



项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: [https://t.me/+FTmhYG\\_buadmMTU1](https://t.me/+FTmhYG_buadmMTU1)

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

## 黄金市场周报

2025/6/29

### 一、价格走势回顾

本周周五（6月27日）COMEX 黄金主力合约(GCQ5) 跌1.85%，报3286.1美元/盎司，本周累跌2.92%。比起上周五COMEX 黄金主力合约(GCQ5) 收报3,384.4美元/盎司，同比下跌2.90%，有明显回落。黄金ETF(交易型开放式指数基金) GLD 报301.22美元，当天下跌1.81%，比起上周五310.13美元，回调2.87%。COMEX 白银期货跌2.06%，报36.17美元/盎司，本周累涨0.41%。因多重因素推动市场风险偏好升温。以色列 - 伊朗冲突降级、美中贸易协议签署，以及美国与其他国家为达成商业协议持续谈判，美国数据喜忧参半和全球风险情绪改善，避险资金流持续消退。

### 二、金价震荡的主要影响因素分析

#### 1) 美国经济数据多空交织下的黄金市场承压与博弈

- 世界大型企业联合会6月消费者信心指数：从5月的98.4降至93.0。更谨慎的消费者前景可能意味着未来支出疲软，这可能影响美联储的增长预测并影响利率调整的时机。全球指标高级经济学家斯蒂芬妮·吉夏尔(Stephanie Guichard)表示：“下滑涉及各组成部分，消费者对当前状况的评估及其对未来的预期均导致了这一恶化。”
- 美国5月新屋销售：美国5月新屋销售从4月的72.2万套降至62.3万套，跌幅13.7%，数据显示下滑，因抵押贷款利率接近7%。此前市场预期降至69.3万套。30年期抵押贷款利率升至近7%，导致消费者暂缓购房。
- 美国5月耐用品：订单激增，环比增长16.4%，几乎是预期8.5%的两倍，而5月耐用品订单数据远超预期。主要受商用飞机订单大幅增加推动。这标志着从4月6.6%的下降中强劲反弹。
- 美国就业数据：显示申请失业救济的人数低于预期，根据美国劳工部的数据，截至6月21日当周，初请失业金人数降至23.6万，低于前值24.5万和市场预期。尽管如此，由于过去三周中有两周的数据高于预期，失业率预计将上升。
- 美国GDP预期：美国经济分析局报告称，2025年第一季度美国经济收缩幅度超过初步估计。GDP环比下降0.5%，高于此前估计的0.2%降幅，符合预期。尽管强劲的美国耐用品数据和初请失业金数据部分抵消了第一季度GDP修正带来的衰退预期，但是2025年第一季度国内生产总值(GDP)最终数据确认经济增长乏力，收缩幅度超过预期且大于前值。
- 美国月度个人消费支出(PCE)：PCE数据是美联储青睐的通胀指标，5月核心PCE同比上涨2.7%，较预期和4月数据高出0.1个百分点。同期整体通胀同比上涨2.3%，符合预期。5月整体PCE通胀数据符合预期：环比上涨0.1%，与4月持平；同比升至2.3%，略高于4月的2.2%，符合预期。然而，剔除食品和能源等波动成分的核心PCE数据意外上行，环比和同比数据均高于预期。核心PCE环比上涨0.2%，高于预期的0.1%；同比升至2.7%，超过预期中与4月2.6%持平的表现。作为美联储偏爱的通胀指标，核心PCE的上升使政策前景复杂化，给美元带来额外压力，但对金价提振作用甚微。(PCE这一重要数据集衡量商品和服务价格上涨速度，每月发布一次，是美联储(Fed)偏爱的通胀指标，在设定利率预期方面发挥重要作用)。此外，5月个人收入下降0.4%，远低于预期的增长0.3%，较4月0.7%的增幅大幅逆转；个人支出也下降0.1%，低于共识预期的增长0.1%，较前月0.2%的增幅有所下滑。

