



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

TG: https://t.me/+FTmhYG_buadmTU1

黄金市场周报

2025/6/15

一、价格走势回顾

本周周五（6月13日）国际黄金价格上涨，COMEX 黄金主力合约（GCQ5）收报 3,452.6 美元/盎司，上涨 1.48%（比起上周五收报价 3,331.0 美元/盎司同比上涨 3.65%，呈现明显涨幅）。黄金 ETF（交易型开放式指数基金）GLD 报 316.29 美元，上涨了 1.31%。全球避险情绪升温，金价连续本周第三日吸引买盘。地缘政治风险与贸易不确定性推升传统避险资产需求。黄金市场情绪聚焦以色列对伊朗核设施及高级军事官员的全面打击引发中东局势失控担忧。尽管密歇根大学消费者信心指数升至 60.5（超市场预期），但是周四公布的美国生产者价格指数（PPI）显示通胀进一步降温，强化了市场对美联储 2025 年进一步降息的预期，推动资金流入非生息的黄金资产，延续多头动能。当前黄金市场处于地缘危机与政策宽松预期的双重驱动中。尽管短期波动加剧，但避险需求与央行购金的长期趋势未改。技术面显示多头仍占据主导，投资者可关注下周美联储会议及中东局势进展。

二、金价震荡的主要影响因素分析

1) 美国五月经济数据正面与通胀降温格局

美国 5 月就业与物价、消费者信心指数等经济数据呈现乐观正面信号，短期压制黄金上涨，但是通胀预期降温提振美联储降息预期，长期利好黄金走势。

-**就业增长超预期**：美国 5 月非农就业人数增加 13.9 万，高于市场预期的 13 万，且 4 月数据从 17.7 万下修至 14.7 万。

-**失业率与薪资表现稳健**：5 月失业率稳定在 4.2%，平均时薪增速维持 3.9%，均强于市场预期。

-**劳动力市场隐现疲软**：初请失业金人数连续两周超 24 万，持续申领失业救济金人数升至 196 万（2021 年底以来最高），表明失业者再就业难度增加。

-**密歇根大学消费者信心指数飙升**：美国 6 月密歇根大学消费者信心指数初值 60.5，创 2024 年 1 月以来最大单月升幅，预期 53.6，前值 52.2

-**物价指数温和波动**：5 月生产者价格指数（PPI）环比上升 0.1%，低于预期的 0.2%，核心 PPI（剔除食品和能源等）环比增 0.1%。消费者价格指数（CPI）同比上涨 2.4%（高于上月 2.3%），核心 CPI 同比上涨 2.8%，触及四年低位。

-**通胀预期降温**：1 年期通胀预期从 6.6% 降至 5.1%，5 年期从 4.2% 微降至 4.1%，为美联储降息提供理论支撑。尽管数据利好，但伊朗袭击后油价飙升和贸易政策不确定性可能引发通胀反弹。尽管迄今为止关税上涨对美国民众的影响相对温和，但经济学家普遍预计，随着企业寻求对冲利润率进一步受损的风险，价格压力将在今年下半年显现。

短期对黄金价格影响（多空交织）：强劲的非农就业与薪资数据、以及消费者信心数据支撑美元走强，对以美元计价的黄金构成压力。然而，初请失业金人数上升及持续申领人数高企所反映的劳动力市场潜在疲软，油价飙升和贸易政策不确定性可能引发通胀反弹叠加经济不确定性引发避险情绪，为金价提供了支撑。短期内多空因素博弈或导致金价呈现震荡格局。

长期对黄金价格影响（潜在利好）：核心通胀（CPI 及 PPI）的显著降温趋势若得以延续，将加强对美联储进一步降息的预期。同时，劳动力市场结构性疲软迹象增加了经济前景的不确定性。这两方面因素共同作用下，黄金作为避险资产的长期配置需求有望得到提振，对金价构成潜在上行支撑。

2) 通胀数据释放政策宽松信号

就业报告和消费者信心指数强化 6、7 月利率维持预期

-乐观的美国就业报告和密歇根大学消费者信心指数发布后，联邦基金期货显示，市场对美联储在 6 月、7 月两次货币政策会议中维持基准利率（4.25%-4.50% 区间）不变预期显著升温。

