



Future Gold Labs

项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: https://t.me/+FTmhYG_buadmTU1

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

黄金市场周报

2025/7/20

一、价格走势回顾

本周周五（7月18日）国际贵金属期货普遍收涨，COMEX 黄金主力合约（GCQ5）涨 0.3% 报 3355.5 美元/盎司，比起上周五收报 3370.30 美元/盎司，下跌了 0.44%。COMEX 白银期货上涨 0.32% 收报 38.425 美元/盎司，比起上周五 COMEX 白银期货涨报 39.08 美元/盎司下跌了 1.68%。

美国劳工统计局周二报告称，6 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 2.7%，高于 5 月的 2.4%。月度数据方面，CPI 和剔除波动较大的食品及能源价格的核心 CPI 分别上涨 0.2% 和 0.3%。这些数据让投资者对美联储 9 月降息的预期产生怀疑，并推高了美元。黄金收跌。

周三黄金得益于美国国债收益率下跌，录得单日涨幅。哥伦比亚广播公司新闻援引多位直接知情人士报道，美国总统特朗普询问共和党议员他是否应该解雇美联储主席鲍威尔。这一消息令美元承压，并导致美国国债收益率走低。与此同时，美国数据显示，6 月生产者价格指数（PPI）同比上涨 2.3%，低于 5 月的 2.6% 以及市场预期的 2.5%。利多黄金。

但是，周四市场风险情绪好转，黄金未能维持其看涨动能。特朗普周三晚表示，他们非常接近与印度达成贸易协议，并补充称也可能与欧洲达成协议，此后投资者对美国前景变得乐观。当日的后半段，美国乐观的宏观经济数据进一步支撑美元，导致黄金继续走低。每周首次申领失业救济人数改善，6 月零售销售增长超过市场预期。看到虽然黄金价格下挫，但是仍然有部分买盘逢低买入。

周四晚些时候，美联储理事克里斯托弗·沃勒（沃勒此前被传是 2026 年可能接替鲍威尔的热门人选之一）发表鸽派言论，称他仍然认为美联储应该在 7 月会议上下调利率目标，这限制了美元的涨幅，并帮助黄金价格收复了部分失地。周五黄金价格得到反弹。

回顾上半年，黄金已录得可观涨幅。展望 2025 年下半年，部分机构预期其上涨势头可能比上半年有所放缓。甚至很多不确定性因素包括贸易关税政策、地缘政治、经济数据、降息预期随着时间推移等在减弱，叠加近期亚洲市场的黄金需求显露疲态。给黄金价格持续向上动能带来压力。然而，关税带来的通胀不确定性、美联储独立性的挑战、美元的信用、地缘政治等不确定性的未来走向，仍然看到避险资金对黄金的支撑，以及中长期的配置价值。目前黄金价格处在多空博弈的关键阶段，和对下半年黄金价格整体走向判断的时点。

此外。其他贵金属（如白银、铂金和钯金）近期价格大幅上涨，这也表明，部分投资者认为今年原本备受青睐的黄金上涨潜力有限，转而寻求替代品种。黄金在四个月内上涨近 30% 后，出现这种情况可以理解。但也观察到黄金回调后出现部分逢低买盘，有部分持续看多资金。**市场持续聚焦美联储政策预期和美国经济数据。**

二、金价震荡的主要影响因素分析

1) 通胀数据喜忧参半，部分降低对美联储降息的预期

本周美国公布部分经济数据，美国公布的通胀数据喜忧参半。6 月消费者物价指数（CPI）逼近同比上涨 3% 的门槛，而 6 月生产者物价指数（PPI）则有所下降。然而，强于预期的 6 月零售销售数据表明，大部分增长是由关税导致的价格上涨所推动。**投资者下调对美联储降息的预期，这抑制了对非孳息黄金的需求。**

