



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%。

黄金不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，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。

二、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。