通胀数据推动 9 月降息押注

-CPI 与 PPI 数据双双缓和：继周三消费者价格指数（CPI）低于预期后，周四生产者价格指数（PPI）显示批发层面通胀压力持续缓解，进一步印证通胀放缓趋势。

-市场降息预期升温：芝加哥商品交易所（CME）数据显示，9 月降息概率从 CPI 发布前的 52% 升至约 60%，反映市场对美联储年内政策转向的信心增强。摩根大通首席经济学家 Michael Feroli 指出，美国通胀与就业的双重放缓为美联储年内降息打开空间，这一趋势将对黄金形成支撑。

对黄金价格的影响：1) 降息预期降低黄金持有成本。黄金作为非生息资产，美联储降息预期升温会压低实际利率，持有黄金的机会成本下降，进而提升其投资吸引力。2) 黄金作为避险资产的价值凸显，市场对经济增速放缓的担忧和不确定性，避险需求会推动金价上行。

3) 美债收益率和美元指数

美元指数方面：美元指数（DXY）在触及三年低点 97.6 后反弹至 98.1（截止 6 月 14 日 10 点-北京时间）。美元作为全球主要的避险货币之一，在地缘政治风险升温时往往受到追捧。美元的“避险属性”在政治风险中被削弱——特朗普对美联储的公开抨击呼吁尽快降息及市场对美元储备货币地位的质疑，使黄金成为更可靠的避险选择。

美国国债收益率方面：当前实际收益率上行对黄金构成短期利空，但需警惕债务风险引发的避险需求反转。10 年期美债收益率仍然维持相对低位，尽管小幅反弹回升至 4.41%（截止 6 月 14 日 10 点 30 分-北京时间）。美债实际收益率维持至相对高位约 2%（实际收益率=名义收益率-通胀预期），短期增加黄金持有成本，对黄金形成短期压制。

然而，对美联储而言，通胀走软为降息提供了空间，这反过来降低了对美国国债收益率的需求，进一步打压美元并支撑金价。另外，十年期美债实际利率高企，叠加美国政府债务占 GDP 比重达 130%，使得债务利息成本急剧攀升。相较美国 2% 左右的 GDP 增速，这种债务扩张模式难以为继。这正是全球央行持续增持黄金的核心逻辑所在。

4) 地缘政治与避险情绪

当地时间 6 月 13 日周五，以色列对伊朗发动先发制人的空袭，目标包括其核电站和军事基地，此举标志着中东地区冲突的戏剧性升级。以色列总理本雅明·内塔尼亚胡表示，行动针对伊朗核计划，将持续“所需的天数”以消除威胁，并宣布以色列进入紧急状态，称行动后可能面临伊朗报复。伊朗武装部队发言人则表示，以色列的袭击得到了美国支持。

从黄金市场角度来看，中东地区向来是全球地缘政治的敏感地带，此次以色列与伊朗的冲突直接刺激了市场避险情绪的爆发。黄金作为公认的避险资产，在局势动荡、不确定性加剧时，其保值避险功能凸显。大量抛售风险资产，转而购入黄金以求资产安全，从而推动黄金需求上升，黄金价格随之走高。此次冲突升级后，金价在亚洲时段触及 4 月 22 日以来的最高水平，便是市场避险需求直接作用的结果。若冲突持续蔓延，或引发更多地区不稳定因素，市场对黄金的避险需求将长期存在，金价有望维持高位甚至进一步攀升。

5) 中美贸易框架协议与单边关税政策引发市场博弈

美国商务部长霍华德·卢特尼克透露，美中两国周三达成贸易框架协议，该协议尚待两国元首批准。根据伦敦会谈结果，美中达成原则性框架：中国恢复稀土出口（设 6 个月期限作为筹码），美国对华关税定为 55%（含 10%“对等关税”+20%芬太尼关税+原有 25%关税），中方关税为 10%。但该框架缺乏执行细节，美国商务部长卢特尼克称关税“已底定”，而特朗普同步扩大钢铁关税至家电领域，并扬言“自行设定条款”，随即释放强硬信号，强调美国将自行设定单边关税条款，并维持对中国进口商品 55% 的关税水平不变。这一表态迅速盖过“贸易休战”带来的乐观情绪。彭博社报道，特朗普称“将在未来几周以信件形式告知协议内容”，市场对贸易政策的不确定性预期陡然升温。**对黄金价格的影响：**

➤ 避险需求驱动黄金短期价格抬升

贸易政策的反复波动本质上是全球供应链风险的具象化。当特朗普政府以单边关税突破市场预期时，投资者对全球贸易体系稳定性的担忧加剧，黄金作为“恐慌对冲工具”的属性被激活。