- **6 月整体消费者价格指数（CPI）：**环比上涨 0.3%，为五个月来最大涨幅。同比涨幅从 5 月的同比上涨 2.4% 加速至同比上涨 2.7%。同时，剔除波动较大的食品和能源成本的核心指标同比上涨 2.9%，高于前一个月的同比上涨 2.8%。该数据引发了对特朗普总统贸易关税通胀效应的担忧，并强化了美联储将在更长时间内维持高利率的预期，削弱黄金向上动力。
- **6 月生产者物价指数（PPI）：**月度数据弱于预期，月度整体数据持平，低于 0.2% 的预期涨幅。年度整体 PPI 上涨 2.3%，同样低于 2.5% 的预期，且较 5 月的 2.6% 有所下降。剔除食品和能源的核心 PPI 也呈现类似趋势，月度为 0.0%，年度为 2.6%，低于预期和前值。不过，工业产出增长 0.3%，超过 0.1% 的预期增幅，缓解了对美国经济停滞的担忧。弱于预期的数据表明生产者层面的价格压力有所缓解，这可能部分重新点燃市场对美联储政策更趋鸽派转向的希望，并为金价提供短期支撑。
- **美国初请失业金人数：**截至 7 月 12 日当周，从之前的 22.8 万人降至 22.1 万人，低于 23.5 万人的预期。该数据表示美国劳动力市场保持健康。
- **6 月零售销售：**环比增长 0.6%，超过 0.1% 的预期，逆转了 5 月 0.9% 的暴跌，部分涨幅反映了关税导致的价格上涨。
- **零售销售控制组（Retail Sales Control Group）：**这个数据指标排除了汽车、汽油和建筑材料等波动性较大的成分，能更清晰地反映核心消费者支出情况。它被视为衡量潜在零售活动和整体消费者需求的更准确指标。该数据 6 月份增长 0.5%，继 5 月份增长 0.2% 之后，表明消费者支出更加强劲，这通常会支持经济增长。
- **6 月建筑许可和新屋开工数据：**美国 6 月建筑许可为 139 万套，超过 139.4 万套的预期，在 5 月下降 2% 后环比上升 0.2%。与此同时，新屋开工也意外向好，录得 132.1 万套，高于前值 126.3 万套，环比增长 4.6%，与上月 9.7% 的收缩形成鲜明对比。进一步反映出房地产市场健康状况显著改善。
- **密歇根大学消费者信心指数：**7 月该指数从 6 月的 60.7 升至 61.8，高于预期的 61.5。这反映出美国消费者信心有所上升。此外，7 月密歇根大学 1 年期通胀预期从 5% 降至 4.4%，5 年期通胀预期也从上个月的 4% 降至 3.6%。美国民众对经济的乐观情绪升温，且预计通胀将小幅下降，市场情绪向好。

2) 美联储货币政策和黄金走势

- 经济数据的公布部分数据超于预期，但是关税贸易政策带来的通胀不确定性以及劳动力就业市场是否持续健康稳定，使得美联储维持谨慎立场。市场预期美联储将在更长时间内维持较高利率，这对美元构成支撑，也抑制了市场对无收益黄金的激进看涨押注。

美联储官员观点罗列：

- 美联储理事阿德丽安娜·库格勒进一步发表鹰派言论，称通胀仍高于目标，而劳动力市场保持稳定且具韧性。她还表示，消费者物价指数（CPI）通胀正扩大至核心商品领域。
- 旧金山联储储备银行行长玛丽·戴利称，美国经济状况良好，尽管利率处于限制性水平，但 6 月消费者物价指数已开始显现关税的影响。尽管如此，她补充说，关税对通胀的影响可能较为温和，且她仍