- 密歇根大学 (UoM) 公布，6 月消费者信心指数小幅改善，从 60.5 升至 60.7。

当前美国经济数据呈现“通胀粘性 + 经济韧性与疲软并存”的复杂局面，但核心 PCE 超预期上行是主导因素。美联储可能对黄金价格的影响：被迫在通胀与更广泛经济放缓的风险之间权衡，美联储为遏制通胀可能推迟降息，甚至维持联邦基金利率在高位更久，这将推动实际利率上升并支撑美元，对金价形成压制。尽管 GDP 收缩和消费疲软可能阶段性提振避险需求，但在通胀未明显回落的背景下，市场对货币政策转向的预期偏鸽派，黄金短期难以摆脱调整压力。

## 2) 美联储货币政策和黄金走势

美国总统唐纳德·特朗普对美联储维持利率不变不满，继续施压美联储降息以支持经济增长。《华尔街日报》的一篇文章透露，美国总统唐纳德·特朗普考虑在 9 月或 10 月提名下一任美联储主席，该人选将在 11 个月后接替杰罗姆·鲍威尔。这将给投资者带来困惑，他们还需关注特朗普提名入选的言论。美联储主席鲍威尔与总统特朗普在降息时机上产生分歧。特朗普对美联储独立性的攻击正在削弱市场对美元的信心。**对黄金价格的影响：**美元跌至三年多低点，并提振黄金需求。市场已计入 9 月降息预期，但 7 月降息可能推动金价突破区间震荡。

尽管全球央行在通胀放缓背景下纷纷降息，美联储今年仍将利率维持在 4.25%-4.50% 区间。然而，随着通胀接近美联储 2% 的目标，下次降息的时机已成为争议焦点。包括周二美国谘商会消费者信心指数和周三美国新屋销售数据在内的近期经济数据显示，美国经济开始承压。但鲍威尔主要担忧的是关税可能对通胀构成的风险，他认为这一影响在后期才会显现。

美联储主席鲍威尔周三(6 月 25 日)结束了为期两天的国会半年期证词，期间他就货币政策报告接受质询。鲍威尔重申美联储“不急于降息”，指出通胀数据参差不齐，与关税相关的价格压力可能在 6 月或 7 月的数据中显现。鲍威尔的基调与 6 月 18 日联邦公开市场委员会 (FOMC) 会议一致，当时政策制定者预计今年下半年将有两次降息。尽管如此，市场参与者对降息的时间和确定性仍存在分歧，定价仍对即将公布的数据敏感。

鲍威尔还补充道：“如果事实证明通胀压力确实得到控制，我们将更快到达降息的节点，但我不想指明具体会议。”他澄清说，劳动力市场的明显恶化也会影响美联储的决策，但强调：“我们无需匆忙，因为经济依然强劲，劳动力市场也很强劲。”这突显了数据依赖的立场，使黄金对即将持续发布的数据保持敏感。

波士顿联储的苏珊·柯林斯表示，没有足够的数据支持 7 月会议降息。里士满联储的托马斯·巴尔金透露，关税很可能在未来几个月推动通胀上升。他补充说：“我预计对通胀的影响不会像我们刚刚经历的那样显著。”明尼阿波利斯联储主席尼尔·卡什卡里表示，通胀可能回升，尽管实际通胀数据显示向 2% 目标重新迈进。需更多时间判断贸易战的影响是延迟显现，还是将小于最初预期。

根据 Prime Market Terminal 的数据，货币市场预计到年底美联储将累计降息 63.5 个基点。芝加哥商品交易所 (CME) 的美联储观察工具显示，9 月降息 25 个基点的概率为 72%，市场预期到 12 月累计降息幅度将达到或超过 50 个基点。

**黄金价格从基本面来看仍受美联储宽松预期支撑。**短期内，由于联邦公开市场委员会 (FOMC) 的政策分歧以及数据依赖特性，金价将持续波动。中期而言，黄金估值将受到实际收益率下行和政策不确定性溢价的主导。如果美联储明确转向宽松周期，尤其是通过点阵图正式确认这一政策路径，将为金价释放显著的上行空间。

## 3) 美债收益率和美元指数

- **美元指数方面：**追踪美元兑六种主要货币表现的美元指数 (DXY) 几乎未变，报 97.28。道明证券 (TDS) 高级大宗商品策略师丹尼尔·加利 (Daniel Ghali) 指出，**美元正部分失去其“价值储存功能”**——这一宏观主题在历史上已多次上演。而黄金正逐步承接这一功能的一部分。

