



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

2025/9/14

一、价格走势回顾

本周周五（9月12日纽约时间）北京时间9月13日凌晨，COMEX黄金期货涨0.19%，报3680.50美元/盎司，本周累涨0.74%；COMEX白银期货本周累涨2.65%，收报42.655美元/盎司。**美国疲软劳动力数据和高于预期的消费者通胀数据使得市场对美联储实施更激进宽松政策的预期升温。**此外，法国与日本的政治动荡、持续的贸易相关不确定性，以及地缘政治紧张局势升级，均推动避险黄金走高。

回顾一周表现（纽约时间）：

- 周一，受之前一周周五公布的8月疲软劳动力市场数据对美元的持续压制，黄金开盘即呈看涨态势，当日涨幅超1%。
- 周二，在美元延续走弱、地缘政治紧张局势升级的双重支撑下，黄金进一步攀升至3670美元/盎司上方。当日关键事件包括：美国劳工统计局修正就业数据；以色列空袭卡塔尔多哈的哈马斯高级领导人引发避险情绪；波兰击落侵犯领空的疑似俄罗斯无人机，北约召开相关磋商会议。
- 周三，美国8月PPI同比涨2.6%，但数据未显著影响美元，黄金在窄幅区间波动，当日小幅收涨。
- 周四，市场风险偏好回升致黄金回调，但美国宏观数据喜忧参半（8月CPI符合预期，截至9月6日当周初请失业金人数表现低于预期，劳动力市场恶化），市场对美联储实施更激进宽松政策的预期升温，黄金跌幅受限。
- 周五，密歇根大学9月消费者信心指数初值降至55.4（低于预期58、前值58.2），黄金在本周波动区间上半段企稳。

二、金价震荡的主要影响因素分析

（一）美国劳动力和通胀数据压力上升，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8月CPI数据

美国劳工统计局（BLS）数据显示，8月未经季调消费者价格指数（CPI）环比上涨0.4%，同比通胀率从7月的2.7%升至2.9%。与此同时，剔除波动较大的食品和能源价格后的核心CPI，8月环比上涨0.3%、同比上涨3.1%，与前值及市场预期持平。

2. 美国密歇根9月消费者信心指数

密歇根大学9月消费者信心指数初值降至55.4（低于预期58、前值58.2）

3. 美国非农就业人数（BLS）

美国非农就业数据下修超预期。美国劳工统计局（BLS）将2024年4月至2025年3月这12个月的非农就业人数基准值下修91.1万人，远超彭博社调查显示的经济学家预期下修值68.2万人。

4. 首次申请失业救济人数

截至9月6日当周的初请失业金人数从前期的23.7万人激增至26.3万人，远超23.5万人的预期值。升至2021年10月以来最高水平。进一步印证了劳动力市场降温的趋势。

5. 美国 PPI

美国 PPI 大幅低于预期。8 月美国生产者价格指数（PPI）意外大幅走弱：整体 PPI 环比下降 0.1%（预期为上涨 0.3%），同比增速降至 2.6%（预期为 3.3%）；核心 PPI 环比同样下降 0.1%（预期为上涨 0.3%），同比增速从预期的 3.5%降至 2.8%。

➤ 对黄金价格影响：

美国9月消费者信心指数下降，非农就业人数下修超预期，初请失业金人数升至多年高位，PPI 大幅低于预期，这些数据整体反映美国经济增长动能减弱，劳动力和通胀压力有所上升，增加了市场对美联储降息预期，从而推动黄金价格上涨。

（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

特朗普通过人事施压与政策干预，直接挑战美联储独立性：

➤ 周三，美国参议院银行委员会以 13:11 的投票结果通过斯蒂芬·米兰（Stephen Miran）出任美联储理事会成员的提名，该提名将提交参议院全体表决，投票时间在下周联邦公开市场委员会（FOMC）会议之前。米兰同时担任白宫经济顾问委员会成员，市场认为他支持加快降息步伐，但其一职多任的情况引发外界对美联储政治独立性的担忧。但一旦最终获批，将为特朗普总统在美联储理事会再添一位支持者。

➤ 特朗普政府就美联储官员任免提起上诉。周三，特朗普政府表示，将对联邦法官的一项临时裁决提起上诉——该裁决禁止美国总统唐纳德·特朗普解雇美联储理事莉萨·库克（Lisa Cook）。此案源于库克任职前的相关指控，法院裁定这些指控未达到《联邦储备法》规定的“正当理由”解雇标准。

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

➤ FOMC 会议的静默期日期为 9 月 6 日至 9 月 18 日。美联储下一次 FOMC 会议将于 9 月 16 日至 17 日召开，所以当前正处于美联储静默期内，美联储官员发言不多。

➤ 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。

3. 市场观察数据

➤ 芝商所美联储观察数据

目前市场已基本完全消化年内剩余时间的三次降息预期。根据芝商所（CME Group）的美联储观察工具（FedWatch Tool），交易员认为下周联邦公开市场委员会（FOMC）会议上降息 25 个基点的概率为 100%，并预计 10 月和 12 月还将各降息一次。这一预期推动基准 10 年期美国国债收益率跌至五个月低点，美元也跌至 7 月 24 日以来的最低水平。