支持降息两次。

- **美联储理事克里斯托弗·沃勒**（此前被传沃勒是 2026 年可能接替鲍威尔的热门人选之一）发表鸽派言论，美元走低，黄金价格从中受益。经济面临的风险不断上升，倾向于放宽政策利率。他进一步补充，有证据表明劳动力市场正逐渐走弱，因此央行应在 7 月下调利率目标。
- 波士顿联储主席苏珊·科林斯指出，在当前的不确定性下，制定货币政策颇具挑战性，而稳健的经济让美联储有时间决定下一步的利率行动。她进一步补充说，**关税可能会在 2025 年下半年推高通胀，并使核心通胀在年底达到 3% 左右。实现美联储的使命在于长期达到目标，她还补充说，她并不确切知道充分就业的水平在哪里。她指出，有一些证据表明劳动力市场正在降温。**
- 达拉斯联储主席洛里·洛根表示，基本情况是货币政策需要在一段时间内保持紧缩，以降低通胀。洛根补充说，**提高关税似乎可能在一段时间内带来额外的通胀压力，而美联储过早降息可能会在实现物价稳定的漫长道路上给经济留下更深的创伤。**
- 纽约联储储备银行行长约翰·威廉姆斯警告称，贸易关税的影响目前较为温和，但随着时间的推移将会加剧。威廉姆斯补充说，美国经济状况良好，劳动力市场稳健，当前适度紧缩的货币政策处于合适的位置，以便政策制定者在采取下一步行动之前观察经济情况。
- 亚特兰大联储银行行长拉斐尔·博斯蒂克指出，经济前景仍高度不确定，短期内降息可能较为困难。

美联储独立性挑战：

美联储维持谨慎立场，维持利率不变。特朗普在社交媒体上对最新的通胀报告发表了看法，并要求美联储降低利率。特朗普持续主张降息。对美联储的独立性提出挑战。

- 周三，有报道称美国总统唐纳德·特朗普正寻求罢免美联储主席杰罗姆·鲍威尔，投资者因此变得紧张，引发美元大幅抛售，并将避险的金价推至新的数周高点。
- 此前，特朗普总统周二表示，财政部长斯科特·贝森特是美联储主席职位的“一个选择”，同时他承认贝森特并非他的首选。与此同时，贝森特称特朗普无意解雇鲍威尔，但暗示特朗普已开始正式程序，寻找鲍威尔的最终继任者。尽管美联储承认关税可能带来通胀风险，但在政治压力和更广泛的经济担忧下，关于其独立性的问题已经浮现。
- 贝森指出，鲍威尔已“陷入困境”，如果特朗普的影响力继续扩大，他可能难以客观地制定货币政策。**这给美联储的可信度又增加了一层风险，而这可能对黄金有利。**
- 然而，晚些美国总统特朗普在白宫表示，自己“极不可能”解雇美联储主席鲍威尔，但也补充称“不排除任何选项”。这一消息**缓解市场避险情绪，对黄金价格施加压力。**

联邦基金期货降息预期：

- 数据显示通胀下降速度未能加快，这削弱了 9 月降息的预期，联邦基金期货目前预计 9 月降息的概率为 54.4%，而利率将在更长时间内维持在较高水平的概率为 44%。
- 此外，利率概率显示，美联储将维持当前利率，7 月 30 日会议维持利率不变的概率为 95%，降息 25 个基点的概率为 5%。
- 在周四晚些沃勒发表言论后，根据 2025 年 12 月联邦基金利率期货合约，交易员预计年底前降息 45 个基点，高于前一日的 42 个基点。

芝商所美联储观察数据：

- 美联储继续将利率维持在 4.25%-4.50% 区间，根据芝商所美联储观察工具，市场预计 9 月会议降息 25 个基点的概率为 57.8%，维持利率不变的概率为 39.5%。

对黄金价格的影响：

- 美联储政策制定者在没有更明确的反通胀迹象之前，仍不愿放弃限制性立场。这种鹰派基调对黄金造成了压力，黄金通常与利率和美元呈反向变动。但是特朗普的降息主张和沃勒的鸽派言论又给黄金价格带来部分支撑。