#### **当前美元弱化的主要表现**

- (1) 政策博弈与市场预期：美联储与美国政府在利率政策上的分歧（如前文中特朗普施压降息），导致美元汇率波动加剧，市场对美元长期购买力的信心趋于分化。
- (2) 债务与通胀隐忧：美国政府债务占GDP比重持续攀升（截至2025年已超130%），若通胀回升至美联储目标上方，实际利率下行将削弱美元的资产吸引力。

此前，上海黄金交易所（SGE）向香港市场的扩张，旨在借力这一宏观趋势，推动人民币计价的黄金交易——这一举措与另一相关主题形成呼应：美元的储备货币地位。尽管储备货币地位不会在一夜间崩塌，但在“MAGA退潮”的背景下，此举仅是宏大货币棋局中的一步落子。美元弱化，使得金价得到支撑难以持续走弱。

➤ **美国国债收益率方面：**美国10年期国债收益率持平于4.242%。与金价呈负相关的美国实际收益率亦稳定在2%左右。美债实际收益率持续处于约2%的相对高位（实际收益率 = 名义收益率 - 通胀预期），**短期内推高黄金持有成本，对贵金属价格形成阶段性压制。**

#### **4) 地缘政治与避险情绪**

在地缘政治紧张环境下，黄金通常被视为避险资产。

本周在风险情绪方面，地缘政治风险暂时缓和，以色列与伊朗的停火协议已持续第三天。伊朗展现出灵活姿态，倾向外交解决。其驻联合国代表称，德黑兰愿在与华盛顿达成协议的前提下，加入地区核联盟。《阿拉伯新闻》披露，以色列-加沙战争可能在两周内结束，这进一步推升乐观情绪。尽管局势仍脆弱，但未出现新的升级事件，**这导致避险资金从黄金流出，使市场更关注宏观经济和政策因素的指引。**

然而，6月28日美国驻伊朗虚拟大使馆重申针对美国公民的撤离建议，敦促通过陆路前往邻国，这凸显了该地区持续存在的安全风险。伊朗与以色列之间如果不断升级的地缘政治紧张局势，持续对黄金市场利好。特朗普政府以伊朗最高领袖哈梅内伊的强硬言论为由，明确拒绝放宽制裁，同时威胁可能对伊朗核设施发动打击。与此同时，以色列宣布已超额完成行动目标，摧毁了伊朗90%的铀浓缩能力，并警告称“雄狮崛起行动”仅仅是新一轮核遏制措施的序幕。

**地缘政治紧张局势对黄金市场的影响呈现阶段性特征。**近期来看，6月24日停火协议后避险需求减弱，推动现货黄金价格于6月28日跌破每盎司3300美元，周跌幅达2.8%。然而，特朗普的对抗性表态加之以色列的军事姿态，可能重新引发对冲突升级的担忧，为黄金市场创造上涨动能。

#### **5) 中美贸易框架协议与单边关税政策引发市场博弈**

##### **贸易关税政策影响：**

周四白宫宣布，美国与中国正式签署贸易协议，有效终结了持续的“贸易战”。美国商务部长霍华德·卢特尼克（Howard Lutnick）表示，随着7月9日最后期限临近，更多协议已呼之欲出。美国商务部长卢特尼克当地时间26日透露，白宫计划很快与10个主要贸易伙伴达成协议。

中美贸易协议以及与韩国、越南、欧盟等其他国家的协议消息受到投资者欢迎。美国商务部长霍华德·卢特尼克在接受彭博新闻采访时补充道，中国“将向我们交付稀土”，一旦实现，“我们将取消反制措施”。美联储的一大担忧是关税对通胀的影响。与中国的贸易协议已导致对中国进口商品的更高互惠关税暂停至8月12日，这可能缓解潜在高关税对美国经济的部分压力。以上消息提振市场情绪，使得投资者避险情绪减弱，黄金上涨动力减少。后续仍需关注，具体贸易协议落实实施情况和进展，黄金避险属性依旧，黄金价格依然有向上支撑。