4. 对黄金价格的影响

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宽松路径，部分影响黄金上涨幅度。但是特朗普对美联储及数据体系的干预引发美联储独立性担忧，并且市场已基本完全消化年内剩余时间的三次降息预期，这些因素共同推动黄金价格上涨。

（三）美债收益率和美元指数

1. 美元指数方面

周五（美洲时间），追踪美元对一篮子货币表现的美元指数（DXY）小幅冲高后回落，盘中价格持平于开盘价，上涨 0.07%，收于 97.592。连续第二周下跌。

2. 美国国债收益率方面

随着市场重新评估通胀与劳动力市场的关系，周四，美国 10 年期国债收益率自 4 月以来首次跌破 4%。10 年期国债收益率盘中上涨 4.5 个基点，至 4.068%，扭转了周四的下跌趋势。2 年期国债收益率盘中上涨 1.62 个基点，至 3.562%；

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，利多黄金。同时，10 年期美债收益率整体下跌，处于相对低位。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，二者共同为支撑黄金价格。

（四）地缘政治与避险情绪

- 波兰方面拦截了在乌克兰西部完成任务后飞越其领空的俄罗斯无人机。这是北约成员国首次在俄罗斯对乌克兰的战争中采取军事行动（开火），加剧了地缘政治紧张局势升级的风险。
- 除此之外，中东地区等地持续的冲突也推动资金流向避险黄金，支撑金价进一步上涨：以色列对卡塔尔多哈的哈马斯领导人发动空袭，造成数名官员及一名卡塔尔警卫死亡；

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

➤ 最高法院司法审查特朗普政府关税政策面临

美国最高法院同意在 11 月加速审理“特朗普总统是否拥有实施全面全球关税的合法权力”一案。若法院裁定该关税措施违法，美国政府可能需退还数百亿美元的关税收入。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。

➤ 特朗普敦促欧盟对华印加征关税

特朗普总统敦促欧盟对来自中国和印度的进口商品征收最高 100% 的关税，作为对俄罗斯加大经济压力（尤其是针对其石油贸易）的整体计划一部分。

➤ 美日贸易谈判

日本经济大臣兼首席贸易谈判代表赤泽亮正就美日关税问题发表了一些评论。赤泽表示：“美国 15% 的关税可能会使日本企业的利润减少高达 3%。此外，日本经济产业省周五宣布，将对多个外国实体实施额外出口限制，作为对俄罗斯制裁的一部分。”

➤ 中国和墨西哥关税政策

中国商务部周五表示，中方官员对墨西哥目前对中国征收的超高关税感到不满。此前，墨西哥对中国汽车征收了 50% 的关税，这对中国来说是一个打击，因为墨西哥作为中国最大的汽车买家之一，试图维护与美国的自由贸易协定。

2. 对黄金价格的影响

美国最高法院审理特朗普关税权力案的不确定性，叠加特朗普敦促欧盟对华印加征关税、美日贸易分歧及墨西哥对华加征关税等贸易动态，加剧全球贸易政策担忧与避险情绪，支撑黄金价格。

（六）黄金市场观察

1. 《Unearthed》播客实录：黄金关税政策明朗化与近期金价上涨动因（世界黄金协会）

主持人：Joe Kebabtoni、John Reed（均为世界黄金协会高级市场策略师）

一、黄金关税政策：市场获明确指引，消除此前不确定性

- 背景：约一个月前，美国海关与边境保护局应瑞士精炼商请求发布一封信函，引发市场对“黄金将如何被征收关税”的困惑与担忧。

- **政策明朗化：**后来，美国总统通过行政令明确关税规则——与纽约商品交易所（Comex）合约挂钩的黄金（包括100盎司金条、1公斤金条、1盎司金条等小规格金条），可免于额外关税（不受《232条款》限制）。美国政府此举旨在通过贸易谈判和关税设定增加财政收入，而非针对黄金。
- **补充说明：**12.5公斤、400盎司等大规格金条同样不涉及关税。黄金作为投资品和货币金属，并非美国关税政策的针对对象，此前小规格金条引发争议仅因瑞士精炼商相关函件，如今疑虑已消除。
- **市场影响：**美国黄金期货与伦敦现货黄金此前存在的溢价逐步收窄，两者价格趋于一致，黄金市场流动性保持良好，交易回归正常状态（虽不能完全排除未来关税调整可能，但当前已实现市场急需的确定性）。

二、近期金价创新高：西方金融投资者成主要推动力

- **当前行情：**近期金价创下历史新高，关税政策明确未对金价产生负面影响。
- **需求结构变化：**过去一两年，黄金需求主要依赖各国央行购金和新兴市场需求，西方金融投资者参与度较低；而近期这一趋势逆转，西方（尤其是美国）金融投资者重新回归黄金市场。
- **关键数据支撑：**9月第一周，黄金交易所交易基金（ETF）持仓量增加超35吨，且8月末已出现类似规模的增持，显示ETF投资者（以美国为主）购金节奏显著加快。

