



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

2025/7/13

一、价格走势回顾

本周周五（7月11日）国际贵金属期货普遍收涨，COMEX 黄金主力合约（GCQ5）涨 1.34% 报 3370.30 美元/盎司，本周累计上涨 0.82%，COMEX 白银期货涨 4.74% 报 39.08 美元/盎司，本周累计上涨 5.37%。**在经历了一周的波动后，黄金重新成为市场关注的焦点，成为典型的避险工具。**

周二，特朗普称可能对铜征收 50% 的关税。这一消息对大宗商品市场打击沉重，黄金跌幅超 1%，当日收于 3300 美元/盎司附近。接着，特朗普重申将对与金砖国家结盟的国家加征额外关税，并公布了新一轮信函，对阿尔及利亚、利比亚、菲律宾等次要贸易伙伴征收 20%-30% 的关税。与此同时，美联储 6 月政策会议纪要显示，多数与会者预计今年晚些时候降息是合适的，并指出关税引发的价格冲击值得关注，但是部分认为“可能是暂时的或温和的”。美国劳工部周四公布的数据显示，截至 7 月 5 日当周，首次申请失业金人数为 22.7 万人，优于市场预期的 23.5 万人，帮助美元站稳脚跟。受此影响，现货黄金未能获得反弹动能，仅小幅上涨。

周四，特朗普宣布自 8 月 1 日起对加拿大进口商品征收 35% 的关税，并计划对大多数贸易伙伴普遍征收 15% 或 20% 的关税，市场随即转向避险。周五，黄金借助市场情绪恶化攀升至 3350 美元区域，收复了本周初的失地。

特朗普总统宣布最新一轮关税政策，刺激了对避险黄金的新需求。不断升级的贸易紧张局势抵消了美元整体走强的影响，对金价构成支撑。周五，推动避险资金连续第三个交易日流入黄金。市场对美联储降息的预期降温，但这并未阻碍现货黄金的上涨势头。**基于贸易关税政策的影响，美联储和投资者将目光转向美国 6 月通胀数据。避险情绪提升，对黄金价格形成支撑。预期黄金价格近期会在高位震荡，向下空间有限。**

二、金价震荡的主要影响因素分析

1) 披露就业数据良好，关注下周通胀数据

本周美国经济数据披露不多，重点关注的 CPI 等数据集中在下周公布。

- **美国 6 月非农就业人数：**新增 14.7 万人，高于预期，较 5 月的 14.4 万人（从 13.9 万人修正而来）有所增加。此外，6 月失业率稳定在 4.1%。这些报告表明劳动力市场持续具有韧性，降低了美联储近期实施货币宽松政策的可能性。这进而支撑美元，并对**黄金等非收益资产**施加一定抛售压力。
- **美国劳工部公布的数据：**显示美国首次申请失业金人数低于预期和前值，表明经济状况稳健。因此，

市场参与者乐观情绪高涨，抑制了黄金的涨势。截至7月5日当周，首次申请失业救济人数降至 22.7 万人，低于预期及上月下修后的 23.2 万人。再加上上周四公布的强劲美国就业数据，均表明**美国劳动力市场具有韧性，也意味着美联储没有急于降息的必要。**

2) 美联储货币政策和黄金走势

- 6 月，美联储选择将基准利率维持在 4.25% 至 4.50% 区间，理由是劳动力市场具有韧性且通胀压力持续存在。

美联储立场谨慎 VS 特朗普呼吁降息：

- 与此同时，特朗普总统继续批评美联储主席杰罗姆·鲍威尔。周二，特朗普呼吁鲍威尔“立即辞职”。他在“真实社交”平台上表示：“几个月前就应该降息了。之所以没有降息，唯一的原因是鲍威尔不希望我获胜。”这些言论反映了特朗普对鲍威尔长期存在的不满，这种不满始于他的第一任期，并随着货币政策保持紧缩而加剧。
- 周三公布的美联储最新政策会议纪要强调，**官员们担忧关税可能引发持续的通胀风险**。纪要指出，“多数与会者注意到关税可能对通胀产生更持久影响的风险”，这凸显出美联储的谨慎立场，其倾向于先明确经济前景。最近，美联储主席杰罗姆·鲍威尔指出，在当前低招聘、低解雇的环境下，任何裁员增加都可能迅速推高失业率。美联储会议纪要显示，大多数官员认为今年应适当下调联邦基金利率，而有几位官员正考虑如果数据如预期发展，将在7月降息。尽管有几位官员希望在7月降低借贷成本，但**市场对美联储7月降息的预期已减弱。主要担心通胀压力，且担忧关税会引发物价上涨。**