#### **6) 实物需求**

从长期配置看，72%的央行预期未来五年黄金在外汇储备中的占比将小幅上升，4%更预计其占比显著增长。央行增持黄金的核心动机呈现多元化特征：危机时期的避险属性、投资组合分散化需求、抗通胀与价值储存功能，以及黄金作为历史货币的特殊地位。其中，新兴市场央行更侧重前三项实用价值，而发达国家央行则更强调黄金的历史货币属性。

这一趋势不仅印证了“去美元化”进程中黄金作为非主权货币的战略价值，更从基本面为金价提供长期支撑。尽管短期金价仍受美元走势、美债收益率及地缘事件等因素驱动。但央行持续购金行为已形成对黄金的结构性需求，尤其当全球经济政策不确定性加剧时，黄金作为“终极资产”的配置逻辑将进一步强化。世界黄金协会指出，未来数月央行大规模购金的趋势具有高度可预见性，这一长期力量正重塑黄金市场的定价基础。黄金仓位超买与超卖的矛盾背后，黄金当前的仓位结构呈现“表面超买但实际需求韧性”的特征。**短期投机资金可能因获利了结导致价格回调，但中长期配置资金（如央行、养老金）仍在增持，形成“回调买入”的支撑。**这种矛盾本质是市场对美元信用的分歧：投机资金关注短期政策波动，而配置资金押注美元长期贬值趋势。

### 三、市场情绪和关键点位

- 常规指标技术分析：日线：死叉延续，金价承压于中轨（3355）及短期均线下方，若收盘跌破美元 3280/盎司（100 日均线），可能开启深度回调至美元 3250-3270/盎司区间；若收复美元 3335/盎司则缓解下行压力。
- 4 小时：布林带向下开口，MACD 零轴下方放量，短线阻力下移至美元 3315-3320/盎司（亚盘反弹高点），支撑下移至美元 3280-3290 盎司。

### 四、下周展望和风险

下周关注：美国 ISM 制造业 PMI、JOLTs 职位空缺数等数据。地缘政治，美联储讲话，贸易协议进展等。

7月1日	美国ISM制造业PMI(6月)	衡量美国制造业活动
7月1日	美国JOLTs职位空缺数(5月)	可能影响美联储政策方向
7月3日	美国ISM服务业PMI(6月)	衡量美国服务业活动，对服务业主导型经济至关重要
7月3日	美国非农就业人数(6月)	可能影响美联储政策方向
7月3日	美国失业率(6月)	可能影响美联储政策方向

来源：万得

### 五、量化策略回顾

- **模型评估：**目前评估处于大涨后的滞涨阶段。阶段性涨势受抑明显，振幅收窄，风险事件逐步消除。美联储降息预期有明显增强，将提振大宗，避险资金有动向流向证券，期货等。这对策略的偏空主导有利。
- **DeCTP-12 策略季度简报**
  - 核心表现：**
  - 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%
  - 当前持仓描述：纽约黄金期权持仓见下图：
  - 黄金整体维持空头净持仓（期权），开始介入下跌的中期波动操作机会。
  - 当周胜率：50%
  - 权益变动：-0.51%
  - 交易频次：6 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：黄金延续跌势，因贸易协议乐观情绪持续提振风险资产需求 作者：Tammy Da Costa
2. 标题：受贸易协议希望及风险偏好推动，黄金小幅走弱 作者：《华尔街日报》
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 (World Gold Council)
4. 标题：以色列、伊朗突传重大消息！特朗普发出威胁 作者：《中国证券时报》/ 央视新闻
5. 标题：黄金交易提醒：地缘局势担忧降温 VS 美联储降息预期升温，金价震荡等待 PCE 数据 作者：Investing.com
6. 标题：COMEX 黄金期货 (GC00Y) 报价 作者：CME/East Wealth/Wind
7. 标题：美元指数期货报价 作者：万得资讯 (Wind)
8. 标题：交易者 XAUUSD 交易观点 作者：TradingViews
9. 标题：德国商业银行：各国央行拟增持更多黄金 作者：FXStreet Insights Team
10. 标题：金价进一步跌破 3300 美元，在美国 PCE 数据公布前刷新月度低点 作者：Haresh Menghani

#### 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。