农就业人数（BLS）

美国 8 月非农就业人数 (BLS) 仅增加 2.2 万人, 远低于 7.5 万人的市场预期, 同时也低于 7 月经修正后的 7.9 万人 (初值 7.3 万人), 环比大幅下降 72.2%。”。此外, 6 月非农就业数据从最初公布的+1.4 万人向下修正为-1.3 万人, 修正幅度达 2.7 万人, 意味着 6 月美国非农就业实际呈现负增长, 进一步凸显近期就业市场复苏乏力的态势。

#### 4. 首次申请失业救济人数

美国截至 8 月 30 日当周首次申请失业救济人数录得 23.7 万人, 较前一周 (截至 8 月 23 日当周) 的 22.9 万人增加 8000 人, 环比上升 3.5%。首次申领人数连续两周处于 23 万人以上水平, 显示美国就业市场边际宽松, 新增失业压力略有上升。

#### 5. 美国 8 月失业率 (BLS)

录得 4.3%, 较 7 月的 4.2% 微升 0.1 个百分点, 符合市场预期。失业率的小幅上升主要受劳动力供给与需求边际变化影响, 尽管仍处于历史相对低位, 但已连续两个月呈现缓慢上行趋势, 暗示就业市场紧俏程度有所缓解。

##### ➤ 对黄金价格影响:

美国劳动力市场数据显示走弱趋势, 如 7 月 JOLTS 职位空缺数下降、8 月 ADP 与非农就业人数增加不及预期、首申失业救济人数上升、失业率微升, 引发市场对经济前景担忧, 增强美联储降息预期, 推动美元下跌, 共同促使黄金价格持续上涨并刷新历史新高。

接下来, 投资者将密切审视美国宏观经济数据, 以获取有关货币政策前景的新线索。

### (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

**特朗普近期通过人事施压与政策干预, 直接挑战美联储独立性:**

- 此前特朗普总统试图解雇美联储理事莉萨·库克, 法律对峙持续, 加剧了市场对美联储独立性的担忧。
- 周四, 美联储提名人格蕾格·米兰向参议院委员会表示, 自己“绝非”特朗普的傀儡, 驳斥了外界对央行受政治干预的担忧。米兰表示, 若提名获得确认, 他将从白宫顾问职位上休无薪假, 但批评人士称此举仍模糊了美联储的独立性。除独立性争议外, 米兰承诺将依据宏观经济分析采取行动, 并坚守美联储的双重使命 (稳定物价与充分就业)。

**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. 美联储官员对货币政策态度

- **美联储褐皮书:** 9 月褐皮书指出美国通胀存在上行风险, 可能使美联储维持谨慎的宽松路径。褐皮书称: “大多数地区报告其辖区内企业预计未来几个月价格将继续上涨, 其中三个地区指出价格上涨速度预计将进一步加快。”美联储将进入 9 月 16-17 日政策会议前的缄默期。
- **芝加哥联储主席奥斯坦·古尔斯比:** 因近期 CPI 和 PPI 数据, 对通胀前景“略感不安”, 认为服务价格有抬头趋势, 可能致使通胀再次攀升。
- **明尼阿波利斯联储主席尼尔·卡什卡里:** 指出特朗普推动的关税措施正推高商品通胀, 尽管劳动力市场降温, 但通胀仍“过高”, 需关注关税相关价格走势, 以判断其是否会造成通胀持续高企。
- **旧金山联储主席玛丽·戴利:** 看法相对乐观, 她觉得企业通过协商分摊等方式, 降低了关税成本向消费者的转嫁, 关税相关价格上涨或为一次性, 且通胀正朝着美联储 2% 的目标发展, 预计今年降息两次是可能结果。
- **美联储理事克里斯托弗·沃勒:** 表示未来通胀或有轻微波动, 但并非持久, 预计六个月后通胀率将更接近 2% 的长期目标。自 2025 年 7 月末以来, 劳动力市场已显现出一些裂痕。此次数据显著不及预期, 失业率上升, 平均时薪则保持稳定。