观点罗列：

- 圣路易斯联储银行行长阿尔贝托·穆萨勒姆表示，美国经济状况良好，劳动力市场处于或接近充分就业状态。他还称，由于关税的影响，通胀风险偏向上行，而且目前尚未显现出关税的影响，美元走弱可能会进一步加剧通胀。
- 旧金山联储银行行长玛丽·戴利表示，当前货币政策仍处于限制性区间，是时候考虑调整利率了。她进一步补充道，目前关税水平并未达到预期高度，且经济基本面支持在某个时点下调利率。
- 美联储理事会成员克里斯托弗·沃勒指出，关税对通胀的影响可能是短期的，且此时降息不会带有政治动机。沃勒是 2026 年可能接替鲍威尔的热门人选之一，他再次呼吁在7月尽早降息。

芝商所美联储观察数据：

- 根据芝商所美联储观察工具，目前市场认为美联储在9月降息 25 个基点的概率为 67.4%。今年以来，在良好的美国劳动力市场支撑下，美联储一直将利率维持在 4.25%至 4.50%的区间内。

对黄金的影响：

- 特朗普对美联储的批评加剧了货币政策不确定性，但尚未改变美联储聚焦通胀与就业的政策逻辑。会议纪要显示官员担忧关税推升通胀，这虽为黄金作为抗通胀资产提供支撑，但7月降息预期减弱、利率维持高位的时间可能延长，又限制了金价上行空间。圣路易斯联储行长提及的经济向好与通胀风险上行，叠加市场对9月降息的一定预期（概率 67.4%），使得**黄金陷入多空博弈 —— 高利率压制与通胀避险需求、潜在降息预期形成拉扯，短期或延续震荡态势。**

3) 美债收益率和美元指数

美元指数方面：

美元 (USD) 的买盘压力卷土重来，推动美元指数 (DXY) 从 96.40-96.30 区间的多年低点实现显著反弹，追踪美元对一篮子货币表现的美元指数 (DXY) 反弹至 97.85，目前已接近关键的 98.00 关口。

(1) 市场预期贸易政策使得美元走弱:

这背后存在两方面原因，且这两种情况对美元和黄金价格的影响各有不同。一方面是**美国采取的“萨拉丁战术”**：与4月一次性宣布所有国家新关税率不同，本周美国逐步向23个国家发出关税通知，且多数新关税与4月政策相似，这种渐进式发布让市场比4月初应对得更好；另一方面是**市场对特朗普的行为模式有预期，交易员中流传“特朗普总会退缩”的说法**，即他通常会在高额关税生效前或生效后不久撤回，这种预期让市场保持平静。

对美元而言，两种情况均可能导致美元走弱，但节奏有别：若属于后者，即市场预期特朗普会退缩，而他最终未退让、关税在8月1日如期生效，届时市场波动加剧，美元可能先因短期避险需求小幅走强，随后因对美国经济受损的担忧而迅速走弱；若属于前者，即因“渐进式发布”而平静，则可能要等基本面数据显著恶化后，美元才会随经济疲软逐渐贬值。

对黄金价格来说，两种情景下均会获得支撑：在“渐进式关税”情景下，市场避险情绪和通胀担忧逐步累积，黄金作为避险和抗通胀资产，需求稳步上升，价格温和上涨，美元阶段性走强可能短暂抑制涨幅；若关税如期生效引发市场恐慌，黄金的避险属性会被强烈激发，叠加通胀预期升温，价格可能快速飙升，即便美元短期因避险需求上涨，也难以阻挡黄金的涨势，而后续美元走弱更会进一步助推金价。