3) 美债收益率和美元指数

随着良好的美国经济数据公布，市场反应反映了对利率预期的重新定价。美国国债收益率走强，美元上涨，使得黄金价格下挫。然而周五随着沃勒鸽派言论影响，美元各国债回调，黄金部分反弹。

- **美元指数方面：**本周美元反弹明显，突破 98，部分给黄金带来压制。周五，美元部分回落，追踪美元对一篮子六种货币汇率的美元指数（DXY）下跌 0.17%，至 98.48。美元走软对以美元计价的黄金有利，让外国买家觉得黄金价格更便宜。
- **美国国债收益率方面：**美国国债收益率周五下跌，通常与黄金呈负相关的 10 年期美国国债收益率下降 3 个基点，至 4.421%。

4) 地缘政治与避险情绪

- 地缘政治方面，以色列对叙利亚的袭击限制了现货黄金的跌幅。地缘政治对市场的影响短期降温。
- 本周美国总统特朗普要求俄罗斯在 50 天内结束乌克兰战争以避免制裁，市场部分担心他可能会立即对俄罗斯实施制裁，现在他又给了 50 天时间，荷兰国际集团（ING）分析师在一份报告中表示，如果拟议的制裁得以实施，“这将彻底改变石油及贵金属市场的前景”。

地缘政治不确定性，给黄金价格提供支撑。

5) 关税政策风波持续引发金价震荡

贸易关税政策影响：

- 投资者对美国总统唐纳德·特朗普反复无常的贸易政策可能引发的经济后果的担忧部分加剧，这可能继续为避险黄金提供支撑。

贸易谈判进展：

- 特朗普已通知 25 个国家的领导人，新的关税税率将于 8 月 1 日生效，还计划向 150 个国家发出信函，告知它们的关税税率可能为 10% 或 15%。这应会让投资者保持警惕，避险资金看多黄金。
- 特朗普周二表示，将在月底对药品进口征收 200% 的关税。此前，特朗普对铜进口征收 50% 的关税，上周末，美国总统特朗普宣布对欧盟和墨西哥征收 30% 的关税。这让投资者保持警惕，并助力避险贵金属价格回调后在周三吸引了一些逢低买盘。
- 特朗普在社交媒体上透露了与印度尼西亚达成的贸易协议。根据该协议，印度尼西亚将支付 19% 的关税，而美国产品将免征关税。他表示，类似的协议正在酝酿中，“印度尼西亚已承诺购买 150 亿美元的美国能源产品、45 亿美元的美国农产品以及 50 架波音飞机，其中许多是 777 机型。”
- 此外，日本谈判代表赤泽良生同美国商务部长霍华德·卢特尼克举行会谈，力求避免或降低对日本产品征收的 25% 关税。

对黄金价格的影响：

- 随着 8 月 1 日关税截止日期的临近，对美国进口商品加征关税可能进一步支撑对包括黄金在内的避险资产的需求。相反，贸易紧张局势的缓和和风险情绪的改善可能对现货黄金价格走势构成压力。

6) 实物需求

➤ 6月亚洲黄金实物需求可能疲软，欧洲需求强劲。

路透社援引一位政府官员的话报道，“6月印度卢比计价的黄金价格创下历史新高，当月印度黄金进口量仅为21吨，是2023年4月以来的最低水平。今年上半年，印度黄金进口量约为204吨，较去年同期下降约30%。6月瑞士黄金出口数据也证实了亚洲需求疲软：对中国的出口环比下降39%，至16.7吨；对印度的出口下降71%，至近3吨；对香港的黄金出口下降35%，至不足1吨。

相比之下，对英国的出口大幅攀升，这反映出欧洲对黄金ETF的兴趣上升。根据世界黄金协会（WGC）的数据，6月欧洲ETF录得约23吨的资金流入。”