#### 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，CME“美联储观察”9月5日发布的数据：

9月降息概率极高：美联储9月维持利率不变的概率为0.6%，降息25个基点的概率为99.4%。

10月降息预期增强：美联储10月维持利率不变的概率为0.3%，累计降息25个基点的概率为44.5%，累计降息50个基点的概率为55.3%。

这表明市场几乎一致预期美联储将在9月的会议上决定降息25个基点，且对于10月继续降息的预期也较为强烈。

#### 4. 对黄金价格的影响

➤ 特朗普试图解雇美联储理事、提名与白宫关联人士等干预行为，引发市场对美联储独立性 & 政策公正性的担忧，黄金作为避险 & 价值储存工具的吸引力显著上升；

➤ 美联储官员对通胀前景的分歧（部分担忧通胀抬头、部分认为通胀可控）及褐皮书提示的通胀上行风险，使市场对美联储降息节奏的预期更趋复杂，这些因素共同为黄金价格提供了支撑并影响其短期波动。

### （三）美债收益率和美元指数

#### 1. 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）已跌破98.00关口，回吐周四涨幅，收97.77。

#### 2. 美国国债收益率方面

周五（9月5日）纽约尾盘，美国10年期基准国债收益率下跌8.65个基点，报4.0742%，本周累计下跌15.42个基点。两年期美债收益率跌7.86个基点，报3.5092%，本周累计跌10.75个基点。

#### 对黄金的影响：

因美元走弱降低了其他货币持有者购买黄金的成本，刺激黄金需求，推动其价格上涨。同时，10年期美债收益率周五下跌，本周累跌，较低收益率降低了持有黄金的机会成本，增强了黄金的吸引力，二者共同为黄金价格提供有力支撑。

### （四）地缘政治与避险情绪

➤ 美印“政冷军热”：9月2日，印度陆军部队前往美国阿拉斯加州参加代号为“备战行动”的美印联合军事演习，演习将持续至14日。尽管美印近期因美国对印度商品加征50%高额关税关系紧张，但军事合作仍如期进行。

➤ 俄日矛盾激化：日本不断扩充军费，首次将F-35舰载机部署在西太平洋前沿，美国还计划在9月中旬于日本部署“堤丰”中程导弹，威胁俄罗斯安全。俄方强烈警告，将“加强远东防御”列为优先事项，双方在北方四岛主权争议上剑拔弩张。

以上地缘政治冲突为黄金的避险需求提供了支撑，利多黄金。

### （五）关税政策风波持续引发金价震荡

#### 1. 关税贸易政策进展

#### ➤ 特朗普政府关税政策面临最高法院司法审查

9月4日（周四），特朗普政府正式向美国最高法院提出申请，要求推翻联邦上诉法院此前的一项裁决——该裁决援引“重大问题”原则，认定《国际紧急经济权力法》（IEEPA）未赋予总统“无限的关税权力”，进而判定特朗普政府实施的大部分全球关税政策非法。

目前，已有至少8起诉讼针对这些关税措施提出质疑。美国司法部请求最高法院在9月10日前启动审查程序，并计划于11月举行听证会。在最高法院作出最终裁决前，相关关税政策仍将临时生效。

这一法律博弈使得特朗普政府的关税议程面临不确定性，也引发市场对美国贸易政策稳定性的担忧。

#### ➤ 美日贸易谈判

周五，美国总统唐纳德·特朗普签署行政命令，将日本汽车进口关税从27.5%降至15%，该命令将于7天后生效，并追溯至8月初执行。此举是更广泛的美日经济一揽子计划的一部分，其中包括日本承诺向美国

基础设施、能源和半导体项目投资 5500 亿美元，以及东京同意扩大阿拉斯加液化天然气采购量的协议。尽管关税减免不包括飞机及零部件，但该协议被视为对日本汽车制造商的重大利好。

2. 对黄金价格的影响

尽管美日关税减免短期提振了市场情绪，但特朗普关税政策的法律争议持续发酵，叠加全球对贸易政策不确定性的担忧，仍推动部分避险资金流向黄金，成为金价维持高位的支撑因素之一。

(六) 黄金市场观察

1. 世界黄金协会拟推出数字黄金 —— 德国商业银行观点

德国商业银行外汇与大宗商品研究主管阮秋兰（Thu Lan Nguyen）指出，世界黄金协会（WGC）近期提出了一项旨在推动黄金市场现代化的新构想，计划推出一种数字黄金形式。

(1) 数字黄金相关构想披露

这种名为“集合黄金权益(PGIs)”的产品，旨在让投资者即便持有极少量份额，也能参与到实物黄金“池”的投资中。此外，集合黄金权益还可作为抵押品（例如用于贷款），且能在交易方之间便捷转让。世界黄金协会此举被认为是对于数字货币领域近期发展（稳定币、央行数字货币 CBDC 等）的回应。