(2) 美元“吸引力下降”：

美国将美元作为外交政策工具的“武器化”行为，让许多国家对持有美元持谨慎态度。更广泛地说，不断飙升的国家债务以及持续的借贷和支出，削弱了人们对美元的信心。美国财政状况的恶化没有任何改善的迹象。政界没有解决政府借贷和支出问题的意愿。**尽管美元作为主要储备货币的地位不会立即受到威胁，但对其长期稳定性的担忧将继续支撑黄金。**

(3) 黄金通常与美元和利率呈反向关系。当收益率上升时，有息资产相对于不产生收益的黄金更具吸引力。这一动态在近期几个交易日持续对黄金构成压力。本周，美元出现后续买盘，这会对金价形成压制，但金价的上涨势头未受影响。由于市场预期提高关税将推高通胀，交易员们已下调对美联储立即降息的押注。**这使得美元在接近两周高点的位置保持坚挺，但并未削弱市场对无收益属性的黄金的看涨情绪。**

➤ 美国国债收益率方面：

10年期美国国债收益率稳定在4.3%至4.4%之间。周五，美国国债收益率走高。10年期美国国债收益率上涨7个基点，至4.417%；30年期收益率上涨9个基点，至4.954%；2年期收益率上涨2个基点，达到3.889%。高国债收益率与坚挺美元使金价维持在窄幅区间内波动。

上周的非农就业报告强化了这一前景，显示就业市场持续强劲，降低了近期降息的预期。因此，**各期限国债收益率走强，进一步支撑美元并对黄金构成压力。不过，这种压制作用的强弱需结合市场主导逻辑：若贸易紧张引发的避险情绪成为市场主线，避险需求对黄金的提振可能超过收益率上升的压制，此时金价仍可能逆势走强。**

4) 地缘政治与避险情绪

中东地缘政治紧张局势重新升温，可能限制黄金的下行空间。以色列上周日晚表示，该国军方袭击了也门的三个港口和一座发电厂的胡塞武装目标。以色列国防部长伊斯雷尔·卡茨证实了此次袭击，称其实施袭击是因为这个伊朗支持的反叛组织多次袭击以色列。**任何局势升级的迹象都可能推高避险资金流动，利好黄金价格。**

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：

➤ 围绕美国总统唐纳德·特朗普关税政策的持续不确定性让投资者保持警惕

美国总统特朗普宣布最新一轮关税政策，预计将于8月生效。在周二的内阁会议上，特朗普重申，不会进一步延长8月1日的新关税生效期限。他在“真实社交”上写道：“每个人都必须付出代价。他们有权在美国进行贸易，这就是激励。”

在关税方面，特朗普政府暗示将对美国的铜进口征收 50% 的关税，并可能对药品征收 200% 的关税。美国政府继续向其贸易伙伴发送信函，列出拟对美国进口商品征收的对等关税税率。这重新引发了人们对加征关税可能带来的经济影响的担忧。

贸易谈判进展：

- 本周，美国政府已向包括日本和韩国在内的约 20 个国家发送了与关税相关的信函，其中列出了新的**关税税率**。白宫继续对大小贸易伙伴施加打击，向菲律宾、摩尔多瓦、阿尔及利亚、伊拉克、利比亚、文莱和斯里兰卡等国发布了最新一批信函。上述国家的关税设定在 20% 至 30% 左右。其中，美国政府公布了对菲律宾 (20%)、摩尔多瓦 (25%)、阿尔及利亚 (30%)、伊拉克 (30%)、利比亚 (30%)、文莱 (25%)、斯里兰卡 (30%) 以及巴西 (50%) 的关税。
- **特朗普还威胁要对与金砖国家 (BRICS) 相关的国家额外征收 10% 的关税**。金砖国家在贸易、投资、金融和可持续发展等多个领域开展合作，旨在提升自身在全球经济和政治事务中的影响力。该集团还每年举行峰会，讨论并协调互助与发展战略。**特朗普对巴西加征 50% 关税，加剧贸易战不确定性。特朗普以国家安全为由，宣布对铜进口征收高达 50% 的关税，该政策将于 8 月 1 日生效，这加剧了贸易紧张局势**。特朗普在“真实社交”上宣称：“美国将再次打造一个占主导地位的铜产业。”巴西也面临新的关税，特朗普称针对巴西前总统雅伊尔·博索纳罗的政治诉讼具有政治动机。此外，他还启动了针对巴西数字贸易政策的 301 条款调查。
- 周四，特朗普在接受美国全国广播公司新闻采访时表示，**对于在 90 天互惠关税暂停期内未能达成协议的国家，他可能会宣布征收 15% 或 20% 的关税**。
- 此外，美国总统唐纳德·特朗普宣布，自 8 月 1 日起，**对加拿大进口商品征收 35% 的关税**。这一决定在一封信中公布，是自周一以来特朗普发布的 20 多份类似关税通知中的最新一项。