➤ 贸易摩擦升级往往伴随全球经济增速放缓预期，增加市场避险情绪

若美国对中国商品加征的 55% 关税长期生效，可能推升美国本土通胀（如家用电器价格上涨传导至 CPI），同时压制企业投资意愿。市场对美联储降息的预期可能因此强化。当前美国 5 月 PPI 数据低于预期已提振降息预期，贸易政策波动将进一步夯实这一逻辑，为金价提供中长期支撑。

➤ 去美元化与货币体系风险的隐性推动

单边关税政策本质上是对多边贸易规则的冲击，可能加速部分国家“去美元化”进程。黄金作为非主权货币资产，在货币体系信任度下降时更受青睐。

6) 实物需求

央行持续购金的趋势未变。2025 年一季度全球央行黄金储备新增 244 吨，超过过去五年季度均值 25%，29%的央行计划未来 12 个月增持黄金，为 2018 年以来最高，凸显各国央行对黄金的青睐。从长期看，央行购金需求或成支撑金价的关键力量：一方面，美债危机、美元信用弱化及逆全球化风险下，黄金避险与资产多元化价值凸显，推动央行增持进而支撑金价；另一方面，当前黄金储备占外汇储备比重中，欧元区达 66.1%，而全球平均仅 21.3%，新兴经济体更低于发达经济体，储备份额提升空间广阔。购金趋势延续将推升金价中枢。尽管 4 月全球央行购金量环比减少 12%，但单月数据受金价短期攀升影响，且披露存在滞后性。中长期看，以中国连续七月增持黄金，以及波兰等新兴市场主导购金为代表，全球央行购金呈现持续性与结构性需求，仍将为金价提供长期支撑。

三、市场情绪

本周黄金价格进入明显上行通道，市场焦点集中于以色列对伊朗的袭击。黄金价格飙升在 3400 美元上方，密歇根消费者信心与预期数据超预期，通胀预期回落，但“避险基调”仍占主导。以色列对伊朗核设施的袭击已引发市场全面“避险情绪”，推动金价上涨。

四、下周展望和风险

上行催化剂：若美联储下周释放明确降息信号，或中东冲突进一步升级（如以色列地面部队介入），黄金可能加速向 3500 美元/盎司迈进。

主流机构预测参考：高盛、美银等机构维持 2025 年底 3700-4000 美元/盎司的目标价。

潜在风险：若美国零售销售、工业产出等数据超预期强劲，可能推迟降息预期，导致黄金回调。此外，油价上涨 6% 引发的通胀反弹风险（如汽油价格攀升）需密切关注。

五、量化策略回顾

DeCTP-12 策略季度简报

核心表现：

季度表现：胜率 46.5%（注释：每 10 笔交易近 5 笔盈利）

盈亏比：3: 1（注释：盈利时赚 3 元，亏损时只赔 1 元）

交易次数：20 次

年化收益率：26%

最大回撤：8.9%（注释：100 万本金，最多涉及本金亏损约 8.9 万，有别于最大权益回撤）

当前持仓结构：白银技术性平仓，黄金维持多头持仓（期货、期权）

当周胜率：89% 近期状态极佳（注释：≈9 成交易盈利）

权益变动：+3%

交易频次：1 次（白银平多单）

持仓结构：期权-卖看跌，买看涨为主；期货-单边多

参考内容：

- 1.标题：中美就贸易争端达成框架性协议，市场谨慎乐观 作者：法广中文部记者
- 2.标题：美国商务部长：对华 55%关税税率"不会再改变" 作者：法广中文部记者
- 3.标题：黄金价格与溢价数据 | 世界黄金协会 作者：世界黄金协会
- 4.标题：美联储降息预期升温，金价突破 2400 美元 作者：21 世纪经济报道记者
- 5.标题：外匯商品 | 黄金：美元債務裂痕下的主權信用對衝——2025 年貴金屬中期展望 作者：财华社编辑组
- 6.标题：密歇根大学美国消费者信心料微升，市场聚焦通胀预期 作者：FXStreet
- 7.标题：以伊战争风险推动金价突破 3400 美元，美国通胀疲软提振避险需求 作者：FXStreet
- 8.标题：纽约商品交易所(COMEX)黄金期货行情 (GC00Y) 作者：CME/东方财富/wind
- 9.标题：美元指数期货行情 作者：wind
- 10.标题：中美就贸易争端达成框架性协议，市场谨慎乐观 作者：Investing.com

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。