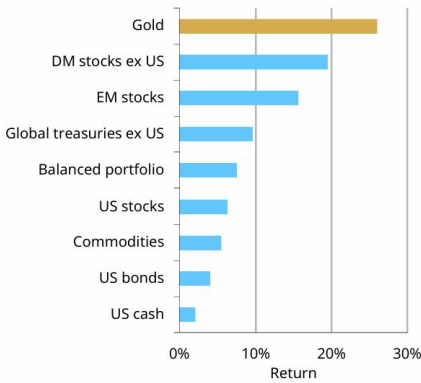
➤ 世界黄金协会发布2025年上半年黄金报告

1、2025年上半年黄金表现：创纪录的强势

(1) 业绩亮眼：以美元计价上涨26%，成为上半年表现最佳的主要资产类别之一，共创下26个历史新高(2024年已创40个新高)。

Chart 1: Gold has outperformed all major asset classes in 2025

Y-t-d returns for gold and key asset classes in USD*



*Data as of 30 June 2025. Indices used Bloomberg Barclays Global Treasury ex US, Bloomberg Barclays US Bond Aggregate, ICE BofA US 3-Month Treasury Bills, New Frontier Global Institutional Portfolio Index, MSCI World ex US Total Return Index, Bloomberg Commodity Total Return Index, MSCI EM Total Return Index, LBMA Gold Price PM (USD/oz), MSCI US Total Return Index.
Source: Bloomberg, World Gold Council

(2) 黄金表现亮眼的驱动因素：

- 美元走弱（录得1973年以来最差开年表现）；
- 收益率区间波动且市场预期未来降息；
- 地缘政治紧张、关税贸易政策等（尤其与美国贸易政策相关）；
- 投资需求激增：黄金ETF持仓量增加397吨（至3616吨），总资产管理规模达3830亿美元；
- 各国央行持续购金（虽低于此前峰值，但仍高于2022年前平均水平）

2、2025年下半年展望：三种情景下的黄金走势

基于黄金四大核心驱动因素（经济扩张、风险与不确定性、机会成本、动量效应），结合宏观经济预期分析：

情景	宏观经济假设	对黄金的影响
共识预期：持续正常化	<ul style="list-style-type: none">- 全球GDP低于趋势水平，通胀或升至5%以上（美国CPI预计2.9%）；- 美联储年底或降息50个	黄金或横盘波动，下半年涨幅0%~5%（年化回报25%~30%）。 支撑因素：降息预期、地缘风险；压制因素：高金价抑制消费需求。

情景	宏观经济假设	对黄金的影响
	基点： - 贸易谈判有进展但仍动荡，地缘风险（如美中关系）持续高企。	
看涨情景：经济状况恶化	- 出现滞胀（增长放缓 + 关税推高通胀）或衰退； - 美联储或降息 100-150 个基点； - 美国经济领导力受质疑，央行加速外汇储备多元化（减少美元依赖）。	黄金或再涨 10%-15%，全年涨幅接近 40%。 核心逻辑：避险需求激增，利率与美元走弱，投资需求（如 ETF）仍有增持空间（当前持仓低于 2020 年峰值）。
看跌情景：风险化解	- 地缘 / 贸易冲突持续解决，经济增长预期改善； - 美联储或加息 0-50 个基点，收益率上升、美元走强； - 风险偏好回升，资金转向风险资产。	黄金或回落 12%-17%，全年回报可能降至个位数或低两位数。 支撑位：3000 美元 / 盎司（或引发抄底需求）；但低金价或刺激消费需求，从而限制跌势。

来源：彭博社、牛津经济研究院、世界黄金协会

3、结论：黄金仍具投资价值

- 上半年涨势已部分反映当前基本面，但下半年仍受多重因素博弈影响：**贸易政策、通胀动态、美联储政策路径是关键变量。**
- 共识情景下黄金大概率平稳波动，若地缘政治、经济恶化（滞胀/衰退），黄金或显著走高；若风险全面化解，黄金短期承压但下行空间有限。
- 整体而言，**黄金在当前宏观环境下，仍是对冲不确定性的重要工具，适合战术性与战略性投资。**

