



X (Twitter): <https://x.com/futuregoldx>

TG: https://t.me/+FTmhYG_buadmMTU1

黄金市场周报

2025/6/1

一、价格走势回顾

国际黄金上周五金价下跌，美元上涨，市场消化了最新的关税政策等发展，而一份较为疲软的通胀报告使美国降息的希望得以延续。金价本周再度剧烈震荡，5月30日 COMEX 黄金主力合约 (GCQ5) 收跌 0.92%，报 3313.1 美元/盎司。交易时段内，金价一度失守 3,300 美元整数关口，盘中最低下探至 3,294.8 美元/盎司。一周行情，COMEX 黄金围绕 3,300-3,350 美元/盎司大致区间宽幅震荡，呈现多轮“过山车”行情。黄金 ETF(交易型开放式指数基金) GLD 报 305.610 美元。金价承压主因强势美元与贸易政策不确定性形成双重压制。值得注意的是，地缘政治相对稳定与经济“不着陆”预期持续削弱黄金吸引力。

二、金价震荡的主要影响因素分析

1) 核心通胀顽固性与经济韧性交织

第一，美国通胀回落但仍处高位，4月核心 PCE 物价指数同比降至 2.5% (2021 年 3 月以来最低点)，但仍显著高于美联储 2% 的政策目标；一季度核心 PCE 物价指数年化季环比修正值为 3.4% (略低于初值 3.5%)，年率修正值持稳于 2.8%，持续超出长期通胀阈值。**第二，美国经济数据呈现分裂信号**。一方面，经济韧性表象呈现。一季度实际 GDP 年化季率修正值为 -0.2% (优于初值 -0.3% 及市场预期 -0.3%)；密歇根消费者信心指数改善支撑“软着陆”叙事。另外一方面，结构性疲软实质，消费者支出增速骤降至 1.2% (远低于预期的 1.8%)，反映增长引擎失速；当周，初请失业金人数升至 24 万人 (预期 23 万)，叠加成屋销售不及预期，显露就业与地产市场松动；企业获利年化季率暴跌至 -3.6% (前值 +5.9%)，最终销售年化季率恶化至 -2.9% (前值 -2.5%)。**第三，美国经济数据扭曲的深层诱因包括**，净出口对 GDP 形成 -4.9% 的拖累 (略高于初值)，主因企业为规避潜在关税而提前大量进口，导致进口额激增 42.6%；这种非常态行为掩盖了内需疲软本质，造成“GDP 上修但内生动力减弱”的矛盾。这样的通胀和经济表现对政策与市场产生影响，尽管疲软数据短暂压制美元并利好黄金，但核心通胀黏性与消费韧性信号仍使美联储维持鹰派立场。市场对 2025 年降息的时点与幅度预期持续瓦解，“高利率持久战”共识强化——这持续推升持有黄金的机会成本，构成金价核心压力。**使得黄金容易陷入“弱数据短暂提振 vs 高利率长期压制”的博弈困局。**

2) 核心 PCE 降温难消疑虑，美联储观望立场强化，降息时点押注延后

-近期美国经济数据 (核心 PCE 与消费者信心指数) 强化了市场共识：通胀粘性犹存，经济展现韧性，导致美联储在 2025 年启动降息的时机与幅度面临高度不确定性。市场对首次降息时间的预期持续后推 (当前主流预期已推迟至四季度或更晚)，且对年内降息次数的预期也在减少。因此，**持续的高利率环境显著抬升了持有黄金 (非生息资产) 的机会成本，同时提振美元，对金价构成核心且持续的下行压力。**

美联储于 5 月 28 日公布的 5 月 FOMC 会议纪要印证了这一谨慎立场。纪要显示，委员会一致同意维持联邦基金利率目标区间在 4.25%-4.5%。与会者普遍认为美国经济前景的不确定性增加，在政府政策影响明朗化前，保持耐心、采取观望态度是适当的。

委员会强调未来的政策路径将完全依赖后续经济数据、前景评估及风险平衡。

此前，巴克莱维持其预测，预计美联储今年仅在 12 月降息一次 (25 基点)，以应对关税可能引发的增长放缓和通胀上行，并预计 2026 年将降息三次。

然而，FOMC 5 月纪要要传递的观望信号以及对通胀预期上行风险的担忧 (部分委员担心短期通胀预期上升可能强化企业定价行为，并推高长期通胀预期) 令市场承压。值得关注的是，此外，芝加哥联储主席古尔斯比指出，若能避免关税冲击，美联储可能重

拾降息路径。

3) 美债收益率和美元指数

债券市场方面，美国 PCE 等数据发布后，10 年期美国国债收益率下跌。与此同时，实际收益率也随之下跌 4 个基点至约 2.11%，但保持相对高位。名义收益率下降本应降低黄金机会成本，但实际收益率保持高位持续施压。实际利率（名义利率 - 通胀预期）的上升是黄金定价的关键负向因子，增加了黄金的持有成本，部分削弱黄金配置价值。但是，较高的十年期美债利率，叠加 130% 的美国债务占 GDP 比重，政府债务利息成本极高，相较于美国 2% 左右的 GDP 增速，本质是不可持续的。**这也是背后推动全球央行持续购金的根本逻辑。此外，市场比较担心的是 6 月美债巨额到期的问题，也会小幅支撑金价上扬。**

美元指数逆势走强(DXY 上涨至 104.32)，主因消费信心超预期跃升至 52.2 及亚特兰大联储 GDPNow 模型将 Q2 增长预期从 2.2% 大幅上调至 3.8%，强化“经济不着陆”叙事；美元指数 DXY 上涨，使得黄金对持有其他货币的投资者而言更加昂贵。**美联储推迟降息预期支撑美元指数，压制金价反弹；但美国经济数据疲软可能限制美元涨幅，部分增加黄金配置价值。**