对黄金价格的影响：市场对贸易政策风险避险情绪部分消退，但是关税贸易政策协议持续存在不确定性，依然持续吸引避险资金，黄金价格仍然有向上支撑。

6) 实物需求

- 世界黄金协会 (WGC) 宣布，**2025 年上半年黄金 ETF 录得五年来最大流入**。“2025 年上半年，黄金 ETF 录得 380 亿美元的流入，其总持仓量增加了 397.1 吨黄金。”截至 6 月底，总持仓量升至 3615.9 吨，为 2022 年 8 月以来的最高水平。其中，中国人民银行 (PBoC) 透露，其增加了 7 万盎司黄金储备，这意味着自去年 11 月恢复购买以来，中国央行的黄金储备增加了 110 万盎司。
- 世界黄金协会公布了 6 月黄金 ETF 持仓数据。6 月黄金 ETF 持仓月度增加 75 吨。第二季度，ETF 投资者净买入量达 170 吨，上半年则为 397 吨。世界黄金协会称，这是五年来上半年 ETF 流入量最高的一次。当时，新冠疫情以及随后各国央行大规模的货币政策宽松是推动因素。而此次，**推动因素可能是美国总统特朗普反复无常的关税政策引发的不确定性**。ETF 流入主要集中在 2 月、3 月和 4 月，当时关税相关的不确定性处于顶峰。上半年黄金 ETF 流入量中，超过一半来自美国的黄金 ETF。因此，强劲的 ETF 购买对 4 月金价飙升至历史高点起到了重要推动作用。然而，**近期 ETF 购买对**

金价的影响已减弱。尽管 6 月上旬金价大幅上涨，但仍低于历史高点，随后又出现回落，导致月末金价仅小幅上涨。

- **对黄金依然有形成显著支撑。**这既反映了市场对全球贸易摩擦、美国政策不确定性等风险的避险需求，也体现了机构和央行对黄金作为抗通胀、对冲美元信用弱化工具的认可，短期虽受美联储政策预期和美国国债收益率波动影响可能震荡，**但中长期为金价提供了强劲的底层支撑，强化了其作为战略资产的配置价值。**

三、市场情绪

基本面偏中性略偏多，尽管美元走强，但金价受技术结构与避险因素支撑强劲反弹。

四、下周展望和风险

下周，美国经济日程将包括 6 月消费者价格指数（CPI）、零售销售数据、首次申请失业金人数，以及美联储缄默期（将于 7 月 19 日开始）前的一系列美联储官员讲话。

五、量化策略回顾

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：

当周胜率：60%

权益变动：0.001%

交易频次：5 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 ETF 迎来 2020 年以来最强劲上半年资金流入 - Commerzbank 作者：FXStreet Insights Team
2. 标题：实际收益率下行叠加中东风险，黄金重掌市场主导权 作者：Ali Mortazavi
3. 标题：黄金价格与溢价数据 | World Gold Council 作者：World Gold Council
4. 标题：美元周度展望：市场底部是否已现？作者：Pablo Piovano

5. 标题: COMEX 黄金期货(GC00Y)报价 作者: CME/East Wealth/Wind
6. 标题: 美元指数期货报价 作者: Wind
7. 标题: XAUUSD 交易策略观点 作者: TradingViews
8. 标题: 特朗普对加拿大加征 35%关税, 美债收益率应声上涨 作者: Sawdah Bhaimiya
9. 标题: 特朗普关税威胁冲击市场, 金价突破 3,350 美元 作者: Christian Borjon Valencia
10. 标题: 黄金价格预测: 全球贸易紧张再现, XAU/USD 延续涨势 作者: Sagar Dua

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。