三、市场情绪

➤ 技术结构与关键位置

从日线图来看，黄金目前维持在一个明显的对称三角形内部震荡，短期形成盘整格局。

布林带指标：布林带中轨位于 3343.98 美元/盎司，上轨在 3408.44 美元/盎司，下轨在 3279.52 美元/盎司，当前价格运行在中轨附近，显示波动率收敛，存在即将选择方向的预期。

- 日线：多头排列延续，MACD 持续放量，构建高位平台；
- 4 小时：3350 - 3375/盎司箱体整理，3338/盎司支撑有效；
- 1 小时：三角整理未破，量能收敛等待方向选择；
- 支撑位：3338 / 3315/盎司；
- 阻力位：3377 / 3400 / 3435/盎司

四、下周展望和风险

➤ 下周关注

- 7月22日：美联储主席 Powell 讲话、美财政部对华听证；
- 7月23-26日：PMI 初值、新屋销售、EIA 库存、核心耐用品订单；
- 7月26日重磅：PCE 物价指数、个人支出、收入、CFTC 持仓。

➤ 总结与展望

金价维持“通胀回落+政策宽松”主线，技术结构稳固。若下周 PCE 低于 2.3%、消费同步回落，黄金或冲击 3400 以上。若数据转强或美元反弹，短线震荡修正可能增强。操作上维持“回踩做多+突破追多”为主，关注 3320-3330 支撑有效性。

多头展望：

分析认为若黄金有效突破 3400 美元阻力，将完成对称三角形上轨突破，市场或迎来新一轮上升趋势，进一步上看 3451 美元，甚至测试前高 3499 美元。此时市场情绪将转向乐观，资金可能加速流入黄金市场，避险属性恢复主导地位。

空头展望：

分析认为若金价跌破 3280 美元支撑位，三角形下轨失守，则可能打开进一步下行空间，回撤至 3120 美元甚至 3000 美元整数关口的概率加大。若美联储表态偏鹰，或通胀数据持续回升，将强化空头市场情绪。

中期视角：

考虑到当前宏观环境，美联储年内是否降息仍存不确定性，黄金或将在区间内反复震荡，等待宏观基本面出现更明确的拐点

五、量化策略回顾

根据量化团队提供

交易策略参考：

回踩做多：入场 3320-30，止损 3300，目标 3400

突破追多：放量破 3386，止损 3350，目标 3460

量化模型数据：

量化模型体现震荡结构突破，延续上涨概率大，偏震荡式运行，下周贵金属继续看涨（黄金，白银等）。

➤ 模型季度表现：

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：

本周胜率：80%

权益变动：7.8%

交易频次：10 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: 德国商业银行: 6 月亚洲实物黄金需求可能疲软, 欧洲需求强劲 作者: FXStreet Insights Team
2. 标题: 受 Waller 鸽派言论及美元走软影响, 金价突破 3,350 美元 作者: Christian Borjon Valencia
3. 标题: 黄金价格及溢价数据 | 世界黄金协会 作者: World Gold Council
4. 标题: 2025 年上半年黄金报告 作者: World Gold Council
5. 标题: 美元走软推动金价小幅上涨, 美国消费者信心报告发布在即 作者: Haresh Menghani
6. 标题: COMEX 黄金期货 (GC00Y) 报价 作者: CME / 东方财富 / 万得
7. 标题: 美元指数期货报价 作者: 万得
8. 标题: XAUUSD 交易思路 作者: TradingViews
9. 标题: 黄金价格预测: 美国 PPI 数据发布前, XAU/USD 在 20 日指数移动平均线附近震荡 作者: Sagar Dua
10. 标题: 美元需求显著, 金价接近周低点 作者: Haresh Menghani
11. 标题: 黄金在 3,300 美元支撑位受阻后尝试反弹, 但美元走强限制涨幅 作者: Tammy Da Costa
12. 标题: 黄金盘整或迎来尾声, 动能爆发在即? 作者: 汇通财经

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。