此外值得关注的是，渣打银行在最新发布的报告中表示，如果特朗普的政策增加美国债务负担但未能提振美国经济，那么明年美元“重大”下跌的风险将会增加。渣打银行警告称，美国政府债务和对外负债近年来同步攀升，这为美元和美债埋下了一颗定时炸弹。一旦外国投资者对美国长期借贷能力失去信心，后果将不堪设想。**这样的担心也增加了后续配置黄金的价值。**

4) 地缘政治与避险情绪

本周全球地缘政治热点（如中东、俄乌）未出现显著恶化或意外升级。市场整体风险偏好有所改善，削弱了对黄金的避险需求。**黄金未能从中获得有效支撑。**包括像克里姆林宫发言人德米特里·佩斯科夫周四表示，俄罗斯目前已收到乌克兰就其下周在伊斯坦布尔举行新一轮和平谈判的提议作出的回应。白宫发言人卡罗琳·莱维特告诉记者，以色列已同意美国的停火提议。**然而后续，地缘政治不确定性和避险情绪仍然使得黄金配置显得必要。**

5) 关税政策反复扰动市场，黄金上演“过山车”行情

本周关税政策三日剧变引爆市场震荡。5 月 29 日，美国国际贸易法院（CIT）裁定特朗普政府关税“超越总统权限属非法”并下令阻止，触发美元反弹、金价承压；5 月 30 日：联邦上诉法院紧急暂停禁令并临时恢复关税，导致美元遭抛售、金价反弹；白宫顾问纳瓦罗宣称“即便败诉也将以其他方式推进”，加剧长期体制风险担忧；5 月 31 日：《华尔街日报》披露特朗普政府研究“150 天紧急关税条款”（最高税率 15%），再度刺激市场震荡。

政策真空期延长焦虑，司法程序要求原告 6 月 5 日前回应、政府 6 月 9 日前答辩，不确定性将持续至中旬。经济学家警告关税若落地将同时拖累增长与推升通胀，形成滞胀阴云（与美联储 5 月纪要担忧呼应）。当前黄金陷入矛盾——政策风险本应提振避险需求，但美元流动性虹吸效应持续压制金价，唯有关税引发全球供应链断裂才可能激活黄金的滞胀对冲属性。

6) 实物需求与技术面

央行持续购金的趋势未变。除中国人民银行外，波兰央行、印度央行等经济增速较高的国家央行，都是增持黄金的主力。央行增持黄金的原因，是为了使外汇储备更为多元化，减少对美元的过度风险暴露，通过抛售美债并转投黄金实现资产的均衡分配。目前来看，央行增持黄金的步伐并没有停止，预计 6 月还将继续买入，这也使得金价得到了坚实且持续的买盘支撑。

技术面方面，当前伦敦金现价 3313.98 美元/盎司，面临 3335-3345 美元阻力位，支撑位 3290-3300 美元。

三、市场情绪

针对近期黄金的震荡走势，金价确实有波动加大的可能性。鉴于今年以来金价涨幅已超 20%，交易拥挤度较高，难免受到投机情绪影响，表现出一定的脆弱性。金价在激烈的多空博弈中对贸易摩擦、美联储动向、地缘局势等任何消息都变得更加敏感。

四、下周展望与关键关注点

市场深层矛盾在于美联储政策再定价：PCE 降温难抵消费韧性，官员坚称“利率处于有利位置”致降息预期持续缩减。金价破局需两大催化剂——6 月 9 日关税答辩若触发“滞胀交易”，或 6 月 10 日 PCE 数据显著低于 2.4% 以扭转“更高更久”预期。

主流机构预测参考：摩根大通预计，国际金价或将在 2026 年第二季度突破每盎司 4000 美元关口。不过花旗集团预计，散户投资者购金需求减弱等因素，有可能令金价在 2026 年之后的一段时间里承受下行压力。

五、量化策略回顾

DeCTP-12 策略十年回溯简报（2016.4-2025.5）

核心表现：

初始 200 万本金经 27 次交易，最终增值至 841.624 万元（按复利计算，年化平均收益率约 17.7%）。策略呈现“小亏大赚，赢冲输缩”特征：

胜率：44.4% (10 次交易约 4 次盈利，重质量)

关键风控指标：

最大本金回撤：-10.9%。（注释：100 万本金，最多涉及本金亏损约 10.9 万，有别于最大权益回撤）

收益回撤比：1.48 （注释：收益能力是风险的约 1.5 倍）

我们的策略在高波动行情中爆发力强(如 2025 年 5 月盈利 12.5 倍，按实际保证金占用核算)。当前黄金市场受关税政策扰动，波动率攀升至年度高位，凸显卖期权交易优势。

参考内容：

1. 美股期货小幅下跌，关注贸易关税和经济信号 作者：Investing.com
2. 尽管美中贸易紧张局势加剧，金价仍下跌 作者：FXStreet
3. 美联储主席最热门候选人批评该央行过大、过于政治化，支持特朗普对其施压 作者：智通财经
4. 只是时间问题!摩根大通 CEO 戴蒙警告美债市场或面临重大冲击 作者：智通财经
5. 又跌了!从高位跌去 5%，金价接下来怎么走？ 作者：人民财讯
6. 黄金价格表现 作者：CME Group
7. 本周重磅日程:德美首脑会晤、美国非农、欧央行决议、鲍威尔讲话、日本国债拍卖 作者：李笑寅
8. 黄金（Globex）期货图表 作者：TradingCharts
9. 世界黄金协会 | 黄金权威机构 作者：World Gold Council

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。