三、金价上涨核心动因：经济疲软、降息预期与美联储独立性担忧

- **美国经济疲软信号：**8月和9月（周五公布）的就业报告均显示美国经济增速放缓，市场对美联储降息的预期升温。
- **降息预期强烈：**下一次美联储会议（9月17日）召开前，市场对“降息25个基点”的定价概率已超100%，且预期未来12-15个月内将持续降息——低利率环境降低持有黄金的机会成本，对金价形成利好。
- **美联储独立性引发担忧：**美国政府多次发表言论，质疑“央行官员掌控利率决策权”，主张民选官员应更多参与利率制定。这一表态让美元资产持有者担忧，推动部分投资者寻求对冲工具，黄金因在风险与不确定性时期的稳定表现，被更多人视为“美元敞口对冲工具”（打破传统对冲逻辑，成为新型对冲选择）。

四、未来展望：货币市场基金资金或转向黄金，需密切关注投资流向

- **潜在资金来源：**目前约有7万亿美元资金闲置在货币市场基金中获取短期利息，随着未来6-12个月降息周期开启，这部分资金将寻求新的投资标的，黄金有望成为美国及西方投资者重点关注的资产（低利率环境对黄金市场天然利好）。
- **后续关注点：**关税担忧暂退背景下，需持续跟踪黄金投资流向。

三、下周展望和风险

➤ 下周关注

下周需重点关注FOMC美联储会议利率决议。此外，关注营运库存、工业产出指数、零售和食品服务销售额等，新建私人住宅相关数据，首次申请失业金人数、月度国际资本流动净额等，这些数据将通过影响市场对美国经济和美联储货币政策的预期。

公布日	国家/地区	事件	重要性
2025/9/16	美国	美国:营运库存:环比	高
2025/9/16	美国	美国:工业产出指数:制造业:季调:环比	高
2025/9/16	美国	美国:工业产出指数:季调:环比	高
2025/9/16	美国	美国:零售和食品服务销售额:初步估计:总计(不包括机动车辆和零部件店):季调	高
2025/9/16	美国	美国:零售和食品服务销售额:初步估计:总计:季调	高
2025/9/16	美国	美国:零售商库存:季调	高
2025/9/16	美国	美国:产能利用率:制造业:季调	高
2025/9/16	美国	美国:产能利用率:全部工业部门:季调	高
2025/9/17	美国	美国:已开工的新建私人住宅:非季调	高
2025/9/17	美国	美国:已开工的新建私人住宅:折年数:季调	高
2025/9/17	美国	美国:已获得批准的新建私人住宅:非季调	高
2025/9/18	美国	美国:联邦基金利率目标:下限	高
2025/9/18	美国	美国:联邦基金利率目标:上限	高
2025/9/18	美国	美国:四周移动平均首次申请失业金人数:季调:初值	高
2025/9/18	美国	美国:当周首次申请失业金人数:季调:初值	高
2025/9/18	美国	美国:月度国际资本流动:净额	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)

- 目标价位指向: 高盛金价模型与技术面量度涨幅均将金价目标指向 3700 美元 / 盎司。
- 技术指标信号: 当前 KDJ、RSI 指标及均线系统均显示金价处于多头掌控状态。
- 短期走势预判: 金价目前在 3700 美元下方整理, 若支撑金价的核心因素未被证伪, 下周有望挑战 3700 美元及更高价位。
- 短期关键节点提示: 9 月 18 日凌晨美联储将公布利率决议, 受此影响, 9 月 17 日可能成为资金大幅获利了结的重要节点。
- 长期回调预期: 黄金长期支撑因素明确, 金价每次大幅回调预计会迎来良好买盘承接。

➤ 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: 79%

权益变动: 5.36%

交易频次: 38 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：美联储降息预期趋稳，黄金在历史高点下方持稳 作者：Vishal Chaturvedi
2. 标题：美国市场情绪疲软且就业数据不佳，降息预期升温推动黄金上涨 作者：Christian Borjon Valencia
3. 标题：深度解析：关税、美联储政策不确定性与黄金涨势 作者：WGC 世界黄金协会
4. 标题：黄金价格预测：美联储鸽派预期强劲，XAU/USD 在 3,650 美元附近稳步交投 作者：Sagar Dua
5. 标题：COMEX 黄金期货（GC00Y）报价 作者：CME/东方财富/万得（Wind）
6. 标题：美元指数期货报价 作者：万得（Wind）
7. 标题：交易员黄金（XAUUSD）交易思路 作者：TradingViews
8. 标题：美联储降息押注压制美元，黄金多头尚未准备退场 作者：Haresh Menghani
9. 标题：每周经济与金融评论 作者：富国银行研究团队（Wells Fargo Research Team）
10. 标题：黄金周度预测：金价从历史高点回调后，多头仍掌控局势 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。