(2) 德国商业银行观点：无需担忧数字货币冲击黄金地位

德国商业银行认为，世界黄金协会的这一动作可能源于对“稳定币和 / 或央行数字货币可能成为黄金替代投资品”的担忧，但这种担忧并无根据。

理由如下：稳定币与央行数字货币均与法定货币挂钩 —— 稳定币以美元为背书，央行数字货币则由各国央行直接发行，本质上与现金功能一致；而黄金具有“政治中立性”，其并非由任何央行或政治机构发行，供应量主要由矿产决定，且变化缓慢。

对于为对冲政治风险而投资黄金的投资者而言，法定货币能否更便捷、低成本地转账，并非其关注重点。

三、下周展望和风险

➤ 下周关注

-下周需重点关注美国 8 月 PPI 年率和未季调 CPI 年率，前者可能揭示美国进口关税的影响，后者作为关键通胀指标，将影响美联储货币政策决策。此外，美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值及一年期通胀率预期初值也值得关注。突发地缘冲击、美联储独立性问题、关税贸易政策等等都会受到投资者关注。

公布日	国家/地区	事件	重要性
2025/9/10	美国	美国:PPI:季调:环比	高
2025/9/10	美国	美国:核心PPI:非季调:同比	高
2025/9/11	美国	美国:四周移动平均首次申请失业金人数:季调:初值	高
2025/9/11	美国	美国:当周首次申请失业金人数:季调:初值	高
2025/9/11	美国	美国:核心CPI:非季调	高
2025/9/11	美国	美国:核心CPI:季调:环比	高
2025/9/11	美国	美国:CPI:季调:环比	高
2025/9/11	美国	美国:核心CPI:季调:当月同比	高
2025/9/11	美国	美国:核心CPI:非季调:当月同比	高
2025/9/11	美国	美国:CPI:非季调:当月同比	高
2025/9/12	美国	美国:密歇根大学消费者信心指数:初值	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）

- 事件波动：CPI/密歇根时段点差与滑点显著增加，挂单与追单风险上升；优先“确认后介入/分批入场”。
- 节奏管理：在 3600 整数关口附近的第一次放量突破更易遇到获利盘抛压；若量能不配合，谨防“假突破—回抽—再上”的三段式。
- 风控锚点：3545 为短线趋势分水岭；其下为“结构性回撤”区，3500 为中枢强支撑，失守才考虑中期节奏切换。
- 联动观察：若 DXY 续跌+美债利率续降而金价不涨，警惕资金面（ETF/期货）短线降温导致的“钝化背离”。
- 仓位与止盈：延续“低吸重于高追”“突破轻追、回撤加仓”的思路；目标/止盈采用分层减仓，避免一次性兑现导致再上行踏空。

#### -结构化结论：

- 只要基本面不被高通胀意外打脸，黄金仍处于“数据走弱+宽松预期”的主逻辑中；
- 战术上：围绕 3545/3500 做多头防守、围绕 3600/3630 做突破与兑现的节奏；
- 风险上：关注“通胀超预期、美元与利率共振反弹、超买回撤幅度超预期”三类扰动。

### ► 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：74%

权益变动：-2%

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：美联储鸽派信号下黄金坚守历史高位附近，疲软就业数据将焦点转向非农就业报告 作者：Vishal Chaturvedi
2. 标题：疲软非农就业数据点燃美联储降息狂热，黄金飙升至 3600 美元创历史新高 作者：Christian Borjon Valencia
3. 标题：世界黄金协会拟推出数字黄金 作者：Commerzbank
4. 标题：黄金价格预测：8 月美国非农就业数据公布前，XAU/USD 在 3550 美元附近盘整 作者：Sagar Dua
5. 标题：纽约商品交易所黄金期货（GC00Y）报价 作者：CME/East Wealth/Wind
6. 标题：美元指数期货报价 作者：Wind

7. 标题: 黄金 (XAUUSD) 交易思路 作者: TradingViews
8. 标题: 美元走强令黄金承压收跌, 但在美数据公布前坚守 3500 美元上方 作者: Haresh Menghani
9. 标题: 每周经济与金融评论 作者: Wells Fargo Research Team
10. 标题: 黄金延续涨势, 突破 3560 美元再创历史新高 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。